

股市策略

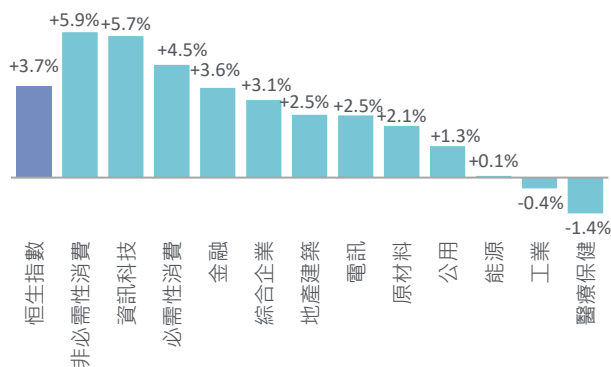
2026年7月31日

大新銀行經濟研究及投資策略部

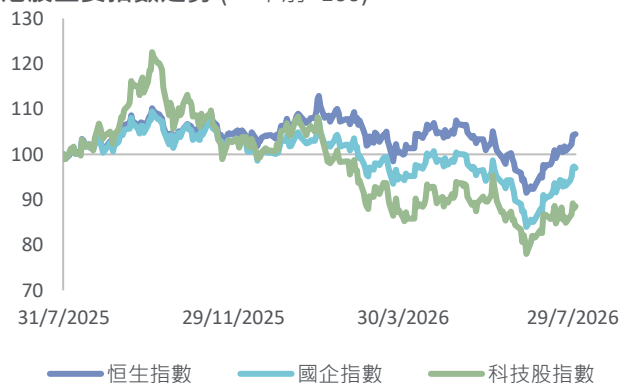
資金輪動 再度推升港股

	恒生指數	國企指數	科技指數	人民幣兌美元
本周收報	25,884.43	8,612.15	4,829.22	0.148
本周變動	+3.7%	+4.1%	+4.3%	+0.37%
年初以來	+1.0%	-3.4%	-12.5%	+3.6%

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	9901 HK 新東方 - S	45.28	+17.7%	9660 HK 地平線 - W	5.17	+17.0%	100 HK MINIMAX - W	230.6	+17.7%		
	2015 HK 理想汽車 - W	53.40	+11.3%	2015 HK 理想汽車 - W	53.40	+11.3%	9660 HK 地平線 - W	5.2	+17.0%		
	9999 HK 網易	207.80	+10.7%	9999 HK 網易	207.80	+10.7%	1698 HK 騰訊音樂 - S W	38.50	+12.2%		
	9633 HK 農夫山泉	43.8	+9.7%	9987 HK 百勝中國	372.80	+10.7%	2015 HK 理想汽車 - W	53.40	+11.3%		
	700 HK 騰訊控股	475.20	+9.3%	9633 HK 農夫山泉	43.78	+9.7%	9999 HK 網易	207.8	+10.7%		
表現最差	6181 HK 老鋪黃金	324.80	-13.4%	981 HK 中芯國際	63.25	-11.4%	2513 HK 智譜	987.5	-20.2%		
	981 HK 中芯國際	63.25	-11.4%	9926 HK 康方生物	93.95	-5.6%	1347 HK 華虹宏力	128.3	-14.4%		
	2382 HK 舜宇光學科技	56.05	-3.9%	1801 HK 信達生物	86.70	-3.6%	981 HK 中芯國際	63.3	-11.4%		
	1801 HK 信達生物	86.70	-3.6%	857 HK 中國石油股份	9.94	-2.6%	2382 HK 舜宇光學科技	56.05	-3.9%		
	857 HK 中國石油股份	9.94	-2.6%	6160 HK 百濟神州	194.00	-2.6%	992 HK 聯想集團	23.86	-2.0%		

資料來源：彭博、大新銀行，截至當周最後交易日。

本周焦點板塊——必需性消費 (頁2)

市場回顧

- 市場對人工智能領域巨額支出的回報疑慮加深，帶動資金輪動流向港股，恒生指數曾迫近26,000點，恒指按周升3.7%報25,884點；7月全月升13.1%
- 部分資金由科技股流向消費類股份，支持非必需消費股升5.9%，跑贏大市；必需消費股亦升4.5%。醫療保健股跌1.4%，跑輸大市
- 聯儲局維持利率不變，主席沃什對加息態度仍有保留，市場對加息預期輕微降溫，但長年期國庫券受壓，或反映市場對長遠通脹前景的憂慮
- 內地7月官方製造業及非製造業採購經理指數分別跌至49.2及49，再次雙雙跌入萎縮區間。中央政治局會議指出，要高度重視經濟運行中的困難挑戰，要求及時謀劃出台務實管用的增量政策
- 美國對伊朗發動新一輪打擊，以回應中東美軍基地遭襲一事，不過船舶追蹤數據顯示，霍爾木茲海峽的航運量正在增加
- The Information報道，內地企業已開始製造浸沒式深紫外 (DUV) 光刻機

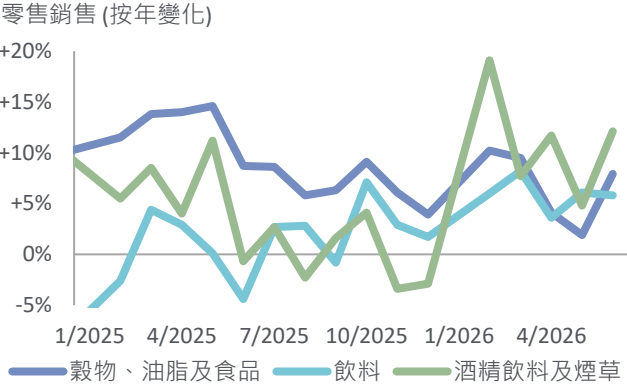
中線策略

- 港股短線受美國加息前景、人工智能相關股份及內地股市表現波動等因素影響。若人工智能相關技術取得重大突破，科企變現能力改善，恒生指數或再挑戰27,000點，22,000點左右或有較大支持 (十二個月預期市盈率十年平均加減一個標準差)

焦點板塊——必需性消費

- 市場觀望內地會否推出更多擴大內需政策，加上多家乳業股發盈喜，以及部分酒業股上半年業績表現強勁，推動必需性消費股按周升4.5%
- 食品及飲料類商品零售銷售今年上半年保持增長，其中酒精飲料及煙草升幅較為明顯（圖一）
- 我們維持必需性消費股的中性觀點。食品及飲料類商品零售保持增長，有助改善相關股份改善經營前景，同時食品價格仍然疲弱，亦限制了食品及飲品股的增長空間

圖一：食品飲料等商品需求回穩



資料來源：彭博、大新銀行，2026年7月30日。

恒生綜合必需性消費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
農夫山泉	9633 HK	43.78	+9.7%	+10.5%	-3.9%	-6.2%	-4.0%	2.6%	22.1x	44.2%	+20.8%
蒙牛乳業	2319 HK	18.90	+4.4%	+17.5%	+13.1%	+20.4%	+31.6%	3.2%	12.0x	3.8%	+161.4%
萬洲國際	288 HK	8.45	+1.2%	+1.9%	-7.3%	-3.9%	+1.7%	10.8%	8.4x	14.3%	+4.1%
百威亞太	1876 HK	6.58	+2.0%	+7.9%	-8.8%	-9.2%	-7.9%	6.7%	17.0x	5.5%	+17.0%
華潤啤酒	291 HK	23.66	+0.1%	+11.2%	-9.6%	-7.5%	-7.5%	4.9%	10.9x	10.5%	+57.0%
鳴鳴很忙	1768 HK	386.20	+11.6%	+23.9%	-11.2%	-6.0%	N.A.	N.A.	16.7x	16.2%	+207.5%
青島啤酒股份	168 HK	46.60	+2.4%	+8.3%	-8.4%	-0.1%	+1.5%	5.8%	11.7x	14.8%	+4.2%
優然牧業	9858 HK	4.27	+15.4%	+54.2%	+10.6%	-4.0%	-15.9%	N.A.	7.5x	-3.9%	N.A.
康師傳控股	322 HK	11.90	+4.7%	+21.7%	+7.2%	+8.9%	+9.5%	7.8%	12.4x	30.8%	+6.8%
恒安國際	1044 HK	24.76	+6.8%	+13.9%	-4.2%	-9.7%	-8.4%	6.3%	9.7x	11.9%	-5.5%

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	▼	聯儲局今年有機會加息，本地銀行可望保持較高的淨利息收入。內銀或受制於信貸需求疲弱。內地加強整治非法跨境資金活動，或對本地券商帶來短線負面影響
非必需性消費	►	雲業務增長前景正面。內地零售表現有所回穩，但增速仍處於低水平。電商、電動車、外賣等行業內捲競爭情況仍嚴重，內地監管部門約談多家大型電商及旅遊平台，要求進行整改
資訊科技	►	內地算力需求及雲業務增長前景正面。內地晶片製造技術有望拉近與西方的差距，加上記憶體等半導體出口需求強勁，或有助提振半導體行業前景。內地新推出的人工智能模型，綜合能力或已與美國領先模型大大縮近，同時可能加劇競爭，科企變現能力仍受市場關注
醫療保健	▼	醫藥股受惠於內地加快審批新藥品及疫苗，以及原研與創新藥對外授權表現強勁。不過短期表現可能受美國計劃對仿製藥徵收100%關稅，及推動生物技術投資國家安全法案所影響而出現波動
地產建築	▲	內地房地產發展商融資仍然困難，內房弱勢短期難以扭轉。內地一線城市樓價有所回穩，能否持續仍有待觀察。本港一手樓銷情保持強勁
工業	▲ ↓	工業股短線受到市場對科技巨頭資本開支前景憂慮所影響，相關股份可能較為波動；中長線受惠人工智能熱潮，高新科技產品出口需求強勁，以及內地可能擴大數據中心建設
能源	►	國際油價跟隨美伊衝突及談判的消息而波動。內地逐步降低煤炭發電依賴，或影響煤炭股前景
原材料	►	地緣政局反覆，部分工業金屬供應前景不明朗，或為相關金屬價格帶來支持。聯儲局今年仍有機會加息，或限制貴金屬價格反彈空間
公用	►	大市趨於波動或支持公用股表現。內地用電量穩步增長，人工智能發展或提振電力需求
電訊	►	電訊股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
必需性消費	►	大市趨於波動，必需性消費股或具防守性。內地食品價格持續低迷，或續限制食品及飲品股表現
綜合企業	►	股息率偏高有助綜合企業股表現。本地大型綜合企業或受惠分拆業務上市及出售資產

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

未來七日恒生指數成份股業績公布

日期	代號	名稱
2026年8月3日	2358 HK	藥明康德
2026年8月4日	5 HK	匯豐控股
2026年8月4日	669 HK	創科實業
2026年8月5日	6160 HK	百濟神州
2026年8月6日	2 HK	中電控股
2026年8月6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	每股股數	每手入場費	行業	上市日期
2261 HK	拿森科技	\$10.42 - \$11.18	100股	\$1,129.27	汽車	2026年8月7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
8月3日	澳洲	7月墨爾本研究中心通脹按月變化	-	-	-0.4%
8月3日	中國內地	7月 RatingDog 中國製造業採購經理指數	-	52.0	51.7
8月3日	瑞士	7月消費物價指數按年變化	-	0.4%	0.5%
8月3日	美國	7月 ISM 製造業採購經理指數	-	54.0	53.3
8月4日	香港	6月零售銷售按年變化	-	8.5%	7.9%
8月4日	加拿大	7月製造業採購經理指數	-	-	53.0
8月4日	美國	6月工廠訂單按月變化	-	0.4%	-1.3%
8月5日	紐西蘭	第二季失業率	-	5.4%	5.3%
8月5日	日本	6月勞工現金收入按年變化	-	3.4%	3.3%
8月5日	香港	7月採購經理指數	-	-	52.0
8月5日	中國內地	7月 Rating Dog 中國服務業採購經理指數	-	53.7	54.1
8月5日	美國	7月 ADP 就業人數按月變化	-	7.5萬	9.8萬
8月5日	美國	7月 ISM 服務業指數	-	54.3	54.0
8月6日	德國	6月工廠訂單按月變化	-	0.8%	1.9%
8月6日	美國	7月非農職位按月變化	-	8.8萬	5.7萬

資料來源：彭博、大新銀行，截至2026年7月31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。本文件所載觀點僅供一般市場參考之用，可能與本行其他業務單位所表達之觀點有所不同。本行及其其他業務單位亦可能因應客戶需求、市場莊家活動、風險管理或其他業務考慮，不時持有或進行與本文件所載觀點不一致之持倉或交易。

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。