

股市策略

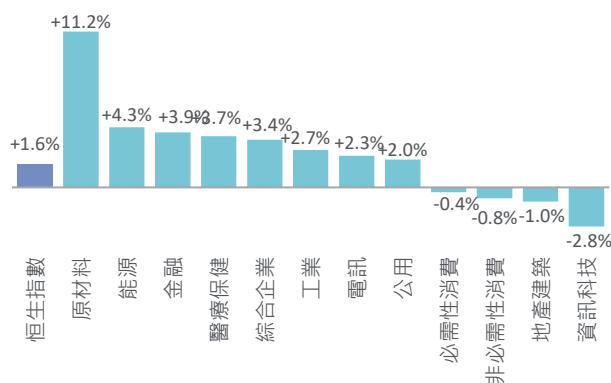
2026年7月24日

大新銀行經濟研究及投資策略部

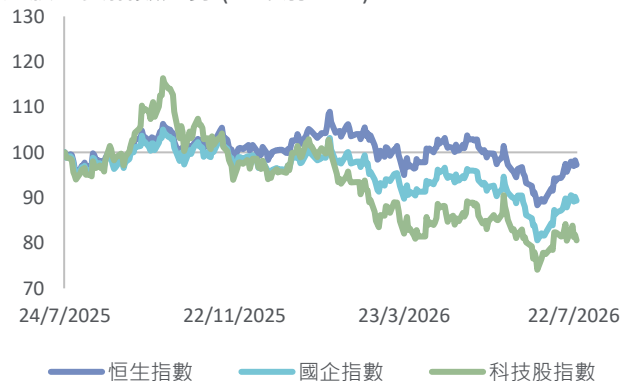
美伊衝突升級 港股25,000點爭持

	恒生指數	國企指數	科技指數	人民幣兌美元
本周收報	24,963.23	8,271.06	4,629.51	0.148
本周變動	+1.6%	+1.7%	+0.1%	+0.01%
年初以來	-2.6%	-7.2%	-16.1%	+3.2%

恒生綜合行業指數上周表現



港股主要指數走勢 (一年前=100)



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	24.34	+13.6%	992 HK	聯想集團	24.34	+13.6%	992 HK	聯想集團	24.3	+13.6%
	2899 HK	紫金礦業	32.38	+11.8%	9926 HK	康方生物	99.50	+12.6%	2513 HK	智譜	1237.0	+11.7%
	2388 HK	中銀香港	51.25	+10.2%	2899 HK	紫金礦業	32.38	+11.8%	2382 HK	舜宇光學科技	58.35	+8.2%
	2600 HK	中國鋁業	8.3	+9.1%	2628 HK	中國人壽	28.44	+7.4%	1347 HK	華虹宏力	149.80	+8.0%
	3993 HK	洛陽鉬業	16.82	+8.6%	6160 HK	百濟神州	199.20	+7.3%	981 HK	中芯國際	71.4	+5.4%
表現最差	9999 HK	網易	187.70	-7.4%	9999 HK	網易	187.70	-7.4%	100 HK	MINIMAX - W	196.0	-9.3%
	700 HK	騰訊控股	434.60	-5.8%	2423 HK	貝殼 - W	41.80	-7.2%	9999 HK	網易	187.7	-7.4%
	9633 HK	農夫山泉	39.90	-5.5%	700 HK	騰訊控股	434.60	-5.8%	1698 HK	騰訊音樂 - S W	34.3	-6.2%
	1099 HK	國藥控股	16.84	-4.2%	9633 HK	農夫山泉	39.90	-5.5%	700 HK	騰訊控股	434.60	-5.8%
	2313 HK	申洲國際	42.58	-4.1%	9868 HK	小鵬集團 - W	49.48	-4.2%	9868 HK	小鵬集團 - W	49.48	-4.2%

資料來源：彭博、大新銀行，截至當周最後交易日。

本周焦點板塊——原材料 (頁2)

市場回顧

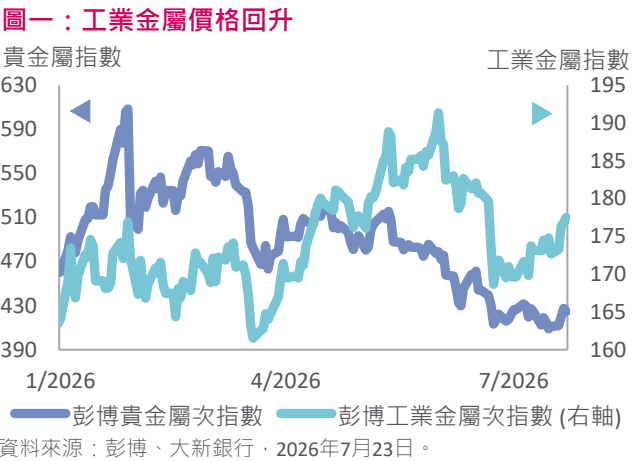
- 有央企宣布增持股票，恒生指數曾升穿25,000點，及後受制於美伊衝突升級及美國加徵關稅，恒指按周升1.6%報24,963點
- 工業金屬價格回升，加上貴金屬價格在低位一度回穩，原材料股按周升逾11%，跑贏大市。美國可能對中國人工智能模型展開調查，資訊科技股跌2.8%，跑輸大市
- 中東衝突升級，胡塞武裝稱在紅海襲擊了兩艘沙特阿拉伯油輪，可能令供應中斷加劇，布蘭特期油一度突破每桶100美元
- 兩家國有資產管理公司稱，旗下相關企業已分別配套資金逾人民幣500億元及累計增持近人民幣百億元的中國股票資產
- 內地人工智能初創公司新推出一款可與美國最強大的人工智能模型相媲美的模型；另一家龍頭互聯網企業推出其旗艦模型的預覽版，並稱可與領先的前沿模型相媲美
- 美國財長貝森特表示，許多中國人工智能模型帶美國模型印記，將仔細審查中國的模型是否存在竊取智慧財產權的跡象
- 本周內地投資者透過港股通淨流入29.7億港元，較上兩周均有放緩

中線策略

- 港股短線受美國加息前景、**人工智能相關股份**及內地股市表現波動等因素影響。若**人工智能相關技術取得重大突破，科企變現能力改善**，恒生指數或再挑戰27,000點，22,000點左右或有較大支持（十二個月預期市盈率十年平均加減一個標準差）

焦點板塊——原材料

- 工業金屬價格回升，加上貴金屬價格在低位一度回穩，原材料股按周升11.2%
- 高新技術產品及集成電路受惠人工智能熱潮，同時提振相關原材料需求，工業金屬價格自6月底反覆回升（圖一）
- 我們上調原材料股的觀點至中性。鋁、銅、鐵等工業金屬受惠人工智能基建需求，加上部分工業金屬供應前景不明朗，或有利有色金屬及儲電物料股。美伊再起衝突，能源價格回升，各國央行加息預期升溫，貴金屬仍有下行壓力



恒生綜合原材料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
紫金礦業	2899 HK	32.38	+11.8%	+11.6%	-9.5%	-17.6%	-6.6%	2.9%	8.5x	35.6%	+49.4%
紫金黃金國際	2259 HK	115.00	+19.2%	+15.0%	-26.3%	-43.5%	-20.3%	1.3%	10.2x	29.9%	+84%
中國宏橋	1378 HK	23.30	+5.4%	+7.0%	-32.4%	-31.4%	-24.5%	7.1%	6.0x	18.8%	+38.4%
洛陽鉬業	3993 HK	16.82	+8.6%	+0.4%	-9.0%	-20.0%	-11.0%	2.0%	9.1x	29.6%	+45.0%
贛鋒鋳業	1772 HK	38.38	+1.5%	-31.5%	-53.1%	-45.0%	-25.9%	0.5%	8.4x	8.7%	+408.5%
中國鋁業	2600 HK	8.30	+9.1%	+5.5%	-29.2%	-35.7%	-30.3%	3.7%	6.0x	19.1%	+20.9%
靈寶黃金	3330 HK	18.67	+22.5%	+45.1%	-17.7%	-22.9%	+4.6%	1.3%	6.7x	37.3%	+88%
江西銅業股份	358 HK	34.62	+13.2%	-0.6%	-5.1%	-21.8%	-17.5%	3.3%	8.6x	9.7%	+8.4%
五礦資源	1208 HK	8.30	+15.9%	+11.0%	-8.5%	-20.9%	-5.4%	N.A.	7.9x	13.8%	+103.4%
中國黃金國際	2099 HK	167.50	+22.0%	+29.9%	-3.0%	-21.5%	+8.9%	2.2%	9.7x	22.9%	+86.4%

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。「預測市盈率」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	►	雲業務增長前景正面。內地零售表現有所回穩，但增速仍處於低水平。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
資訊科技	►	內地算力需求及雲業務增長前景正面。部分人工智能企業計劃開發自主晶片，內地科技巨頭提出全新的晶片設計方法，加上記憶體等半導體出口需求強勁，或有助提振半導體行業前景。各大人工智能應用程式推出付費專業版及企業方案，對改善科企變現能力的效果有待觀察
醫療保健	▼	醫藥股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。不過短期表現可能受美國計劃對仿製藥徵收100%關稅，及推動生物技術投資國家安全法案所影響而出現波動
地產建築	▲	內地房地產發展商融資仍然困難，內房弱勢短期難以扭轉。內地一線城市樓價有所回穩，能否持續仍有待觀察。本港一手樓銷情保持強勁
工業	►	工業股短線受到市場對科技巨頭資本開支前景憂慮所影響。中長線受惠人工智能熱潮，高新科技產品出口需求強勁，以及內地可能擴大數據中心建設。儲能電池供應商受惠國內及海外強勁需求
能源	►	國際油價跟隨美伊衝突及談判的消息而波動
原材料	► ↑	地緣政局反覆，部分工業金屬供應前景不明朗，或為相關金屬價格帶來支持。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
2026年7月29日	9901 HK	新東方 - S
2026年7月30日	1876 HK	百威亞太
2026年7月31日	101 HK	恒隆地產
2026年7月31日	868 HK	信義玻璃
2026年7月31日	968 HK	信義光能

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
3308 HK	中際旭創	\$1,010.00	50股	\$51,009.29	資訊科技器材	2026年7月30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
7月27日	中國內地	6月工業利潤按年變化	-	-	21.1%
7月27日	德國	7月 IFO 商業景氣指數	-	86.0	85.6
7月27日	香港	6月出口按年變化	-	-	40.8%
7月27日	美國	6月耐用品訂單按月變化初值	-	1.5%	-4.5%
7月28日	美國	7月世界大型企業聯合會消費信心指數	-	92.3	91.2
7月29日	澳洲	第二季消費物價指數按季變化	-	0.7%	1.4%
7月30日	美國	聯邦基金利率目標上限	-	3.75%	3.75%
7月30日	歐元區	第二季經濟按季變化初值	-	0.2%	0.0%
7月30日	英國	央行政策利率	-	3.75%	3.75%
7月30日	美國	6月個人消費開支物價指數按年變化	-	3.6%	4.1%
7月30日	美國	第二季經濟以年率化計按季變化初值	-	2.3%	2.1%
7月31日	日本	7月東京撇除新鮮食品消費物價指數按年變化	-	1.8%	1.6%
7月31日	中國內地	7月官方製造業採購經理指數	-	50.1	50.3
7月31日	日本	央行政策利率	-	1.00%	1.00%
7月31日	歐元區	7月消費物價指數按年變化	-	2.9%	2.8%

資料來源：彭博、大新銀行，截至2026年7月24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任何預測。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。