

股市策略

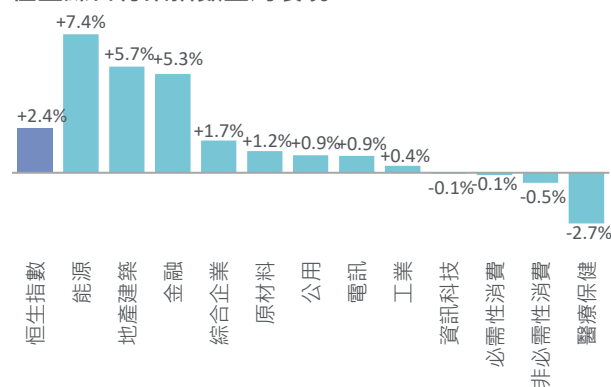
2026年2月2日

大新銀行經濟研究及投資策略部

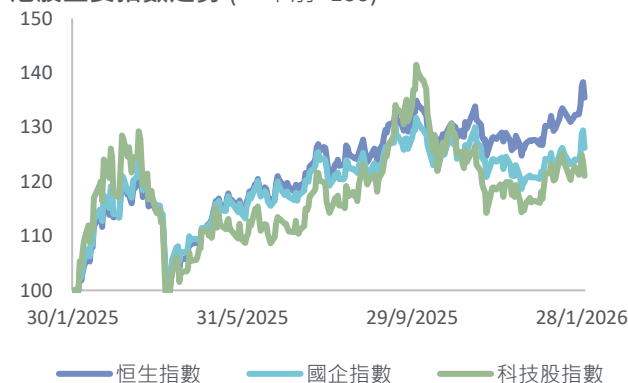
聯儲局立場審慎 港股兩萬八得而復失

	恒生指數	國企指數	科技指數	人民幣兌美元
上周收報	27,387.11	9,317.09	5,718.18	0.144
上周變動	+2.4%	+1.7%	-1.4%	+0.1%
年初以來	+6.9%	+4.5%	+3.7%	+0.5%

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	868 HK	信義玻璃	10.22	+13.4%	2628 HK	中國人壽	34.88	+10.6%	1347 HK	華虹半導體	116.50	+6.1%		
	1209 HK	華潤萬象生活	46.32	+10.8%	857 HK	中國石油股份	9.28	+10.2%	9626 HK	嗶哩嗶哩 - W	273.00	+4.0%		
	2628 HK	中國人壽	34.88	+10.6%	1109 HK	華潤置地	30.68	+8.7%	9866 HK	蔚來 - S W	38.62	+3.2%		
	857 HK	中國石油股份	9.3	+10.2%	883 HK	中國海洋石油	24.38	+8.6%	1698 HK	騰訊音樂 - S W	65.50	+3.1%		
	16 HK	新鴻基地產	125.70	+9.8%	2318 HK	中國平安	72.70	+8.5%	700 HK	騰訊控股	606.00	+1.8%		
表現最差	881 HK	中升控股	11.65	-9.8%	9868 HK	小鵬汽車 - W	71.65	-6.7%	268 HK	金蝶國際	12.95	-9.5%		
	1928 HK	金沙中國	17.03	-9.2%	9888 HK	百度集團 - S W	152.80	-4.8%	9660 HK	地平線 - W	8.23	-9.1%		
	2269 HK	藥明生物	37.00	-5.9%	175 HK	吉利汽車	16.09	-4.7%	9868 HK	小鵬汽車 - W	71.65	-6.7%		
	968 HK	信義光能	3.4	-5.8%	9633 HK	農夫山泉	47.94	-4.7%	9888 HK	百度集團 - S W	152.80	-4.8%		
	9888 HK	百度集團 - S W	152.80	-4.8%	981 HK	中芯國際	75.40	-3.5%	9863 HK	零跑汽車	42.42	-4.4%		

資料來源：彭博、大新銀行，截至上周最後交易日。

本周焦點板塊——原材料 (頁2)

市場回顧

- 港股先升後回穩。美元偏弱，上周恒生指數抽高，一度升穿28,000點，及後美元回穩，恒生指數由高位有所回吐，全周計仍升2.4%，收報27,384點
- 國際油價回升，能源股升7.4%，跑贏大市。據報多間房企無須每月上報三條紅線指標，刺激地產建築股升5.7%。有報道指，內地計劃發行特別國債，向部分大型保險企業及內銀注資，金融股升逾5%。美元偏弱，金價、銅價一度再創新高，原材料股衝高後回落，全周升1.2%。醫療保健股逆市跌2.7%，跑輸大市
- 內地龍頭平台企業宣布推出人工智能晶片及新型人工智能大模型
- 巴拿馬最高法院裁定，授予本地龍頭綜合企業經營巴拿馬運河附近兩個港口的合同違反憲法
- 內地龍頭金礦股收購加拿大金礦公司，同時尋求通過發行零息可轉換債券籌資15億美元

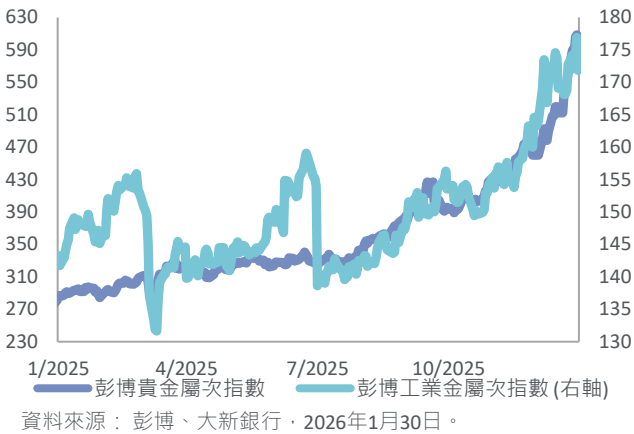
中線策略

- 人民幣匯率走勢偏強，加上內地南向資金持續流入，對港股仍屬正面因素。同時地緣政治發展以及美國減息前景或影響市場風險情緒。恒指若突破28,200點，上半年不排除會挑戰2021年5月高位29,500點；若跌穿8月低位25,000點，或會下試24,200點（預測市盈率十年平均）

焦點板塊——原材料

- 金價及銅價顯著走強，帶動原材料股上周一度抽升14%，及後金屬價格由高位回落，全周升幅收窄至1.2%
- 美元偏軟，中現貨金價一度突破5,500美元一盎司，再創新高。倫敦金屬交易所銅價亦一度突破至每噸14,400美元，創歷史新高（圖一）
- 我們暫時下調原材料股觀點至中性。地緣政治局勢持續不明朗加上美匯偏軟，支持了黃金、銀及銅等金屬價格走強。不過原材料股年初以來累升了近兩成，聯儲局對降息傾向審慎，加上若地緣政治局勢有所舒緩，或為貴金屬及工業價格帶來壓力

金屬價格續造好



恒生綜合原材料行業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
紫金礦業	2899 HK	41.90	+3.7%	+18.5%	+28.9%	+89.5%	+17.5%	1.3%	13.7x	30.0%	+73.0%
紫金黃金國際	2259 HK	218.60	+6.2%	+51.8%	+64.6%	N.A.	+49.7%	N.A.	24.7x	N.A.	+64.2%
江西銅業股份	358 HK	47.46	+5.0%	+16.6%	+39.5%	+189.5%	+10.7%	2.5%	13.5x	10.2%	+16.1%
中國宏橋	1378 HK	36.12	+0.7%	+10.7%	+20.7%	+70.0%	+10.7%	2.8%	10.6x	24.3%	+3.3%
洛陽鉬業	3993 HK	22.32	+4.3%	+16.1%	+28.1%	+135.4%	+16.0%	1.2%	15.6x	27.7%	+43.1%
山東黃金	1787 HK	44.26	-4.1%	+26.3%	+34.6%	+75.5%	+27.9%	0.9%	16.8x	15.9%	+137.9%
招金礦業	1818 HK	36.20	-6.2%	+16.1%	+24.2%	+77.9%	+17.8%	0.2%	20.9x	11.9%	+78.6%
贛鋒鋳業	1772 HK	60.50	-13.6%	+10.8%	+11.5%	+121.6%	+16.5%	0.3%	28.9x	-3.3%	N.A.
中國鋁業	2600 HK	13.85	+5.0%	+13.6%	+36.7%	+117.4%	+13.8%	1.9%	11.5x	20.3%	+15.5%
中國黃金國際	2099 HK	205.20	-5.8%	+30.0%	+57.4%	+194.6%	+30.8%	0.3%	15.7x	20.9%	+62.1%

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。

整體行業觀點

行業	觀點	短評
金融	▼	聯儲局減息空間或有限，本地銀行淨利息收入影響較微。內地交易所上調融資保證金比例或助股市降溫，並有報道指內地考慮收緊企業來港上市，或影響券商股盈利。內銀股或受制信貸需求疲弱
非必需性消費	►	龍頭互聯網平台股受惠人工智能相關業務發展及應用。內需消費仍然乏力，消費品以舊換新補貼效果消退。電商、電動車、外賣等行業內捲競爭情況嚴重，反內捲行動對改善企業盈利成效有待觀察。大型旅遊平台或受內地涉嫌實施壟斷行為立案調查所拖累
資訊科技	►	美國大型晶片商獲准出口高端人工智能晶片至中國，算力提升有望惠及人工智能的訓練及應用、雲服務、數據中心及機械人等業務發展，但同時或為內地半導體行業帶來威脅
醫療保健	▼	受惠內地加快審批新藥品及疫苗、原研與創新藥對外授權及銷售表現強勁，加上內地致力推動藥品零售高質量發展，或提振醫藥股表現。市場逐步消化美國擬限制中國生物技術公司及對華科技投資法案
地產建築	▲	整體內地房地產弱勢進一步加深，融資仍有困難，經營前景仍然疲弱。有報道指多家房企已毋須每月上報三道紅線債務指標，市場憧憬對內房的限制政策有望放鬆
工業	►	製造業投資倒退，工業利潤轉弱，或限制工業股表現。生產物價通縮情況有改善，反內捲行動對改善企業盈利成效有待觀察
能源	►	能源板塊股息率普遍較高，或較具防守性。地緣政局再度緊張，但對油價支持料有限
原材料	► ↓	貴金屬及工業金屬價格累積大量升幅，聯儲局對降息傾向審慎，加上若地緣政治局勢等因素有所舒緩，或為貴金屬及工業價格構成壓力，短線或影響原材料股表現
電訊	►	電訊股中長線受惠經營前景料較穩定及股息率普遍較高
公用	▲	內地收緊對光伏行業補貼，加上銀價顯著上漲，或增加成本壓力。若避險情緒降溫或限制公用股表現
必需性消費	►	內地消費物價回升，其中食品價格升幅擴大，或有助必需性消費股盈利前景回穩
綜合企業	►	股息率偏高有助綜合企業股表現。本地大型綜合企業短線受惠分拆業務上市

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等。
- 「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
9980 HK	東鵬飲料	\$248	100股	\$25050.11	食物及飲料	2026年2月3日
2768 HK	國恩科技	\$34.00 - \$42.00	200股	\$8484.71	化學製品	2026年2月4日
2677 HK	卓正醫療	\$57.70 - \$66.60	50股	\$3363.58	醫療保健	2026年2月6日
2714 HK	牧原股份	\$39	100股	\$3939.34	農業產品	2026年2月6日
3200 HK	大族數控	\$95.8	100股	\$9676.61	工業	2026年2月6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
1月31日	中國內地	1月官方製造業採購經理指數	49.3	50.1	50.1
2月2日	澳洲	1月墨爾本研究中心通脹按年變化	3.6%	-	3.5%
2月2日	中國內地	1月 RatingDog 中國製造業採購經理指數	50.3	50.0	50.1
2月2日	美國	1月 ISM 製造業指數	-	48.5	47.9
2月3日	澳洲	央行政策利率	-	3.85%	3.60%
2月3日	香港	12月零售銷售按年變化	-	7.9%	6.5%
2月4日	紐西蘭	第四季失業率	-	5.3%	5.3%
2月4日	香港	1月採購經理指數	-	-	51.9
2月4日	中國內地	1月 RatingDog 中國服務業採購經理指數	-	52.0%	52.0
2月4日	歐元區	1月消費物價指數按年變化初值	-	1.7%	2.0%
2月4日	美國	1月 ADP 就業人數按月變化	-	4.5萬	4.1萬
2月4日	美國	1月 ISM 服務業指數	-	53.5	53.8
2月5日	英國	央行政策利率	-	3.75%	3.75%
2月5日	歐元區	央行政策利率	-	2.00%	2.00%
2月6日	美國	1月非農職位按月變化	-	6.8萬	5.0萬

資料來源：彭博、大新銀行，截至2026年2月2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。