

# 股市策略

2026年5月22日

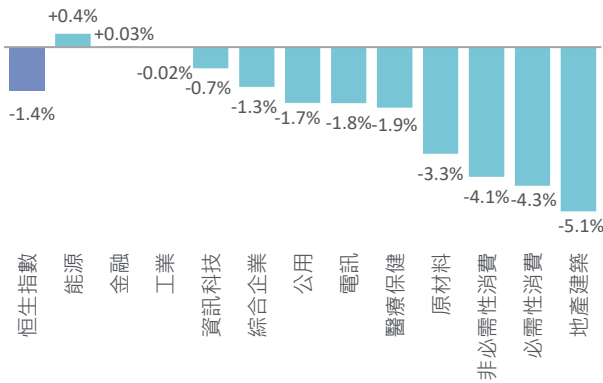
大新銀行經濟研究及投資策略部

## 內地經濟有轉弱跡象 港股反覆偏軟

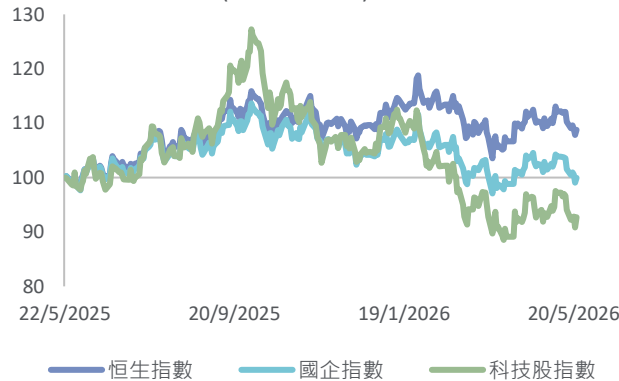
	恒生指數	國企指數	科技指數	人民幣兌美元
本周收報	25,606.03	8,550.87	4,869.57	0.147
本周變動	● -1.4%	● -1.6%	● -1.4%	● +0.3%
年初以來	● -0.1%	● -4.1%	● -11.7%	● +2.8%

### 本周焦點板塊——能源 (頁2)

恒生綜合行業指數上周表現



港股主要指數走勢 (一年前=100)



### 市場回顧

- 內地經濟有轉弱跡象，恒指按周跌1.4%報25,606點，連跌兩周
- 國際油價持續高企，能源股按周逆市升0.4%，跑贏大市。內地零售增速放緩，必需性及非必需性消費股均跌約4%。內地房地產投資弱勢未改，地產建築股跌5.1%，跑輸大市
- 中美元首會晤後同意推動雙向貿易，將成立貿易和投資理事會
- 國家主席習近平與俄羅斯總統普京達成約40項協議，包括擴大關鍵跨境鐵路樞紐以加強聯通、擴大貿易往來等，但未涉及計劃中的西伯利亞2號天然氣管道項目
- 內地4月零售銷售按年增速放緩1.5個百分點至0.2%。首四個月固定資產投資由升1.7%轉為跌1.6%。供應面方面，工業生產增速放緩1.6個百分點至4.1%，服務業生產增長放緩0.7個百分點至4.3%
- 彭博基於財政部的數據計算，內地公共支出按年下降7.3%，較3月份2.5%的降幅進一步擴大，創下自去年10月以來最大降幅

### 中線策略

- 美伊戰事短期續引起市場波動，加上內地內需有轉弱跡象，中央**加碼刺激的空間或有限**，企業業績仍處**調整期**，或增加港股壓力。恒指短線在24,000點附近或有一定支持，阻力位為2月高位27,400點

### 港股三大指數上周表現最佳及最差成份股

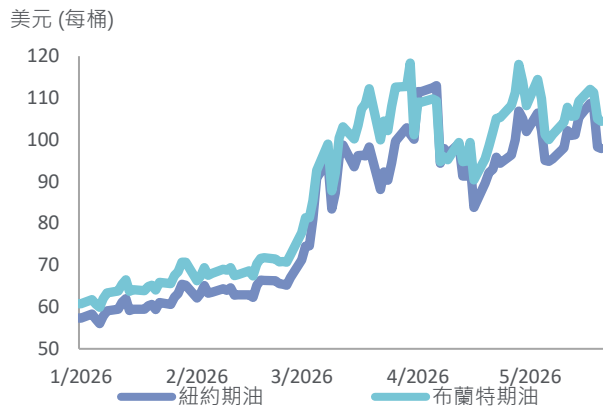
	恒生指數成份股			國企指數成份股			科技指數成份股		
	收市	變動		收市	變動		收市	變動	
表現最佳	992 HK 聯想集團	15.75	+26.8%	992 HK 聯想集團	15.75	+26.8%	992 HK 聯想集團	15.75	+26.8%
	2382 HK 舜宇光學科技	73.25	+12.8%	2382 HK 舜宇光學科技	73.25	+12.8%	2382 HK 舜宇光學科技	73.25	+12.8%
	981 HK 中芯國際	79.85	+12.2%	981 HK 中芯國際	79.85	+12.2%	1347 HK 華虹半導體	130.10	+12.3%
	2388 HK 中銀香港	48.2	+4.4%	883 HK 中國海洋石油	27.44	+3.9%	981 HK 中芯國際	79.85	+12.2%
表現最差	883 HK 中國海洋石油	27.44	+3.9%	762 HK 中國聯通	7.92	+3.5%	1698 HK 騰訊音樂 - S W	35.84	+6.0%
	2015 HK 理想汽車 - W	61.80	-18.3%	2015 HK 理想汽車 - W	61.80	-18.3%	2015 HK 理想汽車 - W	61.80	-18.3%
	960 HK 龍湖集團	8.12	-12.3%	6618 HK 京東健康	40.58	-10.1%	9866 HK 蔚來 - S W	42.78	-13.2%
	6181 HK 老鋪黃金	505.50	-10.9%	2423 HK 貝殼 - W	42.84	-10.0%	780 HK 同程旅行	14.89	-10.8%
	6618 HK 京東健康	40.58	-10.1%	175 HK 吉利汽車	19.45	-10.0%	6618 HK 京東健康	40.58	-10.1%
175 HK 吉利汽車	19.45	-10.0%	1024 HK 快手 - W	45.64	-7.5%	9626 HK 嗶哩嗶哩 - W	138.10	-10.0%	

資料來源：彭博、大新銀行，截至當周最後交易日。

### 焦點板塊——能源

- 美伊局勢反覆，國際油價持續高企，能源股按周逆市升0.4%
- 美伊和平談判仍陷僵局，刺激布蘭特期油一度升至每桶110美元以上。及後美國取消原定對伊朗發動襲擊的計劃，布蘭特期油略為回落，仍處於100美元以上
- 發改委宣布，自5月21日24時起，國內汽、柴油（標準品）價格每噸分別上調人民幣75元、70元
- 我們維持能源股的中性看法。國際油價持續高企，有利上游企業盈利前景。內地上調成品油價格，亦未足以抵銷運輸及原油成本上漲對下游企業的影響

### 國際油價受中東戰事提振



### 恒生綜合能源行業指數一周最活躍成份股

股票名稱	代號	股價 (港元)	表現					估值		盈利能力	
			一周	一個月	三個月	六個月	年初至今	股息率	預期市盈率	股本回報	市場預期盈利增長
中國海洋石油	883 HK	27.44	+3.9%	+2.1%	+6.8%	+27.4%	+28.8%	5.1%	6.9x	15.4%	+31.1%
中國石油股份	857 HK	10.83	-0.6%	+1.7%	+13.8%	+24.5%	+29.2%	4.7%	9.1x	10.0%	+10.4%
中國神華	1088 HK	43.60	-1.9%	-6.3%	+0.4%	+10.2%	+12.4%	8.1%	13.2x	11.5%	+7.5%
兗礦能源	1171 HK	13.51	-6.6%	-6.8%	+0.1%	+30.9%	+40.4%	5.8%	7.8x	14.8%	+129.7%
中國石油化工股份	386 HK	4.43	-1.3%	-1.6%	-18.1%	0%	-5.1%	5.6%	9.6x	4.4%	+32.4%
中煤能源	1898 HK	12.20	-3.2%	-8.1%	+0.2%	+15.0%	+22.6%	3.0%	7.0x	11.1%	+15.4%
兗煤澳大利亞	3668 HK	35.94	-4.7%	-6.5%	+9.8%	+40.2%	+42.5%	3.9%	8.6x	4.8%	+123.8%
中海油田服務	2883 HK	8.40	-1.2%	-2.9%	-16.1%	+10.5%	+20.2%	3.0%	7.5x	8.3%	+15.5%
力量發展	1277 HK	1.73	-10.6%	-10.1%	-6.8%	+11.1%	+33.5%	6.4%	6.2x	10.9%	+115.8%
中集安瑞科	3899 HK	9.60	-3.6%	-6.3%	-21.6%	+25.5%	+1.6%	3.1%	11.6x	9.6%	+28.1%

資料來源：彭博、大新銀行，截至當周最後交易日。過往表現為當周最後交易日收市價與其前一周、一個月、三個月、六個月及去年末的收市價作比較計算。「預期市盈率」及「市場預期盈利增長」是將股價除以由彭博追蹤及匯集之賣方分析師未來十二個月盈利預測共識所得。

### 整體行業觀點

行業	觀點	短評
金融	▼	聯儲局年內可能不減息，本地銀行淨利息收入影響較微。本地銀行及保險商受惠財富管理業務增長強勁。內銀股或受制信貸需求疲弱。內險股盈利則受內地A股表現所影響
非必需性消費	▶	人工智能概念前景正面，不過其變現能力或引起市場關注。電商、電動車、外賣等行業內捲競爭情況仍嚴重，反內捲行動成效有待觀察
資訊科技	▶	內地龍頭科技企業的人工智能受制於龐大資本開支及競爭漸趨激烈，變現壓力加劇。美國限制高端晶片以及高帶寬內存等關鍵組件的出口，限制了內地的算力增長，雖然美國高端晶片獲有限度出口中國或可紓緩部分壓力，但同時或為內地晶片商帶來威脅
醫療保健	▶	醫藥股短期表現或因板塊輪動而受限制。中長線仍受惠內地加快審批新藥品及疫苗、原研與創新藥對外授權及銷售表現強勁，加上內地致力推動藥品零售高質量發展，或提振醫藥股表現
地產建築	▶	本地住宅樓價回升，大型新盤銷情暢旺，有助本地發展商經營前景改善。內地一線城市樓價有所回穩，能否持續仍有待觀察。而內地房地產投資弱勢短期難以扭轉，發展商融資仍然困難
工業	▼	高新科技製造業增長前景正面。生產物價回升，但價格上升的行業分布依然不均。儲能電池供應商受惠國內及海外強勁需求。能源價格高企或影響運輸物流行業
能源	▶	石油股短線跟隨戰事的消息大幅波動，內地上調成品油價或有助紓緩下游企業壓力。戰事導致燃料價格飆升，可能加快新能源發展及減少傳統石化能源的依賴
原材料	▶	聯儲局年內可能不減息，或限制貴金屬價格反彈空間。地緣政治局勢再趨緊張，或有助提振工業金屬需求。不過除有色金屬及能源價格外，其他行業出廠價格普遍持續低迷，或不利相關行業前景
公用	▲	內地光伏行業產量顯著收縮。發電廠生產價格持續疲弱。大市趨於波動或支持公用股表現
電訊	▶	電訊股受惠經營前景料較穩定及股息率普遍較高，較具防守性，大市趨於波動或支持其表現
必需性消費	▲	內地零售增長放緩，食品價格升幅放緩，或限制食品及飲品股表現
綜合企業	▶	股息率偏高有助綜合企業股表現。本地大型綜合企業受惠分拆業務上市及出售資產

資料來源：彭博、大新銀行，截至上一交易日。「↑」指相關行業投資觀點獲上調，「↓」為下調。

### 行業觀點闡釋

本文件「行業觀點」列出之行業，與恒生綜合行業指數相對應。「觀點」代表我們對相關行業相對恒生綜合指數未來三至六個月的潛在走勢的看法，主要參考影響不同行業的基本因素（包括相關宏觀條件、政策取向、企業盈利前景等）以及估值（包括歷史和預測市盈率或市賬率等指標）。

- 「看好」、「▲」代表相關行業未來三至六個月跑贏恒生綜合指數的機會大於跑輸。
- 「中性」、「▶」代表相關行業未來三至六個月跑贏或跑輸恒生綜合指數的機會大致相若。
- 「看淡」、「▼」代表相關行業未來三至六個月跑輸恒生綜合指數的機會大於跑贏。

## 其他股市資訊

### 未來七日恒生指數成份股業績公布

日期	代號	名稱
2026年5月26日	1810 HK	小米集團 - W
2026年5月27日	1024 HK	快手 - W
2026年5月27日	1093 HK	石藥集團
2026年5月28日	823 HK	領展房產基金
2026年5月28日	2015 HK	理想汽車 - W

### 未來七日新股上市

代號	名稱	發售價範圍	每手股數	每手入場費	行業	上市日期
901 HK	華曦達	\$32.80	100股	\$3,313.08	電器及消閒電子產品	2026年5月27日
2723 HK	深演智能	\$43.5 - \$55.5	100股	\$5,605.97	媒體	2026年5月27日
3310 HK	雲英谷科技	\$20.81	200股	\$4,203.98	半導體	2026年5月27日
3388 HK	創想三維	\$18.80	150股	\$2,848.44	資訊科技器材	2026年5月29日

資料來源：ETNET 經濟通、大新銀行，截至當周最後交易日。每手入場費包括1%經紀佣金、0.0027%證監會交易徵費、0.00565%聯交所交易費及0.00015%會計及財務匯報局交易徵費。

## 下周重要財經事項

日期	經濟體系	事件	結果	預期	前值
5月22日	德國	5月 IFO 商業景氣指數	-	84.2	84.4
5月22日	加拿大	3月零售銷售按月變化	-	0.6%	0.7%
5月26日	美國	4月芝加哥聯儲全國活動指數	-	-	-0.2
5月26日	美國	4月世界大型企業聯合會消費信心指數	-	91.5%	92.8
5月27日	澳洲	4月消費物價指數按年變化	-	4.4%	4.6%
5月27日	中國內地	4月規模以上工業利潤按年變化	-	-	15.8%
5月27日	紐西蘭	央行政策利率	-	2.25%	2.25%
5月27日	美國	5月里士滿聯儲製造業指數	-	-	3.0
5月28日	香港	4月出口按年變化	-	-	35.8%
5月28日	美國	4月核心個人消費開支物價指數按月變化	-	0.3%	0.3%
5月28日	美國	4月耐用品訂單按月變化初值	-	3.0%	0.8%
5月29日	日本	5月東京撇除新鮮食品消費物價指數按年變化	-	1.5%	1.5%
5月29日	日本	4月工業生產按月變化初值	-	-0.5%	-0.4%
5月29日	加拿大	第一季經濟以年率化計按季變化	-	1.4%	-0.6%
5月29日	美國	5月芝加哥商業景氣指數	-	51.2	49.2

資料來源：彭博、大新銀行，截至2026年5月22日。

## 大新銀行經濟研究及投資策略部

黃世康  
高級市場策略師

莫靄欣  
高級市場策略師

除非情況另有所指，否則本文件只提供一般參考性資訊，本文件並沒有考慮投資者的個別需要及狀況。此外，雖然本文件內容所載資料取自獲相信為可靠的資料，但大新銀行有限公司（「本行」）並未就有關資料進行獨立核對。本行不能擔保本文件之任何資料、推測或意見或任何此等推測或意見之基礎的公正性、準確性、完整性或精確性，亦在沒有欺詐、疏忽及故意失實的情況下不會承擔任何法律責任。本行有權修改本文件的內容資料而毋須另作通知。任何人因使用或依賴本文件所提供的資料而引致的任何損失，本行概不負責。除非情況另有所指，本文件並不構成對任何人就申請或購買任何投資產品或其他投資，及與產品或投資有關之任何期權、期貨或衍生工具或任何交易作出招攬、邀請或建議，亦不構成對未來單位價格變動的預測。本文件所提及之投資項目未必適合所有投資者。投資者必須根據其各自的投資目的及經驗、財務狀況、風險承受能力及其他需要作出投資決定。如有需要，投資者請尋求獨立專業意見。

投資涉及風險。有關未來之陳述有可能不會實現，及投資者請了解有關產品或其他投資如果有任何收益，均有機會變動。投資之價值及任何收入均可升可跌，甚至可能會變成毫無價值。過往表現並不代表將來之表現。投資可能出現虧損。外幣匯率可能有損本文件中所提及的產品（如有）、或其他投資之價值、價格或收入。投資者在投資前應考慮稅項對該投資之影響，及應根據個別情況向獨立稅項專家尋求稅務意見。本文件並不是指出本文件內提及之產品（如有）、或投資項目可能涉及的所有風險。投資者作出任何投資決定前，敬請細閱及明白該等投資的所有銷售文件，包括但不限於其所列載的風險披露聲明及風險警告。

除非作者表明有關觀點來自本行，否則有關意見僅代表該作者之個人觀點。

本行及其聯繫公司可隨時就本文件中提及的產品（如有）或投資進行買賣、從交易獲利、收取經紀佣金及費用、持有或充當市場莊家或顧問、經紀或銀行家。

本文件由本行於香港刊發，只供收件人閱覽。本文件及其全部或部份內容不得翻印或作進一部刊發。

本文件並未經香港證券及期貨事務監察委員會或任何其他香港的監管機構審核。