

股市策略

2026年3月27日

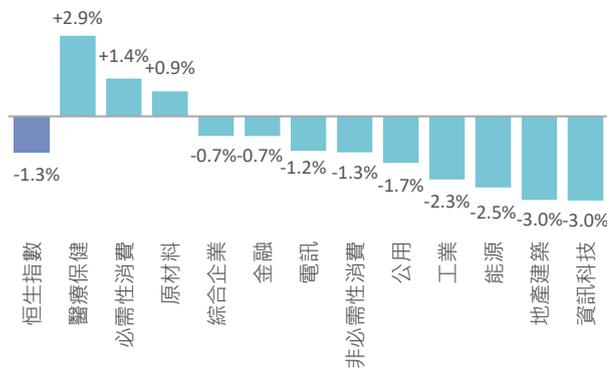
大新銀行經濟研究及投資策略部

中東局勢未明朗 港股先升後回

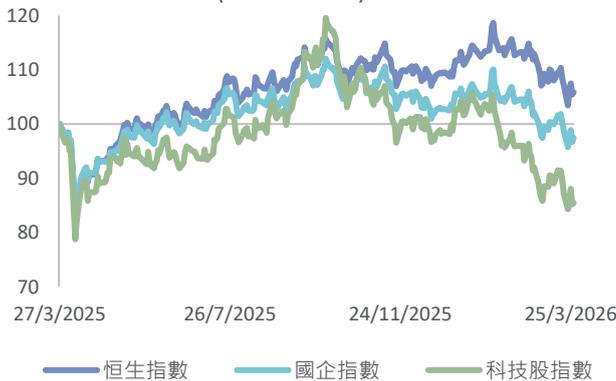
	恒生指數	國企指數	科技指數	人民幣兌美元
上周收報	24,951.88	8,453.77	4,778.01	0.145
上周變動	● -1.3%	● -1.4%	● -1.9%	● -0.1%
年初以來	● -2.6%	● -5.2%	● -13.4%	● +1.1%

本周焦點板塊——原材料 (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

- 中東局勢未明朗，港股先升後回，兩萬五點得而復失，恒指按周跌1.3%報24,951點
- 部分醫藥股業績表現理想，推動醫療保健股逆市升2.9%，跑贏大市。市場憧憬內地再通脹，有助提振食品等基本消費表現，必需性消費股升1.4%。現貨金價有所回穩，加上鋰礦股造好，原材料股升0.9%。部分人工智能相關股份業績表現未如理想，資訊科技股跌3%，跑輸大市
- 美國宣布暫緩十天實施針對伊朗能源基礎設施的打擊，並稱已與伊朗啟動談判。有報道指美國提出十五點停火方案。伊朗拒絕接受方案並反提出五大條件。期間以色列持續對伊朗軍事設施進行打擊
- 白宮宣布，美國總統特朗普將於5月14至15日在北京與中國國家主席習近平舉行峰會，而習近平亦將在今年稍後到訪華盛頓
- 發改委公告稱，為減緩國際油價異常上漲帶來的衝擊，對國內成品油價格採取臨時調控措施，上調國內汽油、柴油價格
- 國家市場監督管理總局強調，要持續深化公平競爭治理，深入整治內捲式競爭，並約見多家平台企業要求整改

中線策略

- 美伊戰事**短期續引起市場波動，加上內地調低經濟增長目標，中央加碼刺激的空間或有限，企業業績表現未如理想，或增加港股壓力。恒指短線在24,000點附近或有一定支持，阻力位為2月高位27,400點

港股三大指數上周表現最佳及最差成份股

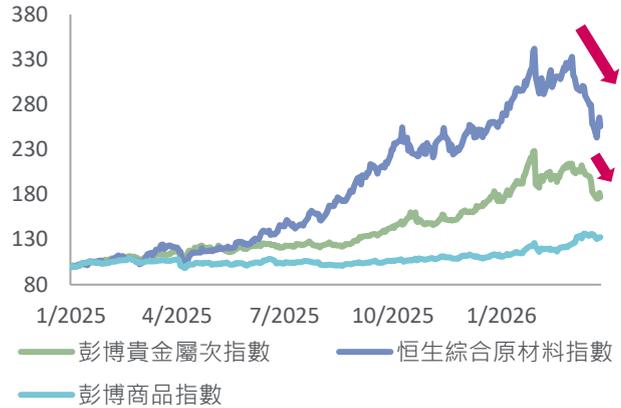
	恒生指數成份股			國企指數成份股			科技指數成份股		
	收市	變動		收市	變動		收市	變動	
表現最佳	288 HK 萬洲國際	10.30	+8.9%	3690 HK 美團 - W	85.90	+8.5%	9863 HK 零跑汽車	48.92	+11.6%
	3690 HK 美團 - W	85.90	+8.5%	175 HK 吉利汽車	20.90	+7.1%	3690 HK 美團 - W	85.90	+8.5%
	2359 HK 藥明康德	115.60	+8.0%	1093 HK 石藥集團	9.29	+5.6%	2015 HK 理想汽車 - W	70.05	+4.9%
	175 HK 吉利汽車	20.9	+7.1%	1801 HK 信達生物	85.50	+5.5%	9618 HK 京東集團 - S W	113.70	+4.7%
	2319 HK 蒙牛乳業	17.18	+6.0%	2015 HK 理想汽車 - W	70.05	+4.9%	1211 HK 比亞迪股份	106.50	+2.6%
表現最差	9992 HK 泡泡瑪特	149.60	-28.6%	9992 HK 泡泡瑪特	149.60	-28.6%	1024 HK 快手 - W	46.08	-14.3%
	1024 HK 快手 - W	46.08	-14.3%	1024 HK 快手 - W	46.08	-14.3%	6690 HK 海爾智家	21.88	-10.2%
	2628 HK 中國人壽	25.00	-11.2%	2628 HK 中國人壽	25.00	-11.2%	9626 HK 嚶哩嚶哩 - W	179.40	-8.1%
	6690 HK 海爾智家	21.88	-10.2%	6690 HK 海爾智家	21.88	-10.2%	268 HK 金蝶國際	8.83	-8.0%
	960 HK 龍湖集團	7.75	-9.8%	981 HK 中芯國際	52.50	-7.7%	981 HK 中芯國際	52.50	-7.7%

資料來源：彭博、大新銀行，截至當周最後交易日。

焦點板塊——原材料

- 現貨金價有所回穩，加上鋰礦股造好，協助原材料股反彈，按周升0.9%
- 恒生綜合原材料指數自去年6月起明顯跑贏貴金屬價格，自1月末見頂後，回落幅度則較大（圖一）
- 我們維持原材料股的中性觀點。中東戰事前景未明朗，以聯儲局為首的央行立場傾向警惕「滯脹」風險，加上美匯短線仍有上升空間，或導致金價續偏軟。地緣政治局勢緊張，各國加大軍備支出，或有助提振工業金屬需求。若油價持續高企，或有助提振電池及鋰礦需求

圖一：原材料指數回落幅度較大



資料來源：彭博、大新銀行，2026年3月26日。

恒生綜合原材料行業指數一周最活躍成份股

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	33.94	-0.8%	-24.6%	-3.5%	+11.7%	-4.8%	1.6%	10.1x	31.8%	+58.4%
中國宏橋	1378 HK	34.50	0%	-2.7%	+6.7%	+38.2%	+5.8%	3.0%	9.3x	18.8%	+35.7%
紫金黃金國際	2259 HK	172.00	-2.3%	-26.4%	+12.1%	N.A.	+17.8%	N.A.	16.9x	29.9%	+58.4%
贛鋒鋰業	1772 HK	74.30	+27.2%	+8.0%	+32.6%	+99.4%	+43.0%	0.2%	32.4x	-3.3%	N.A.
洛陽鉬業	3993 HK	16.78	-2.4%	-30.5%	-12.3%	+20.1%	-12.8%	1.7%	11.1x	27.7%	+49.8%
招金礦業	1818 HK	30.56	+9.6%	-11.4%	-7.9%	+4.2%	-0.6%	0.2%	16.0x	11.9%	+94.6%
江西銅業股份	358 HK	35.86	-0.7%	-21.4%	-3.7%	+35.0%	-16.4%	3.4%	9.0x	9.0%	+16.7%
佳鑫國際資源	3858 HK	106.40	-8.9%	+8.7%	+114.8%	+295.5%	+127.8%	N.A.	22.5x	N.A.	+446.2%
中國鋁業	2600 HK	10.81	-3.1%	-23.6%	-5.2%	+43.2%	-11.2%	2.5%	8.5x	20.3%	+21.8%
靈寶黃金	3330 HK	25.36	+3.3%	-5.7%	+33.7%	+44.9%	+41.6%	1.1%	9.9x	34.6%	+77.5%

資料來源：彭博、大新銀行，截至當周最後交易日。過往表現為當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	▼	聯儲局年內可能不減息，本地銀行淨利息收入影響較微。本地銀行及保險商受惠財富管理業務增長強勁。內銀股或受制信貸需求疲弱。券商股短線或受香港金融監管和反貪污機構聯合行動所影響
非必需性消費	▲	大型平台股業績表現參差，市場關注人工智能的變現能力。美伊戰事持續或拖累航空公司縮減航線及增加航空燃油成本。電商、電動車、外賣等行業內捲競爭情況仍嚴重，反內捲行動成效有待觀察。
資訊科技	▶	內地開源人工智能體的發展，或有助提振算力需求，但內地人工智能行業受制於龐大資本開支及競爭漸趨激烈。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有限度出口中國或可紓緩部分壓力，但同時或為內地晶片商帶來威脅
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
地產建築	▲	整體內地房地產弱勢短期難以扭轉，發展商融資仍有困難，內地發展商經營前景仍然疲弱。本地住宅樓市有望回穩，有助本地發展商經營前景改善
工業	▶	生產物價通縮情況有改善，工業生產加快，反內捲行動或初見成效。重工業或受惠各國提高國防預算及地緣政局日趨複雜
能源	▶	能源板塊股息率普遍較高，較具防守性。石油股短線受惠油價急升，但航線受阻或影響整體原油供應
原材料	▶	聯儲局對降息傾向審慎，或限制貴金屬價格反彈空間。地緣政治局勢再趨緊張，或有助提振工業金屬需求
電訊	▶	電訊股受惠經營前景料較穩定及股息率普遍較高，較具防守性，大市趨於波動或支持其表現
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	▶	內地假期消費有所回升，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，截至上一交易日。「↑」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

未來十四日恒生指數成份股業績公布

日期	代號	名稱
2026年3月29日	3692 HK	翰森製藥
2026年3月30日	300 HK	美的集團
2026年3月30日	1088 HK	中國神華
2026年3月30日	2313 HK	申洲國際
2026年3月30日	2382 HK	舜宇光學科技
2026年3月30日	2388 HK	中銀香港
2026年3月30日	3988 HK	中國銀行
2026年3月31日	688 HK	中國海外發展

未來十四日新股上市

代號	名稱	發售價範圍	每手股數	每手入場費	行業	上市日期
664 HK	銅師傅	\$60.00 - \$68.00	100股	\$6,868.57	家庭及個人護理用品	2026年3月31日
3625 HK	傅里葉	\$40.00 - \$50.00	100股	\$5,050.43	半導體	2026年3月31日

資料來源：ETNET 經濟通、大新銀行，截至當周最後交易日。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。

下周重要財經事項

日期	經濟體系	事件	結果	預期	前值
3月31日	日本	3月東京撇除新鮮食品消費物價指數按年變化	-	1.8%	1.8%
3月31日	中國內地	3月製造業採購經理指數	-	50.2	49.0
3月31日	歐元區	3月消費物價指數按年變化	-	2.6%	1.9%
3月31日	加拿大	1月經濟按月變化	-	0.1%	0.2%
3月31日	美國	3月世界大型企業聯合會消費信心指數	-	88.0	91.2
4月1日	日本	第一季大型企業短觀製造業指數	-	16.0	15.0
4月1日	中國內地	3月 RatingDog 製造業採購經理指數	-	51.7	52.1
4月1日	香港	2月零售銷售按年變化	-	-	5.5%
4月1日	美國	3月 ADP 私營企業就業人數按月變化	-	4.0萬	6.3萬
4月1日	美國	3月 ISM 製造業指數	-	52.3	52.4
4月2日	瑞士	3月消費物價指數按年變化	-	0.5%	0.1%
4月2日	美國	2月工廠訂單按月變化	-	-	0.1%
4月3日	中國內地	3月 RatingDog 服務業採購經理指數	-	53.5	56.7
4月3日	美國	3月非農職位按月變化	-	5.1萬	-9.2萬
4月3日	美國	3月 ISM 服務業指數	-	55.0	56.1

資料來源：彭博、大新銀行，截至2026年3月27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。