

# 股市策略

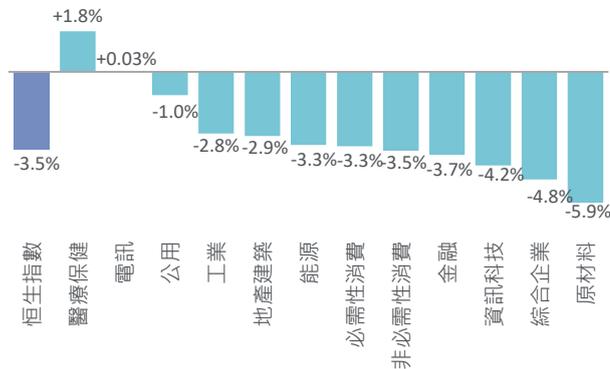
2025年8月4日

大新銀行經濟研究及投資策略部

## 恒指連升三周後回吐 南向資金增持港股

	恒生指數	國企指數	科技指數	人民幣兌美元
上周收報	24,507.81	8,804.42	5,397.40	0.139
上周變動	● -3.5%	● -3.8%	● -4.9%	● -0.6%
年初以來	● +22.2%	● +20.8%	● +20.8%	● +1.2%

恒生綜合行業指數上周表現



港股主要指數走勢 (一年前=100)



### 本周焦點板塊——醫療保健 (頁2)

#### 市場回顧

- 特朗普政府公布新一輪關稅計劃，加上內地製造業活動持續疲弱，拖累恒生指數上周下跌3.5%，終止連升三周；7月則升2.9%，連升三個月
- 政治局會議強調將反內捲為優先要務，非必需消費股及必需消費股均跌逾3%。有大型銀行中期業績不及預期，加上內地券商股有回吐，拖累金融股跌3.7%；美國意外豁免精煉銅等關鍵供應鏈產品加徵高額關稅，銅價急挫，拖累原材料股下跌5.9%，跑輸大市。相反，醫療保健股繼續有追捧，上周逆市升1.8%，跑贏大市
- 內地7月官方製造業採購經理指數由49.7降至49.3。同期標普全球製造業採購經理指數由50.4降至49.5，再度跌至收縮區間。而7月官方非製造業指數亦由50.5降至50.1
- 內地投資者上周透過港股通淨買入590億元，創4月中以來最大單周淨買入量。資金主要流入醫藥股及科技股

#### 中線策略

- 市場觀望中央進一步刺激經濟的力度，以及中美談判的進展。關稅談判及樓市疲弱的影響、以至部分行業的內捲競爭能否受控等風險，均可能暫時限制港股進一步突破的動力。恒指若企穩在25,000點關口以上，今年底前有機會挑戰2021年10月高位26,200點。而21,000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	收市	變動	收市	變動	收市	變動
表現最佳	1093 HK 石藥集團	9.89	+14.6%	1093 HK 石藥集團	9.89	+14.6%	268 HK 金蝶國際	17.98	+5.3%			
	1177 HK 中國生物製藥	7.32	+8.1%	1519 HK 極兔速遞 - W	10.58	+4.1%	1024 HK 快手 - W	74.60	+2.9%			
	101 HK 恒隆地產	7.93	+6.9%	1024 HK 快手 - W	74.60	+2.9%	6618 HK 京東健康	48.75	+1.2%			
	2359 HK 藥明康德	101.7	+3.3%	762 HK 中國聯通	9.63	+1.9%	992 HK 聯想集團	10.10	-0.4%			
表現最差	1024 HK 快手 - W	74.60	+2.9%	2057 HK 中通快遞 - W	163.20	+1.6%	241 HK 阿里健康	4.82	-0.4%			
	2015 HK 理想汽車 - W	100.50	-14.0%	2015 HK 理想汽車 - W	100.50	-14.0%	780 HK 同程旅行	19.44	-14.9%			
	1211 HK 比亞迪股份	116.20	-10.3%	1211 HK 比亞迪股份	116.20	-10.3%	2015 HK 理想汽車 - W	100.50	-14.0%			
	175 HK 吉利汽車	17.66	-9.2%	175 HK 吉利汽車	17.66	-9.2%	20 HK 商湯 - W	1.56	-10.9%			
	11 HK 恒生銀行	112.9	-8.6%	1810 HK 小米集團 - W	53.40	-7.0%	1211 HK 比亞迪股份	116.20	-10.3%			
	960 HK 龍湖集團	9.61	-8.5%	386 HK 中國石油化工股	4.33	-6.3%	9660 HK 地平線	6.81	-8.3%			

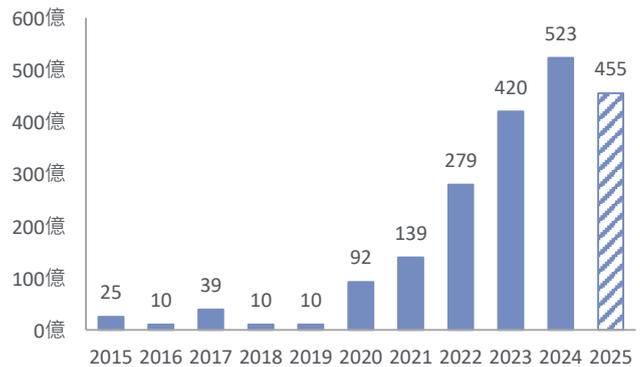
資料來源：彭博、大新銀行，截至上周最後交易日。

### 焦點板塊——醫療保健

- 再有多家藥企與海外藥企達成專利授權協議，推動醫療保健板塊上周逆市升1.8%
- 內地創新藥對外授權交易持續活躍。藥物信息平台醫藥魔方資料顯示，截至5月27日，國產創新藥對外授權交易總金額高達455億美元，為去年金額全年的87%，今年有望再創新高（圖一）
- 我們維持看好醫療保健股。內地加快審批新藥品及疫苗，加上對外授權交易更趨活躍，有助醫藥股盈利前景。不過美國總統特朗普敦促美國藥企大幅削減美國藥品價格，並擬對藥物大幅加徵關稅，或影響部分藥廠海外收入

圖一：創新藥對外授權交易持續活躍

國產創新藥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，2025年8月1日。2025年數據截至2025年5月27日

### 恒生綜合醫療保健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
石藥集團	1093 HK	9.89	+14.6%	+28.4%	+63.4%	+124.6%	+109.6%	2.6%	18.9x	13.2%	+32.3%
信達生物	1801 HK	93.00	+4.3%	+18.6%	+73.0%	+181.4%	+154.1%	N.A.	137.5x	-0.7%	N.A.
藥明生物	2269 HK	31.35	-0.5%	+22.2%	+37.5%	+70.2%	+78.5%	N.A.	24.0x	8.2%	+56.1%
藥明康德	2359 HK	101.70	+3.3%	+29.3%	+72.9%	+88.4%	+84.1%	1.4%	19.6x	24.0%	+0.3%
三生製藥	1530 HK	30.20	+6.2%	+28.7%	+154.5%	+406.5%	+400.7%	0.8%	16.3x	14.2%	+81.6%
微創醫療	853 HK	13.76	+25.8%	+57.1%	+95.5%	+112.7%	+115.3%	N.A.	635.8x	-31.4%	+98.9%
康方生物	9926 HK	156.30	+4.8%	+70.0%	+81.2%	+156.9%	+157.5%	N.A.	252.3x	-8.9%	N.A.
中國生物製藥	1177 HK	7.32	+8.1%	+39.2%	+88.6%	+161.4%	+130.4%	1.0%	32.6x	11.2%	+32.2%
百濟神州	6160 HK	177.00	+0.5%	+19.8%	+12.0%	+28.1%	+62.1%	N.A.	48.2x	-12.3%	N.A.
錦欣生殖	1951 HK	3.34	+1.8%	+9.2%	+14.8%	+38.0%	+24.2%	1.8%	19.9x	2.8%	+49.3%

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。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或地產相關貸款減值所影響
非必需性消費	▶	內地零售銷售增長放緩，市場憧憬中央會推出更多措施支持消費。美國總統特朗普亦頒令終止全球800美元以下小額包裹的關稅豁免，或影響電商的海外收入。電商、電動車、外賣等行業內捲競爭情況嚴重，或限制盈利前景。監管部門的反內捲行動成效有待觀察。
資訊科技	▶ ↓	內地就獲美國批准對華出口的人工智能晶片的安全風險問題約談廠商，或影響相關晶片的企業。人工智能模型及半導體有突破性發展，人工智能晶片需求強勁，行業亦續受惠國策支持
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
地產建築	▶	內地推出大型基建，或提振水泥等建材需求。本地地產商融資壓力仍然持續，內地房地產領域弱勢短期難以扭轉，限制地產行業表現
電訊	▶ ▲	電訊股或未能直接受惠支持內需措施，短線或落後大市。板塊股息率普遍較高，經營前景料較穩定
能源	▶	國際油價處於區間橫行。內地反內捲行動促進煤炭市場供需平衡，或助煤炭價格回穩
工業	▶	製造業活動收縮、生產物價通縮及工業利潤下跌，或限制工業股表現。監管部門的反內捲行動成效仍有待觀察
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	▶ ↓	美元反彈，黃金等貴金屬價格回調，短線或影響相關股份表現。市場逐步消化大型水力發電工程的消息，並觀望中央會否進一步推出更多基建項目
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8月4日	2 HK	中電控股
2025年8月5日	669 HK	創科實業
2025年8月7日	941 HK	中國移動
2025年8月7日	981 HK	中芯國際
2025年8月7日	1997 HK	九龍倉置業

## 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
2627 HK	中慧生物 - B	\$12.90 - \$15.50	200股	3131.26	醫療保健	8/8/2025

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
8月1日	美國	7月非農職位按月變化	7.3萬	10.4萬	1.4萬
8月1日	美國	7月 ISM 製造業指數	48.0	49.5	49.0
8月4日	澳洲	7月墨爾本研究中心通脹按月變化	0.9%	-	0.1%
8月4日	瑞士	7月消費物價指數按年變化	-	0.1%	0.1%
8月4日	美國	6月工廠訂單按月變化	-	-4.8%	8.2%
8月5日	香港	7月香港採購經理指數	-	-	47.8
8月5日	中國內地	7月標普全球中國服務業採購經理指數	-	50.4	50.6
8月5日	美國	7月 ISM 服務業指數	-	51.5	50.8
8月6日	紐西蘭	第二季失業率	-	5.3%	5.1%
8月6日	日本	6月勞工現金收入按年變化	-	3.0%	1.4%
8月6日	德國	6月工廠訂單按月變化	-	1.0%	-1.4%
8月7日	中國內地	7月美元計價出口按年變化	-	5.5%	5.9%
8月7日	英國	央行政策利率	-	-	4.5%
8月8日	加拿大	7月失業率	-	7.0%	6.9%
8月9日	中國內地	7月消費物價指數按年變化	-	-0.1%	0.1%

資料來源：彭博、大新銀行，截至2025年8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。