

股市策略

2026年6月26日

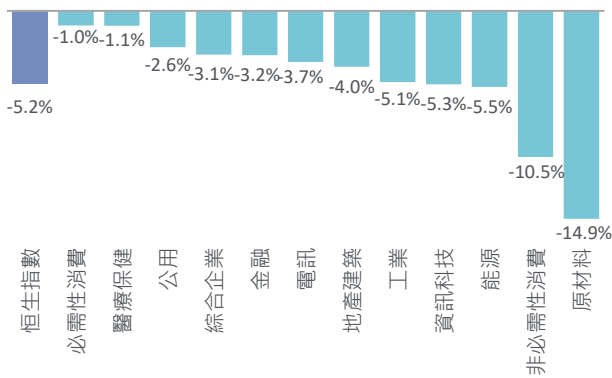
大新銀行經濟研究及投資策略部

人工智能盈利前景再度引市場憂慮

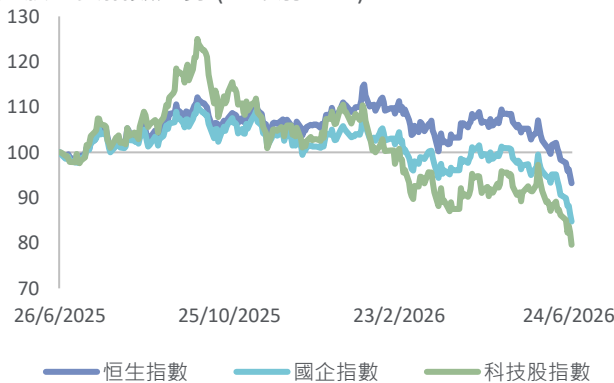
	恒生指數	國企指數	科技指數	人民幣兌美元
本周收報	22,671.86	7,460.84	4,255.59	0.147
本周變動	● -5.2%	● -6.5%	● -7.6%	● -0.5%
年初以來	● -11.5%	● -16.3%	● -22.8%	● +2.8%

本周焦點板塊——醫療保健 (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

- 人工智能盈利前景再度引起市場憂慮，全球科技股大幅波動，亞太區股市受挫，南韓股市一度熔斷，恒生指數跌穿23,000點，按周挫5.2%報22,671點，連跌七周
- 十二個行業指數全線下跌，防守性板塊跌幅較小，其中必需性消費股跌1%；公用、綜合企業、金融等行業跌約3%。內地出台新政策鼓勵外商投資製藥行業，醫療保健股僅跌1.1%。原材料股跟隨黃金及有色金屬價格下挫，跌15%，跑輸大市
- 美國科企指控中國科企大規模非法存取其人工智能模型，引發市場對中國人工智能企業面臨美國監管打壓風險的憂慮
- 美國龍頭科企大幅上調多款產品價格，市場憂慮其產品供應鏈的盈利前景受到壓制
- 內地龍頭平台企業稱，即將在企業通訊軟件推出的AI智能體，目前已進入內測階段
- 中國審計署通報內地國有銀行利用公募基金免收所得稅的政策優惠避稅
- 差餉物業估價署數據顯示，5月份私人住宅售價指數按年升12%，連續第12個月上漲，創下自2018年以來最長的連漲紀錄

中線策略

- 港股估值重回吸引水平。美伊局勢續緩和，聯儲局加息的預期有望降溫，若內地科技技術變現能力或取得突破，恒生指數下半年不排除或再挑戰27,000點水平，22,000點左右或有一定支持（即十二個月預期市盈率十年平均加減一個標準差）

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	2359 HK	藥明康德	145.40	+13.0%	981 HK	中芯國際	80.00	+4.6%	1347 HK	華虹宏力	189.5	+12.7%
	2269 HK	藥明生物	33.04	+7.2%	9633 HK	農夫山泉	42.54	+1.6%	981 HK	中芯國際	80.00	+4.6%
	2319 HK	蒙牛乳業	16.65	+6.9%	6160 HK	百濟神州	165.90	+1.3%	992 HK	聯想集團	23.44	-1.4%
	981 HK	中芯國際	80.0	+4.6%	1093 HK	石藥集團	6.69	-0.7%	9999 HK	網易 - S	187.50	-1.6%
	669 HK	創科實業	127.20	+3.7%	2057 HK	中通快遞 - W	170.30	-0.9%	2513 HK	智譜	2046.0	-2.3%
表現最差	2382 HK	舜宇光學科技	60.90	-24.0%	9961 HK	攜程集團 - S	305.20	-15.0%	2382 HK	舜宇光學科技	60.90	-24.0%
	3993 HK	洛陽鉬業	15.22	-19.3%	9988 HK	阿里巴巴 - W	89.50	-14.7%	9961 HK	攜程集團 - S	305.2	-15.0%
	6181 HK	老鋪黃金	371.00	-19.1%	9660 HK	地平線 - W	3.61	-14.7%	9988 HK	阿里巴巴 - W	89.50	-14.7%
	9961 HK	攜程集團 - S	305.20	-15.0%	2899 HK	紫金礦業	27.46	-14.4%	9660 HK	地平線 - W	3.61	-14.7%
	968 HK	信義光能	2.00	-14.9%	1024 HK	快手 - W	40.88	-13.5%	100 HK	Minimax	427.00	-14.2%

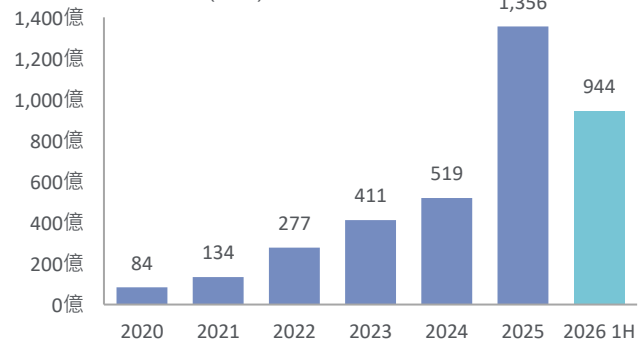
資料來源：彭博、大新銀行，截至當周最後交易日。

焦點板塊——醫療保健

- 內地出台新政策鼓勵外商投資製藥行業，醫療保健股按周跌1.1%
- 商務部、發改委、財政部印發通知，支持外資參與醫藥等產業發展。抓緊研究報批進一步擴大生物技術、外商獨資醫院領域開放試點區域範圍
- 內地醫藥對外授權增長強勁，截至6月9日，年初以來對外授權交易總金額944億美元，達2025年全年的七成（圖一）
- 我們維持醫療保健股的中性看法。行業短期受美國法案所困擾，中長線仍受惠內地加快審批創新藥和對外授權表現強勁

圖一：內地醫藥對外授權強勁

對外授權交易總金額 (美元)



資料來源：醫藥魔方、彭博、大新銀行，2026年6月25日。2026年上半年數據為截至6月9日

恒生綜合醫療保健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
康方生物	9926 HK	83.30	-4.9%	-25.8%	-32.7%	-26.0%	-26.3%	N.A.	137.1x	-14.0%	N.A.
藥明康德	2359 HK	145.40	+13.0%	+12.9%	+30.0%	+48.6%	+49.3%	1.5%	19.0x	27.9%	+39.8%
藥明生物	2269 HK	33.04	+7.2%	-3.9%	+4.8%	+1.3%	+5.1%	N.A.	18.1x	11.0%	+45.5%
信達生物	1801 HK	75.15	-1.3%	-5.9%	-5.4%	-6.9%	-1.4%	N.A.	36.6x	5.0%	+280.6%
百濟神州	6160 HK	165.90	+1.3%	-10.7%	+1.1%	-9.6%	-7.5%	N.A.	35.7x	11.9%	+69.3%
石藥集團	1093 HK	6.69	-0.7%	-8.1%	-16.2%	-22.0%	-18.9%	4.3%	9.9x	11.9%	+73.7%
三生製藥	1530 HK	15.91	-2.0%	-12.9%	-26.7%	-38.5%	-34.2%	1.6%	12.4x	39.8%	-67.6%
晶泰控股	2228 HK	6.75	+2.1%	-19.4%	-27.2%	-28.9%	-28.6%	N.A.	436.4x	1.9%	-90.2%
藥明合聯	2268 HK	55.00	+17.8%	-4.3%	-2.0%	-12.8%	-9.5%	N.A.	24.7x	17.1%	+70.2%
中國生物製藥	1177 HK	4.26	-5.9%	-15.0%	-26.0%	-32.9%	-30.3%	2.3%	15.8x	7.5%	-15.6%

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週、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	▼	聯儲局今年有機會加息，本地銀行可望保持較高的淨利息收入。內銀或受制於信貸需求疲弱。內地加強整治非法跨境資金活動，或對本地券商帶來短線負面影響
非必需性消費	▲	內地零售表現疲弱。電商、電動車、外賣等行業內捲競爭情況仍嚴重，內地監管部門約談多家大型電商及旅遊平台，要求進行整改。市場繼續關注人工智能業務的變現能力
資訊科技	▶	內地龍頭科技企業的人工智能須投入龐大資本開支，競爭漸趨激烈，各大人工智能模型陸續推出付費專業版，對改善科企變現能力的效果有待觀察。美國限制高端晶片以及高帶寬內存等關鍵組件的出口，內地科技巨頭提出全新的晶片設計方法，或有助拉近與西方國家的技術差距
醫療保健	▶	醫藥股短期表現或受美國推動生物技術投資國家安全法案所影響。板塊中長線仍受惠於內地加快審批新藥品及疫苗，以及原研與創新藥對外授權表現強勁
地產建築	▶	本地住宅樓價回升，大型新盤銷情暢旺，但加息前景可能令本地發展商短線較反覆。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	▼	受惠人工智能熱潮，高新科技產品出口需求強勁，加上內地可能擴大數據中心建設，或有助高新科技製造業前景。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	▶	國際油價反覆回落，後續或會跟隨美伊核談判的消息而波動。航道重開或有助紓緩下游企業壓力
原材料	▲ ↓	地緣政治局勢緩和，航道重開，部分工業金屬供應恢復，拖累其價格表現。聯儲局今年仍有機會加息，或限制貴金屬價格反彈空間
公用	▶	大市趨於波動或支持公用股表現。內地用電量穩步增長，人工智能發展或提振電力需求
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	▶ ↑	大市趨於波動，必需性消費股或具防守性。內地食品價格持續低迷，或續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。本地大型綜合企業或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
(無)		

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
1191 HK	海光芯正	\$114.00	50股	\$5,757.48	資訊科技器材	2026年6月29日
2672 HK	白鴿在線	\$15.60 - \$20.28	200股	\$4,096.91	保險	2026年6月29日
9637 HK	禮邦醫藥 - B	\$22.60	100股	\$2,282.79	醫療保健	2026年6月29日
2697 HK	真健康醫療 - B	\$119.30 - \$135.40	20股	\$2,735.30	醫療保健	2026年6月30日
3952 HK	來福諧波	\$77.00 - \$85.50	100股	\$8,636.22	工業	2026年6月30日
6715 HK	鱈龍科技	\$75.50	100股	\$7,626.14	食物及飲料	2026年6月30日
6915 HK	江西生物	\$9.33 - \$13.06	500股	\$6,595.86	醫療保健	2026年6月30日
668 HK	安克創新	\$99.32	100股	\$10,032.16	電器及消閒電子產品	2026年7月2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
6月27日	中國內地	5月工業利潤按年變化	-	-	24.7%
6月29日	日本	5月零售銷售按年變化	-	3.4%	2.8%
6月30日	日本	5月工業生產按月變化初值	-	0.1%	0.5%
6月30日	中國內地	6月官方製造業採購經理指數	-	50.1	50.0
6月30日	加拿大	4月經濟按月變化	-	0.4%	-0.1%
6月30日	美國	6月世界大型企業聯合會消費信心指數	-	94.3	93.1
7月1日	日本	第二季大型企業製造業短觀指數	-	16.0	17.0
7月1日	中國內地	6月 RatingDog 製造業採購經理指數	-	51.9	51.8
7月1日	歐元區	6月消費物價指數按年變化初值	-	3.1%	3.2%
7月1日	美國	6月 ADP 私營企業職位按月變化	-	11.8萬	12.2萬
7月1日	美國	6月 ISM 製造業指數	-	53.8	54.0
7月2日	瑞士	6月消費物價指數按年變化	-	0.2%	0.6%
7月2日	香港	5月零售銷售按年變化	-	-	8.6%
7月2日	美國	6月非農職位按月變化	-	11.5萬	17.2萬
7月3日	中國內地	6月 RatingDog 服務業採購經理指數	-	-	54.4

資料來源：彭博、大新銀行，截至2026年6月26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、疏忽及故意失責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。本文件所載觀點僅供一般市場參考之用，可能與本行其他業務單位所表達之觀點有所不同。本行及其其他業務單位亦可能因應客戶需求、市場莊家活動、風險管理或其他業務考慮，不時持有或進行與本文件所載觀點不一致之持倉或交易。

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。