

# 股市策略

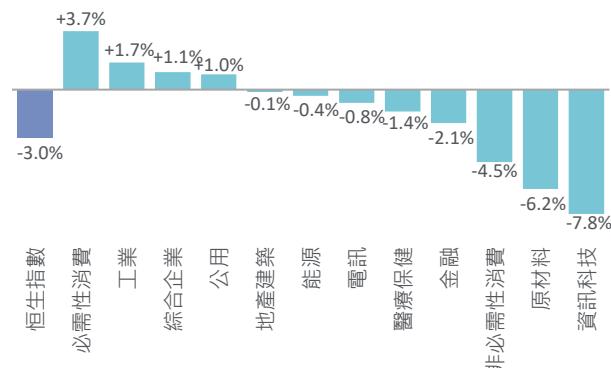
2026年2月6日

大新銀行經濟研究及投資策略部

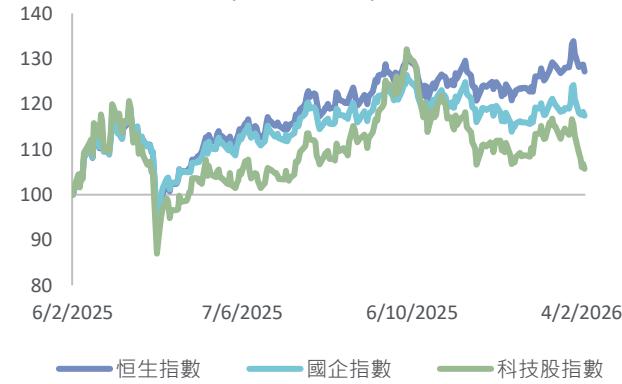
## 大宗商品價格波動 港股反覆受壓

	恒生指數	國企指數	科技指數	人民幣兌美元
上周收報	26,559.95	9,031.38	5,346.20	0.144
上周變動	-3.0%	-3.1%	-6.5%	+0.2%
年初以來	+3.6%	+1.3%	-3.1%	+0.7%

### 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		收市	變動				
表現最佳	9992 HK	泡泡瑪特	243.20	+8.8%	9987 HK	百勝中國	430.60	+10.7%	2015 HK	理想汽車 - W	71.70	+8.7%
	2015 HK	理想汽車 - W	71.70	+8.7%	9992 HK	泡泡瑪特	243.20	+8.8%	6690 HK	海爾智家	26.90	+4.3%
	6862 HK	海底撈	17.36	+8.6%	2015 HK	理想汽車 - W	71.70	+8.7%	992 HK	聯想集團	9.25	+4.2%
	2319 HK	蒙牛乳業	17.7	+8.4%	2319 HK	蒙牛乳業	17.67	+8.4%	9863 HK	零跑汽車	43.88	+3.4%
	27 HK	銀河娛樂	42.66	+7.2%	2057 HK	中通快遞 - W	185.00	+6.6%	300 HK	美的集團	88.05	+2.8%
表現最差	1024 HK	快手 - W	71.25	-11.1%	1024 HK	快手 - W	71.25	-11.1%	1347 HK	華虹半導體	99.25	-14.8%
	981 HK	中芯國際	67.60	-10.3%	981 HK	中芯國際	67.60	-10.3%	268 HK	金蝶國際	11.09	-14.4%
	9888 HK	百度集團 - S W	137.80	-9.8%	9888 HK	百度集團 - S W	137.80	-9.8%	9626 HK	嗶哩嗶哩 - W	239.40	-12.3%
	700 HK	騰訊控股	547.5	-9.7%	700 HK	騰訊控股	547.50	-9.7%	1024 HK	快手 - W	71.25	-11.1%
	9988 HK	阿里巴巴 - W	155.00	-8.4%	9988 HK	阿里巴巴 - W	155.00	-8.4%	3888 HK	金山軟件	26.86	-10.8%

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——非必需性消費 (頁2)

#### 市場回顧

- 內地經濟活動放緩，加上國際金屬價格大幅波動，恒指反覆受壓，本周跌3%報26,559點。恒生科技指數大跌6.5%，自去年十月初高位累計跌約兩成
- 市場憧憬內地史上最長春節假期有助刺激飲品消費，必需性消費股逆市升3.7%，跑贏大市。有報道指內地上調遊戲等行業增值稅，加上多家互聯網平台大量投入人工智能紅包競爭，再引起市場對行業內捲的憂慮，非必需性消費股跌4.5%，並拖累資訊科技股跌近8%，跑輸大市。金屬價格回落，拖累原材料股跌6.2%
- 內地1月官方製造業及非製造業採購經理指數雙雙降至收縮區間；同期衡量中小型企業的 RatingDog 製造業及服務業採購經理指數則均有改善
- 中美元首通電話，美國總統特朗普表示，雙方討論了貿易、軍事、台灣、4月訪華、俄羅斯和烏克蘭的戰爭以及伊朗局勢等
- 內地資金透過港股本周淨流入560億港元，為去年9月中以來最大單周淨流入

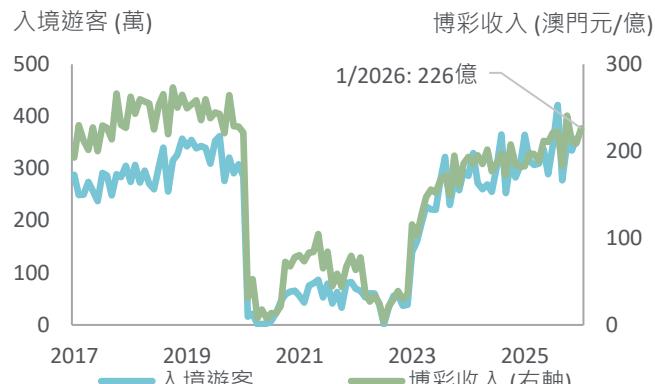
#### 中線策略

- 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月底位25,000點，或會下試24,200點（預測市盈率十年平均）

### 焦點板塊——非必需性消費

- 澳門1月份博彩收入超預期，帶動博彩股逆市走高，有助抵銷其他消費股的部分跌幅，全周仍跌4.5%。
- 澳門1月博彩收入按年增長24%，超過市場預期的18.5%（圖一），達到226億澳門元，恢復到新冠疫情前2019年的91%水平。
- 澳門旅遊局局長文綺華表示，2月15日開始的為期九天的內地春節假期期間，預計將有超過140萬人次旅客訪澳。
- 我們維持非必需消費股的中性觀點。博彩收入增長超預期，訪澳旅客亦超疫情前水平，或支持博彩股表現。而內地整體消費仍然乏力，部分行業仍受制於內捲競爭及監管。

### 澳門博彩收入增長超預期



資料來源：彭博、大新銀行，2026年2月5日。

### 恒生綜合非必需性消費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
阿里巴巴 - W	9988 HK	155.00	-8.4%	+2.8%	-6.1%	+32.8%	+8.5%	1.3%	18.6x	12.6%	N.A.
美團 - W	3690 HK	91.40	-6.0%	-13.9%	-11.5%	-24.5%	-11.5%	N.A.	55.6x	-1.2%	N.A.
泡泡瑪特	9992 HK	243.20	+8.8%	+21.9%	+11.8%	-12.2%	+29.6%	0.4%	16.6x	60.0%	+1770%
比亞迪股份	1211 HK	92.30	-5.6%	-7.0%	-5.5%	-17.3%	-3.2%	1.6%	15.8x	20.4%	+21.8%
快手 - W	1024 HK	71.25	-11.1%	-5.6%	-1.8%	-10.2%	+11.4%	0.6%	11.5x	26.1%	+49%
百度集團 - SW	9888 HK	137.80	-9.8%	-5.6%	+11.2%	+61.5%	+4.8%	N.A.	16.7x	3.4%	N.A.
攜程集團 - S	9961 HK	446.00	-7.4%	-25.5%	-19.7%	-7.7%	-19.5%	0.5%	13.3x	20.3%	-28.9%
京東集團 - SW	9618 HK	106.90	-4.9%	-7.4%	-15.8%	-12.8%	-4.2%	3.6%	8.7x	14.0%	N.A.
小鵬汽車 - W	9868 HK	67.05	-6.4%	-16.0%	-25.0%	-13.3%	-15.5%	N.A.	54.5x	-9.2%	N.A.
哩哩哩哩 - W	9626 HK	239.40	-12.3%	+11.7%	+6.6%	+29.8%	+24.1%	N.A.	27.6x	5.4%	N.A.

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縱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。電商、電動車、外賣等行業內捲競爭情況嚴重，反內捲行動成效有待觀察。內地禁止電動車使用隱藏式門把手，短線或影響電動車股表現
資訊科技	▲ ↓	內地遊戲相關股份短線或受稅務擔憂所影響。內地人工智能模型因成本較低而具競爭力，但美國對高端晶片以及高帶寬內存等關鍵組件的出口限制了內地的算力增長，雖然美國高端晶片獲准出口或許可以緩解部分壓力，但中國是否允許大規模進口尚不明朗，同時或為內地半導體行業帶來一定威脅
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紓緩，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	▶	電訊股短線或受部分業務上調增值稅率所影響；中長線仍受惠經營前景料較穩定及股息率普遍較高
公用	▶ ↑	大市趨於波動或支持公用股表現。內地收緊對光伏行業補貼，加上銀價波動，或增加成本壓力。
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。本地大型綜合企業受惠分拆業務上市，不過出售港口業務或增變數

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
2026年2月10日	981 HK	中芯國際
2026年2月10日	9999 HK	網易 - S
2026年2月11日	1876 HK	百威亞太
2026年2月12日	992 HK	聯想集團
2026年2月13日	1928 HK	金沙中國

### 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
6809 HK	瀾起科技	\$ 106.89	100股	\$ 10,796.80	半導體	2026年2月9日
600 HK	愛芯元智	\$ 28.2	100股	\$ 2,848.44	半導體	2026年2月10日
2720 HK	樂欣戶外	\$ 11.25 - \$ 12.25	500股	\$ 6,186.78	家庭及個人護理用品	2026年2月10日
470 HK	先導智能	\$ 45.8	100股	\$ 4,626.19	工業	2026年2月11日
2706 HK	海致科技集團	\$ 25.6 - \$ 28.00	200股	\$ 5,656.48	軟件服務	2026年2月13日
9981 HK	沃爾核材	\$ 20.09	200股	\$ 4,058.53	資訊科技器材	2026年2月13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6日	美國	1月非農職位按月變化	-	7.0萬	5.0萬
2月6日	美國	2月密歇根大學消費信心指數初值	-	53.5	52.9
2月7日	中國內地	1月外匯儲備(美元)	-	3.37萬億	3.36萬億
2月9日	日本	12月勞工現金收入按年變化	-	3.2%	1.7%
2月9日	日本	12月經常帳順差(日圓)	-	1.1萬億	3.67萬億
2月11日	中國內地	1月消費物價指數按年變化	-	0.4%	0.8%
2月11日	中國內地	1月生產物價指數按年變化	-	-1.5%	-1.9%
2月11日	美國	1月消費物價指數按年變化	-	2.5%	2.7%
2月11日	加拿大	12月建築許可按月變化	-	-	-13.1%
2月12日	日本	1月生產物價指數按年變化	-	2.3%	2.4%
2月12日	英國	第四季經濟按季變化初值	-	0.2%	0.1%
2月12日	英國	12月工業生產按月變化	-	-	1.1%
2月13日	紐西蘭	1月製造業採購經理指數	-	-	56.1
2月13日	紐西蘭	紐西蘭央行第一季兩年通脹預期	-	-	2.3%
2月13日	瑞士	1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2026年2月6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步刊發。

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。