

股市策略

2026年9月4日

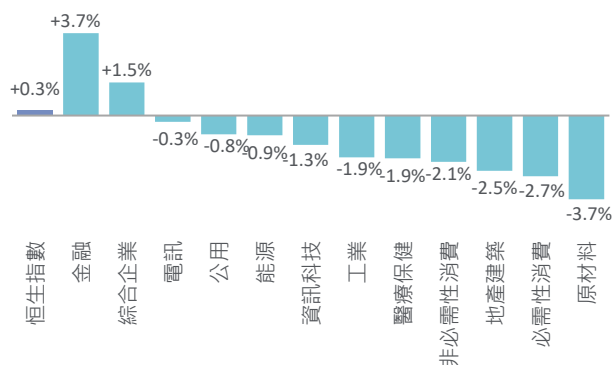
大新銀行經濟研究及投資策略部

加息預期左右風險偏好 港股表現反覆

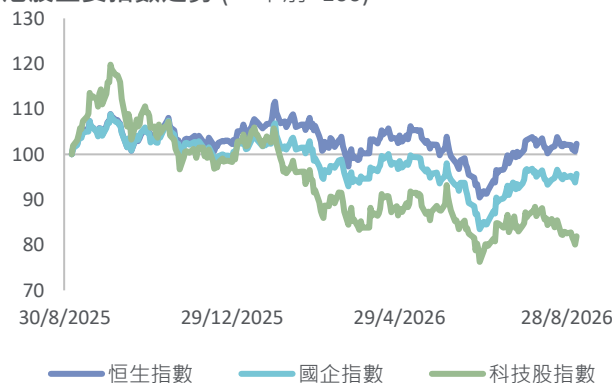
	恒生指數	國企指數	科技指數	人民幣兌美元
本周收報	25,650.87	8,555.03	4,569.80	0.149
本周變動	+0.3%	+0.8%	-0.8%	+0.26%
年初以來	+0.1%	-4.0%	-17.2%	+4.1%

本周焦點板塊——金融（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

- 美國加息預期不明朗，加上日圓急升，風險偏好反覆，港股先跌後回穩。恒指按周升0.3%，收報25,650點
- 內銀股及內險股業績表現強勁，帶動金融股全周升3.7%，跑贏大市；國際金價回軟，加上銅礦供應前景疲弱，拖累原材料股跌3.7%，跑輸大市
- 中東緊張局勢再度升級推動油價上漲，加深市場對通脹壓力加劇並促使聯儲會加息的擔憂
- 內地財政部與稅務總局聯合公告稱，外籍個人從外商投資企業取得股息紅利不再享受免稅政策，需繳納20%的個人所得稅
- 市場監管總局公告指，下半年將集中整治內捲式亂象，深化「幽靈外賣」專案整治
- The Information報道，內地龍頭存儲商已經開始小批量生產先進的高帶寬內存
- 美國政府與包括內地藥企在內的九家製藥商達成藥品補助協議，這些公司將向州醫療補助計劃提供門診藥品折扣

中線策略

- 港股短線受美國加息前景、企業業績表現、**人工智能相關股份波動及內地雙速經濟**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）

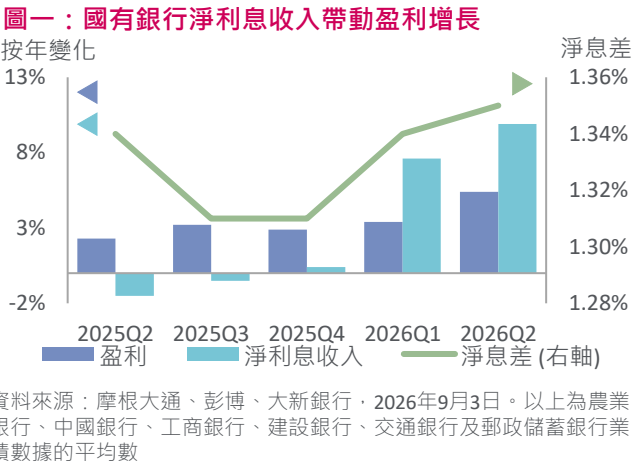
港股三大指數上周表現最佳及最差成份股

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	3968 HK 招商銀行	53.35	+8.8%	1658 HK 郵儲銀行	5.48	+10.6%		100 HK MINIMAX - W	361.4	+20.3%	
	3988 HK 中國銀行	6.07	+8.7%	2328 HK 中國財險	17.55	+9.8%		992 HK 聯想集團	32.4	+8.1%	
	992 HK 聯想集團	32.40	+8.1%	3968 HK 招商銀行	53.35	+8.8%		2382 HK 舜宇光學科技	70.50	+6.5%	
	267 HK 中信股份	13.9	+7.7%	3988 HK 中國銀行	6.07	+8.7%		3690 HK 美團 - W	81.8	+5.5%	
	939 HK 建設銀行	9.76	+6.8%	992 HK 聯想集團	32.40	+8.1%		1810 HK 小米集團 - W	28.4	+2.2%	
表現最差	1929 HK 周大福	12.08	-11.2%	9660 HK 地平線 - W	4.36	-8.2%		9866 HK 蔚來 - SW	29.5	-13.2%	
	968 HK 信義光能	2.17	-10.2%	1109 HK 華潤置地	30.50	-8.1%		1347 HK 華虹宏力	109.7	-9.0%	
	1109 HK 華潤置地	30.50	-8.1%	9961 HK 攜程集團 - S	325.60	-6.7%		9660 HK 地平線 - W	4.4	-8.2%	
	288 HK 萬洲國際	7.27	-7.8%	1211 HK 比亞迪股份	86.15	-6.3%		9626 HK 哩哩哩哩 - W	121.4	-7.9%	
	960 HK 龍湖集團	6.33	-6.8%	1801 HK 信達生物	102.40	-4.7%		9961 HK 攜程集團 - S	325.60	-6.7%	

資料來源：彭博、大新銀行，截至當周最後交易日。

焦點板塊——金融股

- 內銀股及內險股業績表現強勁，帶動金融股全周升3.7%
- 內銀股整體淨息差回穩，帶動淨利息收入回升（圖一）
- 內險股業績普遍表現強勁，主要受惠於內地A股市場上半年反彈帶動投資回報提升
- 我們維持看好金融股，但對內銀股及內險股則略為審慎。內地新增貸款有放緩跡象，內銀淨利息收入進一步增長空間有限。內地A股市場近月亦回吐上半年的升幅，內險股下半年投資回報或受影響



恒生綜合金融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
中國平安	2318 HK	57.15	+2.5%	+0.8%	+2.2%	-6.5%	-7.4%	5.5%	5.4x	16.2%	-0.1%
建設銀行	939 HK	9.76	+6.8%	+9.8%	+17.6%	+29.0%	+30.7%	4.5%	6.1x	9.8%	+0.7%
匯豐控股	5 HK	166.70	+3.3%	+0.6%	+14.4%	+32.3%	+41.4%	3.5%	11.9x	14.0%	+8.3%
友邦保險	1299 HK	77.50	+3.4%	-0.0%	+1.8%	-2.0%	-0.6%	2.6%	12.0x	19.7%	+12.5%
中國銀行	3988 HK	6.07	+8.7%	+13.7%	+18.7%	+39.5%	+39.8%	4.2%	6.7x	9.2%	+1.8%
工商銀行	1398 HK	7.70	+3.4%	+6.0%	+14.5%	+24.8%	+25.8%	4.5%	6.2x	9.7%	+0.8%
中國人壽	2628 HK	30.90	+5.0%	+8.5%	+13.3%	+9.8%	+15.8%	3.2%	4.9x	41.7%	-37.3%
香港交易所	388 HK	408.80	-1.9%	+2.0%	+3.8%	+4.4%	+3.7%	3.4%	25.3x	33.7%	+3.2%
招商銀行	3968 HK	53.35	+8.8%	+7.9%	+15.0%	+15.2%	+6.1%	4.3%	7.5x	13.2%	+7.9%
中銀香港	2388 HK	52.85	+3.7%	+3.8%	+14.7%	+31.7%	+38.7%	4.0%	12.2x	11.8%	+8.4%

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。內銀增長前景或受制於信貸需求疲弱。內地加強整治非法跨境資金活動，或對本地券商及保險商帶來負面影響
非必需性消費	▲ ↓	內地零售增長放緩，中央亦暫未有加大力度刺激消費。電商、電動車、外賣等行業內捲競爭情況仍嚴重。內地擬修例，若自動駕駛出現違法行為，相關車企或須負責，可能不利部分汽車股。人工智能相關業務增長前景仍正面
資訊科技	▶	內地算力需求及雲業務增長前景正面。內地晶片製造技術有望拉近與西方的差距，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。內地新推出的人工智能模型，綜合能力或已與美國領先模型大大縮近，同時可能加劇競爭。科企資本支出激增，其變現能力仍受市場關注
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。內地進一步推出措施穩定樓市，效果仍有待觀察。本港二手樓價升勢暫歇，市場關注內地遏制資本外流措施或限制內地買家來港置業活動
工業	▶ ↑	工業股受惠人工智能熱潮、高科技產品出口需求強勁，以及內地可能擴大數據中心建設。短線或受到市場對科技巨頭資本開支前景憂慮而波動
能源	▶	國際油價跟隨美伊衝突及談判的消息而波動。內地短期焦煤供應緊張，或助支持煤炭價格
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，但增長動力或較低
必需性消費	▶	受極端天氣影響，國際農產品價格走高。不過內地食品價格仍持續低迷，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9月10日	16 HK	新鴻基地產

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
2041 HK	麥科田	\$15.42	100股	\$1,557.55	醫療保健	2026年9月7日
9976 HK	江波龍	\$240.6	50股	\$12,151.32	資訊科技器材	2026年9月8日
3231 HK	優地機器人	\$14.45 - \$19.55	200股	\$3,949.44	資訊科技器材	2026年9月9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
9月4日	美國	8月非農職位按月變化	-	5.5萬	-2.3萬
9月7日	日本	7月領先經濟指數初值	-	118.0	116.5
9月7日	德國	7月工業生產按月變化	-	-	0.2%
9月8日	日本	7月勞工現金收入按年變化	-	3.8%	4.0%
9月8日	中國內地	8月出口按年變化（美元）	-	27.6%	23.9%
9月9日	中國內地	8月消費物價指數按年變化	-	0.9%	0.5%
9月9日	日本	8月生產物價指數按年變化	-	3.7%	3.5%
9月10日	歐元區	央行政策利率	-	2.50%	2.25%
9月10日	美國	8月生產物價指數按月變化	-	0.4%	0.0%
9月11日	紐西蘭	8月製造業採購經理指數	-	-	54.3
9月11日	日本	8月生產物價指數按年變化	-	7.4%	7.2%
9月11日	英國	7月經濟按月變化	-	-	0.3%
9月11日	英國	7月工業生產按月變化	-	-	-0.2%
9月11日	美國	8月消費物價指數按年變化	-	3.4%	3.4%
9月11日	美國	9月密歇根大學消費信心指數初值	-	51.0	51.7

資料來源：彭博、大新銀行，截至2026年9月4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。