

股市策略

2025年7月14日

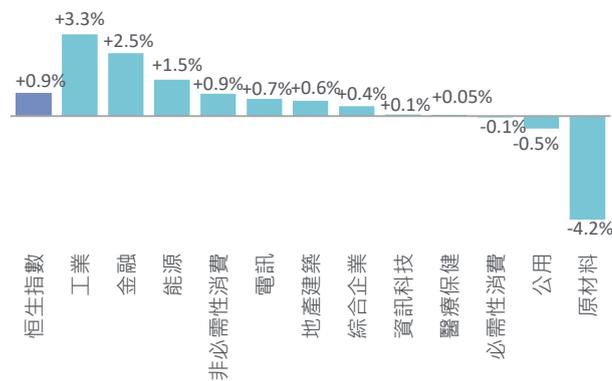
大新銀行經濟研究及投資策略部

憧憬中美繼續談判 港股靠穩

	恒生指數	國企指數	科技指數	人民幣兌美元
上周收報	24,139.57	8,687.56	5,248.48	0.139
上周變動	● +0.9%	● +0.9%	● +0.6%	● -0.1%
年初以來	● +20.3%	● +19.2%	● +17.5%	● +1.8%

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

- 市場憧憬中美高級官員有望會面，加上穩定幣概念繼續發展，支持恒生指數反覆靠穩，上周重上24,000點以上，升0.9%報24,139點
- 大型手機設備股獲大行看好，手機設備股造好，推動工業股升3.3%，跑贏大市；穩定幣概念續推動中資券商股上漲，帶動金融股升2.5%；澳門博彩股及內地旅遊股造好，惟外賣補貼價格戰引起內地監管部門關注，非必須消費股僅升不足1%。金礦股回吐拖累原材料股下跌4.2%，跑輸大市
- 美國總統特朗普威爾對金磚成員國額外加徵10%關稅，總理李強呼籲金磚國家合作，反對單邊主義和保護主義
- 國家市場監督管理總局召開企業公平競爭座談會，副局長孟揚表示將加強公平競爭審查，強化反壟斷監管執法
- 內地6月消費物價指數按年升0.1%，連續四個月倒退後回復增長，期內食品及非食品價格均略有改善。同期生產物價指數連續四個月跌幅擴大，按年跌幅擴大0.3個百分點至3.6%，為2023年7月以來最大跌幅

中線策略

- 美國關稅相關談判發展或持續引起市場波動，同時市場繼續關注內地刺激經濟措施成效。恒指短線有望再度挑戰3月高位24,900點。而20,800點(預測市盈率十年平均減一個標準差)附近有一定支持

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	2359 HK 藥明康德	88.15	+10.3%	1519 HK 極兔速遞 - W	8.95	+16.4%	9866 HK 蔚來 - S W	29.25	+10.0%
	960 HK 龍湖集團	10.42	+9.2%	2382 HK 舜宇光學科技	74.60	+8.3%	2382 HK 舜宇光學科技	74.60	+8.3%
	1928 HK 金沙中國	19.22	+9.0%	175 HK 吉利汽車	17.58	+8.1%	20 HK 商湯 - W	1.60	+6.0%
	2382 HK 舜宇光學科技	74.6	+8.3%	1109 HK 華潤置地	29.45	+6.9%	2015 HK 理想汽車 - W	108.70	+4.8%
	2388 HK 中銀香港	36.80	+8.2%	2318 HK 中國平安	52.85	+5.6%	9961 HK 攜程集團 - S	488.20	+4.8%
表現最差	12 HK 恒基地產	26.00	-10.2%	2899 HK 紫金礦業	20.00	-5.0%	3888 HK 金山軟件	32.70	-5.2%
	1997 HK 九龍倉置業	22.50	-7.6%	2020 HK 安踏體育	88.60	-4.0%	9999 HK 網易 - S	201.80	-3.9%
	2899 HK 紫金礦業	20.00	-5.0%	9999 HK 網易 - S	201.80	-3.9%	9868 HK 小鵬汽車 - W	68.30	-1.2%
	2020 HK 安踏體育	88.6	-4.0%	762 HK 中國聯通	9.12	-2.8%	1211 HK 比亞迪股份	120.10	-1.2%
	66 HK 港鐵公司	27.45	-3.9%	9633 HK 農夫山泉	39.10	-2.6%	9660 HK 地平線	6.41	-1.1%

資料來源：彭博、大新銀行，截至上周最後交易日。

焦點板塊——金融

- 在香港《穩定幣條例》8月份生效前，穩定幣相關發展持續發酵，近日內地多個部門討論穩定幣發的相關事宜（表一）刺激券商股急升，個別券商股大幅抽升約五成，推動金融板塊上周升近2.5%
- 我們暫時維持金融股中性看法。穩定幣除了作為數字資產外，亦可能成為獨立於傳統銀行體系之外的一種支付工具，或有助提升部分券商及資產管理公司的盈利前景
- 內地信貸需求仍未見明顯改善，淨息差亦可能進一步收窄，或影響內地銀行股盈利前景，限制整體金融板塊表現

表一：近期內地及香港穩定幣的相關發展

6月3日	• 美國和香港相繼發布穩定幣法案，香港《穩定幣條例》8月份生效
6月26日	• 內地大型券商獲香港證監會批准可提供數字資產交易服務，及後多家券商均申請相關牌照
7月10日	• 上海市國資委就圍繞加密貨幣與穩定幣發展趨勢及應對策略召開中心組學習會。
7月10日	• 內媒報道，國家金融與發展實驗室副主任楊濤撰文建議，人民幣穩定幣發展應採取「境內離岸+境外離岸」聯動模式，統籌境內上海自貿區與境外香港的試點探索

資料來源：彭博、大新銀行，2025年7月11日

恒生綜合金融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
國泰君安國際	1788 HK	6.43	+50.6%	+435.8%	+589.2%	+548.2%	+484.5%	0.5%	N.A.	2.3%	N.A.
中國平安	2318 HK	52.85	+5.6%	+8.4%	+28.5%	+33.6%	+19.0%	5.2%	6.5x	12.7%	+26.2%
建設銀行	939 HK	8.35	+1.7%	+9.2%	+33.4%	+46.0%	+37.6%	5.3%	5.8x	10.4%	+1.0%
香港交易所	388 HK	425.60	+2.9%	+1.2%	+36.2%	+54.4%	+46.4%	2.2%	34.8x	27.9%	+7.8%
友邦保險	1299 HK	69.65	+0.7%	-0.7%	+41.7%	+35.1%	+26.2%	2.5%	12.8x	16.8%	+15.8%
工商銀行	1398 HK	6.21	+1.3%	+3.6%	+22.2%	+31.3%	+26.4%	5.4%	5.7x	10.0%	-11.8%
眾安在線	6060 HK	18.20	+9.2%	-5.0%	+70.1%	+68.2%	+54.5%	N.A.	23.1x	2.9%	+70.5%
中國人壽	2628 HK	18.86	+2.2%	+8.8%	+46.1%	+47.8%	+31.9%	5.2%	5.7x	22.7%	-25.8%
匯豐控股	5 HK	97.05	+2.4%	+4.0%	+29.7%	+32.0%	+33.2%	5.3%	9.0x	11.4%	-13.8%
德林控股	1709 HK	4.04	+25.5%	+36.9%	+12.2%	-23.8%	-26.4%	0.5%	43.5x	19.1%	+417.9%

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	▶	數字資產等金融科技及政策持續發展，或有利券商股前景。內地擴大保險資金參與長期投資試點範圍，或有助提升內險股資產長線回報。內銀股或受制於信貸需求仍未見明顯改善，淨息差亦可能進一步收窄。部分本地銀行或受商業房地產及地產相關貸款減值所影響
非必需性消費	▲	內地部分消費品或受惠提振消費措施。多地推出暑期旅遊活動亦有望提振旅遊消費氣氛，短線或有利航空及旅遊股。電商、電動車、外賣等行業內捲競爭情況嚴重並引起監管部門注意，或不利盈利前景
資訊科技	▼	人工智能模型及半導體有突破性發展，行業績受惠國策支持，美國亦放寬晶片設計軟件限制；但美國對中國人工智能晶片及製造設備供應繼續施加限制，或影響高端晶片的產量
醫療保健	▼	醫藥股受惠加快審批新藥品及疫苗。美國擬對藥物大幅加徵關稅，或影響部分藥廠海外收入。醫美領域在內地加強監管下，或受影響
地產建築	▲	內地房地產領域弱勢短期難以扭轉。本地地產商融資壓力仍然持續。內地上半年挖掘機銷量有明顯增長，或反映內地建築業有所企穩
電訊	▶	電訊股股息率普遍較高，經營前景受關稅影響較低，但或未能直接受惠於內地支持內需措施
能源	▶	中東衝突暫緩，國際油價回落。整體能源股股息率仍較高，或有助減輕大市波動帶來的衝擊
工業	▶	生產物價通縮及工業利潤下跌，均限制工業股表現。市場憧憬中央出手監管行業無序降價競爭
公用	▶	公用股股價波幅較低。中央承諾加強對陷入困境的太陽能產業的監管，有助舒緩太陽能行業經營壓力
必需性消費	▲	美國加徵關稅導致部分商品或出口轉向內銷，加上消費物價持續低迷，或限制必需性消費股盈利前景
原材料	▼	黃金等貴金屬價格在高位徘徊，或續支持相關股份表現。有色金屬需求或受惠「新三樣」及新一代電子信息產業等新興產業發展所提振。美國關稅政策可能間接影響到其他原材料需求
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

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若若。
- 「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
2553 HK	首鋼朗澤	\$14.50 - \$18.88	200股	\$3,814.08	化學製品	2025年7月15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
7月14日	日本	5月核心機械訂單按月變化	-0.6%	-1.5%	-9.1%
7月14日	中國內地	6月出口按年變化(美元)	5.8%	5.0%	4.8%
7月15日	中國內地	第二季經濟按年變化	-	5.1%	5.4%
7月15日	中國內地	6月零售銷售按年變化	-	5.3%	6.4%
7月15日	德國	7月 ZEW 經濟景氣指數	-	50.7	47.5
7月15日	加拿大	6月消費物價指數按年變化	-	1.9%	1.7%
7月15日	美國	7月紐約州製造業指數	-	-9.6	-16.0
7月15日	美國	6月消費物價指數按年變化	-	2.6%	2.4%
7月16日	英國	6月消費物價指數按年變化	-	3.4%	3.4%
7月16日	美國	6月生產物價指數按月變化	-	0.2%	0.1%
7月17日	澳洲	6月失業率	-	4.1%	4.1%
7月17日	英國	5月失業率	-	4.6%	4.6%
7月17日	美國	6月零售銷售按月變化	-	0.1%	-0.9%
7月18日	日本	6月消費物價指數按年變化	-	3.3%	3.5%
7月18日	美國	7月密歇根大學消費信心指數初值	-	61.5	60.7

資料來源：彭博、大新銀行，截至2025年7月14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。