

股市策略

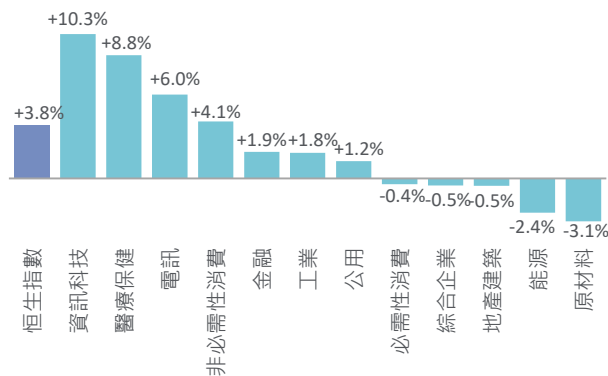
2025年2月24日

大新銀行經濟研究及投資策略部

科技股進一步推升港股

	恒生指數	國企指數	科技指數	人民幣兌美元
上周收報	23,477.92	8,666.72	5,859.30	0.138
上周變動	● +3.8%	● +4.0%	● +6.0%	● +0.1%
年初以來	● +17.0%	● +18.9%	● +31.1%	● +0.6%

恒生綜合行業指數上周表現



港股主要指數走勢 (一年前=100)



本周焦點板塊——資訊科技 (頁2)

市場回顧

- 港股重磅科技股在人工智能概念支持下延續升勢，恒生指數上周重上23,000點以上，按周升近4%報23,477點，連升六周，創兩年高位
- 個別重磅科技股業績勝預期，加上人工智能概念股繼續造好，刺激資訊科技板塊上升10.3%，跑贏整體行業。中資電訊股亦受惠人工智能及雲計算發展，上升6%。內地擬推動生物科技領域有序開放，醫療保健股升近9%。相反，金礦股有整固，原材料股下跌3.1%，跑輸大市。
- 國家主席習近平出席民營企業座談會，敦促企業家要保持發展定力，增強發展信心
- 內地1月外商直接投資按年下跌逾13%，為四年最低。國務院發布今年穩外資方案，支持將更多外資項目納入重大外資項目和重點外資項目清單，加大政策支持和服務保障力度
- 內地1月銀行結售匯錄得人民幣2,819億元逆差，為去年7月以來最大逆差

中線策略

- 內地人工智能模型發展加上半導體核心技術取得突破，能否演化為可持續的盈利增長動力仍有待觀察。面對外貿前景不明朗，內地或有更多政策支持內需。若人工智能發展及應用進一步落實，恒生指數有望挑戰2022年高位25,000點；20,000點關口料有較大支持

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	762 HK 中國聯通	10.82	+31.3%	762 HK 中國聯通	10.82	+31.3%	1347 HK 華虹半導體	40.30	+57.1%
	981 HK 中芯國際	54.20	+19.0%	981 HK 中芯國際	54.20	+19.0%	981 HK 中芯國際	54.20	+19.0%
	1810 HK 小米集團 - W	51.70	+15.7%	1810 HK 小米集團 - W	51.70	+15.7%	1810 HK 小米集團 - W	51.70	+15.7%
	3692 HK 翰森製藥	19.8	+13.0%	9868 HK 小鵬汽車 - W	71.90	+12.0%	9868 HK 小鵬汽車 - W	71.90	+12.0%
	2359 HK 藥明康德	70.00	+12.3%	9988 HK 阿里巴巴 - W	138.50	+11.6%	9988 HK 阿里巴巴 - W	138.50	+11.6%
表現最差	1088 HK 中國神華	28.50	-8.9%	1088 HK 中國神華	28.50	-8.9%	1797 HK 東方甄選	12.62	-10.5%
	9961 HK 攜程集團 - S	512.50	-7.8%	9961 HK 攜程集團 - S	512.50	-7.8%	9961 HK 攜程集團 - S	512.50	-7.8%
	291 HK 華潤啤酒	24.45	-7.6%	291 HK 華潤啤酒	24.45	-7.6%	9888 HK 百度集團 - S W	89.50	-7.3%
	9888 HK 百度集團 - S W	89.5	-7.3%	9888 HK 百度集團 - S W	89.50	-7.3%	300 HK 美的集團	72.35	-4.9%
	9633 HK 農夫山泉	33.70	-6.5%	9633 HK 農夫山泉	33.70	-6.5%	3690 HK 美團 - W	162.90	-4.1%

資料來源：彭博、大新銀行，截至上周最後交易日。

焦點板塊——資訊科技

- 人工智能模型表現理想，相關應用亦快速推行，推動資訊科技股上周升10.3%，續領漲港股
- 人工智能模型 DeepSeek 帶來的突破性發展（表一），多個行業陸續接入及應用，有望進一步提升產能效率，同時提振雲計算、數據中心、半導體、硬體及機械人科技等相關產業前景
- 我們維持資訊科技行業看好的觀點，料行業可受惠人工智能模型出現突破性發展，提振雲計算、數據中心等相關產業前景

表一：中國人工智能產業簡述

主要人工智能模型	<ul style="list-style-type: none"> • DeekSeek R1 • 文心一言 	<ul style="list-style-type: none"> • 通義千問2.5-Max • 混元
算力及半導體	<ul style="list-style-type: none"> • 美國繼續透過嚴格的對華技術出口管制來阻礙中國半導體發展，限制中國算力的增長 • 有報道指內地半導體製造商成功克服5納米製程核心技术 	
發展模式及計劃	<ul style="list-style-type: none"> • 中國政府透過資金、數據、人才等措施全方位扶持AI產業 • 去年中國「兩會」的政府工作報告中三次提及人工智能，並首次提出「人工智能+」行動，強調AI技術在各行業的廣泛應用 • 中國政府推動大學和企業合作，強化AI相關課程；透過人才引進計劃，吸引海外求學的AI人才回國 	

資料來源：工信部、彭博、大新銀行，2025年2月21日

恒生綜合資訊科技指數上周最活躍成份股

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
騰訊控股	700 HK	517.00	+8.9%	+33.5%	+26.8%	+39.1%	+24.0%	0.7%	19.0x	20.2%	+39.7%
小米集團 - W	1810 HK	51.70	+15.7%	+44.0%	+83.7%	+195.1%	+49.9%	N.A.	38.3x	11.5%	+74.5%
中芯國際	981 HK	54.20	+19.0%	+29.4%	+101.9%	+226.1%	+70.4%	N.A.	62.6x	2.8%	+93.0%
華虹半導體	1347 HK	40.30	+57.1%	+67.9%	+83.2%	+135.7%	+86.1%	0.4%	51.4x	0.9%	+197.3%
聯想集團	992 HK	13.60	+7.8%	+44.5%	+47.8%	+46.6%	+34.9%	2.8%	13.9x	22.4%	+1.6%
商湯 - W	20 HK	1.88	+3.3%	+30.6%	+21.3%	+69.4%	N.A.	N.A.	N.A.	-23.4%	+54.3%
優必選	9880 HK	102.40	+26.0%	+69.1%	+3.3%	+13.4%	+86.4%	N.A.	N.A.	-84.5%	+47.5%
金山雲	3896 HK	11.22	+4.9%	+126.2%	+228.1%	+783.5%	+88.3%	N.A.	29.5x	-33.2%	+97.7%
微盟集團	2013 HK	3.06	+17.7%	+33.0%	+82.1%	+133.6%	-6.4%	N.A.	N.A.	-31.7%	+96.2%
中興通訊	763 HK	32.85	+20.3%	+19.0%	+67.9%	+105.1%	+34.9%	2.2%	13.9x	14.3%	+33.8%

資料來源：彭博、大新銀行，截至上周最後交易日。過往表現為上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。公司市值包括以A股及H股形式上市之股票。

整體行業觀點

行業	觀點	短評
金融	▶	金融股股息率普遍較高。內地引導中長期資金入市，或有助改善股市投資氣氛。大型內險股盈利增長顯著。美國減息預期降溫，本地銀行業淨利息收入受減息的影響或較早前預期為輕
非必需性消費	▼	內地零售銷售及服務業增速加快，樓市氣氛逐步改善，加上中央擴大支持消費品以舊換新的範圍，大力提振消費和刺激整體內需，或有利消費市道。部分電商股海外收入或受制於美國的關稅措施，但整體或受惠人工智能模型的突破性發展。電動車整體銷售保持強勁增長，部分車廠盈利前景則受減價戰所遏制
資訊科技	▼	人工智能模型出現突破性發展，加上內地可能積極發展雲計算、人工智能等數字產品貿易，提振雲計算、數據中心等相關產業前景。半導體行業受國策支持，技術或有望突破，加上成熟晶片出口增長強勁，或有利晶圓代工行業前景。大型科技股亦受惠於回購股份及手遊業務增長
能源	▲	油價回軟，美國重新開採近岸油氣，特朗普亦呼籲降低油價，同時推動俄烏談判。大型煤企煤炭銷量顯著下滑，或拖累煤炭股表現。整體能源股股息率仍較高，在市況大幅波動中行業表現或受影響較少
地產建築	▲	內地房地產市場初見回穩跡象，但房地產投資跌幅持續擴大，或顯示房企融資仍面臨困難
電訊	▼	電訊股股息率普遍較高，而且經營前景穩定，加上接入人工智能，提振雲服務等新興業務前景
公用	▲	亞洲冬季偏暖，加上俄烏局勢有進展，或影響天然氣價格
必需性消費	▲	美國加徵關稅，加上食品價格疲弱或限制食品及飲品股盈利前景
醫療保健	▶	內地擬迅速審批創新藥物及醫療科技發展，同時可能納入符合條件的創新藥品入醫保藥品目錄
綜合企業	▶	股息率偏高及龍頭企業回購股份有助其表現，個別綜合企業海外業務或受關稅及港口政策所影響
原材料	▶	近期金價走強，短線或有利金礦股表現，但美國關稅政策或影響原材料需求
工業	▶	工業生產增長顯著加快，整體工業股表現或續受制於生產物價表現持續疲弱，以及美國關稅政策

資料來源：彭博、大新銀行，截至上周最後交易日。「↑」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
2025年2月24日	2 HK	中電控股
2025年2月25日	1876 HK	百威亞太
2025年2月25日	9961 HK	攜程集團 - S
2025年2月27日	16 HK	新鴻基地產
2025年2月27日	27 HK	銀河娛樂
2025年2月27日	388 HK	香港交易所
2025年2月28日	288 HK	萬洲國際
2025年2月28日	868 HK	信義玻璃
2025年2月28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
2097 HK	蜜雪集團	\$202.5	100股	\$20454.22	酒店、餐飲及休閒	2025年3月3日

資料來源：ETNET 經濟通、大新銀行，截至上周最後交易日。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。

本周重要財經事項

日期	經濟體系	事件	結果	預期	前值
2月21日	歐元區	2月製造業採購經理指數初值	47.3	47.0	46.6
2月21日	英國	2月製造業採購經理指數初值	46.4	48.5	48.3
2月21日	加拿大	12月零售銷售按月變化	2.5%	1.6%	0.2%
2月21日	美國	2月標普全球製造業採購經理指數初值	51.6	51.4	51.2
2月24日	紐西蘭	第四季撇除通脹零售銷售按季變化	0.9%	0.5%	0.0%
2月24日	德國	2月 IFO 商業景氣指數	-	85.8	85.1
2月25日	香港	1月出口按年變化	-	-3.1%	5.2%
2月25日	美國	2月世界大型企業聯合會消費信心指數	-	102.7	104.1
2月26日	澳洲	1月消費物價指數按年變化	-	2.6%	2.5%
2月27日	瑞士	第四季經濟按年變化	-	1.6%	2.0%
2月27日	美國	1月耐用品訂品按月變化	-	0.2%	0.3%
2月28日	日本	2月東京撇除新鮮食品消費物價指數按年變化	-	2.3%	2.5%
2月28日	加拿大	第四季經濟年率化計按季變化	-	1.8%	1.0%
2月28日	美國	1月核心個人消費開支物價指數按年變化	-	2.6%	2.8%
3月1日	中國內地	2月官方製造業採購經理指數	-	50.1	49.1

資料來源：彭博、大新銀行，截至2025年2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
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。