

股市策略

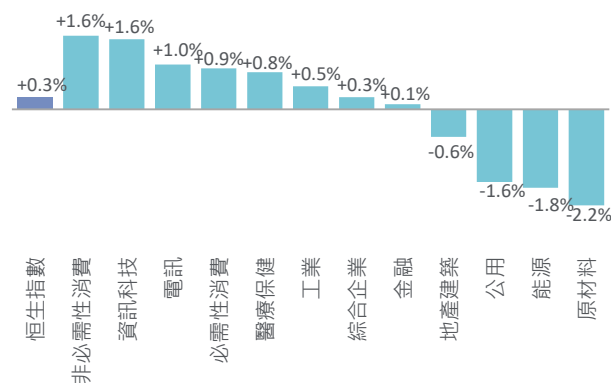
2025年8月25日

大新銀行經濟研究及投資策略部

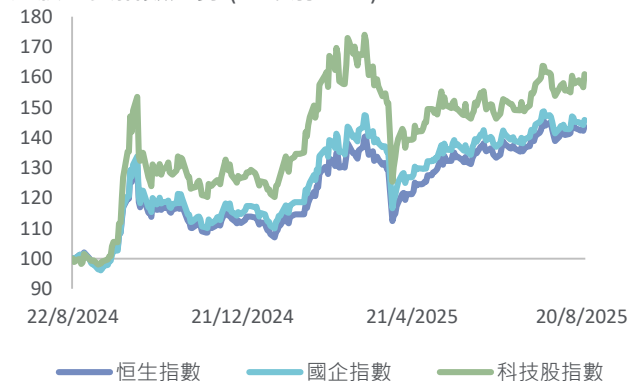
市場觀望藍籌業績 南向資金續增持港股

	恒生指數	國企指數	科技指數	人民幣兌美元
上周收報	25,339.14	9,079.93	5,647.68	0.140
上周變動	● +0.3%	● +0.5%	● +1.9%	● +0.2%
年初以來	● +26.3%	● +24.6%	● +26.4%	● +1.8%

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——資訊科技 (頁2)

市場回顧

- 市場觀望重磅藍籌股業績結果，港股反覆靠穩，恒生指數上周升幅收窄至0.3%，收報25,339點，連升三周
- 個別電動車股管理層增持股份，刺激電動車板塊急升，加上有潮流玩具商業績超預期並透露將推出新玩具產品，支持非必需消費股升逾1.6%，跑贏大市。國產晶片股有追捧加上有電訊設備商擬加快研發6G設備手機，支持資訊科技股亦升近1.6%；電訊股亦升1%。相反，早前急升的鋰電池及金礦股有回吐，拖累原材料股跌2.2%，跑輸大市
- 美國財長貝森特表示，對目前與中國的關稅安排感到滿意，沒有特別修改的必要
- 彭博報道，中國可能從歐洲及美國購買各500架飛機
- 恒指公司宣布，中國電信、京東物流及泡泡瑪特將納入恒指成份股，下月8日生效，恒指成份股數目將由85隻增至88隻

中線策略

- 內地經濟有轉弱跡象，市場憧憬中央加大刺激經濟力度。美國減息預期升溫，加上中美貿易戰繼續休戰，而且內地南向資金持續流入，均為港股增添動力。恒指若突破2021年10月高位26,200點，或有望挑戰27,200點（預測市盈率十年平均加一個標準差），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		
表現最佳	2020 HK 安踏體育	102.50	+11.5%	9868 HK 小鵬汽車 - W	91.90	+18.7%	9866 HK 蔚來 - S W	45.76	+27.7%		
	2331 HK 李寧	19.70	+9.6%	2020 HK 安踏體育	102.50	+11.5%	9868 HK 小鵬汽車 - W	91.90	+18.7%		
	981 HK 中芯國際	56.90	+7.9%	981 HK 中芯國際	56.90	+7.9%	1347 HK 華虹半導體	56.00	+9.2%		
	291 HK 華潤啤酒	28.5	+6.6%	291 HK 華潤啤酒	28.52	+6.6%	981 HK 中芯國際	56.90	+7.9%		
表現最差	2269 HK 藥明生物	32.92	+6.4%	2313 HK 申洲國際	61.20	+5.9%	20 HK 商湯 - W	1.84	+6.4%		
	836 HK 華潤電力	18.22	-9.1%	2057 HK 中通快遞 - W	147.80	-5.4%	9626 HK 哩哩哩哩 - W	184.70	-3.7%		
	968 HK 信義光能	3.19	-5.6%	2899 HK 紫金礦業	22.88	-5.1%	522 HK ASMPT LTD	69.70	-2.9%		
	2057 HK 中通快遞 - W	147.80	-5.4%	1109 HK 華潤置地	31.46	-5.0%	3690 HK 美團 - W	118.40	-2.7%		
	2899 HK 紫金礦業	22.9	-5.1%	1093 HK 石藥集團	10.51	-4.1%	2015 HK 理想汽車 - W	92.25	-2.6%		
	1109 HK 華潤置地	31.46	-5.0%	1088 HK 中國神華	35.46	-4.0%	285 HK 比亞迪電子	39.50	-2.0%		

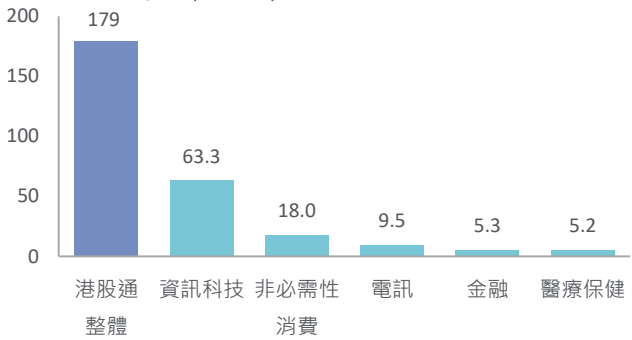
資料來源：彭博、大新銀行，截至上周最後交易日。

焦點板塊——資訊科技

- 有報道指內地加快6G研發，加上美國或暫停生產供應中國人工智能晶片，刺激資金流入資訊科技板塊（圖一），推動資訊科技板塊上周升1.6%
- 彭博報道指，內地大型電訊設備商正加快6G研發「晶片-器件-算法-架構」，其中6G網絡架構核心技術正在成型
- Information報道，美國龍頭晶片股停產早前獲美國批准對華出口的低配版晶片
- DeepSeek發布升級版AI模型V3.1，稱其已超越R1模型
- 我們上調資訊科技股至看好。美國廠商停產供華晶片，或有助提振本土晶片需求

圖一：港股資金流入資訊科技板塊

港股通淨流入/出 (億港元)



資料來源：港交所、彭博、大新銀行，2025年8月22日。行業資金淨流入/出是以上周每日滬深兩地港股通十大成交股份計算

恒生綜合資訊科技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
騰訊控股	700 HK	600.00	+1.4%	+14.1%	+16.2%	+17.1%	+45.1%	0.8%	18.4x	21.1%	+42.5%
小米集團 - W	1810 HK	52.55	-0.6%	-9.3%	-1.2%	+1.6%	+52.3%	N.A.	25.0x	17.5%	+70.1%
中芯國際	981 HK	56.90	+7.9%	+17.2%	+36.1%	+5.0%	+78.9%	N.A.	64.0x	2.8%	+74.0%
華虹半導體	1347 HK	56.00	+9.2%	+51.4%	+80.6%	+39.0%	+158.7%	0.4%	85.8x	0.9%	+359.4%
中興通訊	763 HK	36.06	+34.3%	+41.4%	+63.5%	+12.8%	+52.2%	1.8%	17.1x	11.4%	+51.4%
商湯 - W	20 HK	1.84	+6.4%	+15.0%	+31.4%	-2.1%	+23.5%	N.A.	N.A.	-18.4%	+64.0%
地平線機器人 - W	9660 HK	7.66	+4.1%	+13.3%	-1.9%	-5.7%	+112.8%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
比亞迪電子	285 HK	39.50	-2.0%	+18.1%	+19.0%	-30.8%	-4.2%	1.6%	13.3x	13.8%	+41.0%
優必選	9880 HK	94.50	+1.7%	+11.0%	+5.2%	-7.7%	+72.0%	N.A.	N.A.	-55.2%	+33.0%
FIT HON TENG LTD	6088 HK	4.97	-16.8%	+86.1%	+144.8%	+26.8%	+36.2%	N.A.	19.2x	6.2%	+45.6%

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。公司市值包括以A股及H股形式上市的股票。

整體行業觀點

行業	觀點	短評
金融	►	內地股市暢旺，刺激券商股及內險股表現。內地據悉要求券商等減少對穩定幣研討，以遏制投機行為。內銀股或受制於信貸需求持續疲弱。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	►	內地推出消費貸款財政貼息政策，同時繼續推動反內捲行動，成效有待觀察。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。內地擬大量購置歐美飛機，或增加航空公司經營壓力
資訊科技	► ↑	龍頭科技股業績好過預期。人工智能模型及半導體核心技術有突破性發展，加上獲美國批准向中國出口的人工智能晶片停產，或提振本土晶片需求，半導體行業亦續受惠國策支持
醫療保健	►	內地推出消費貸款財政貼息政策，有助刺激醫療保健消費。醫藥股受惠加快審批新藥品及疫苗，惟近期已累積一定升幅。美國或短期內公布對藥品加徵關稅內容，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。北京再放寬購房限制，或利好個別內房股，但整體內地房地產領域弱勢短期難以扭轉
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	►	國際油價回軟，或限制油股表現。內地反內捲行動促進煤炭市場供需平衡，助內地動力煤價近期回穩
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	► ▲ ↓	公用股短線或落後大市。太陽能產業反內捲行動，或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	► ▼ ↑	市場對聯儲局減息預期回升，中短線或支持金礦股表現。大型鋰電生產商一個鋰礦停產，或有助舒緩鋰電業內捲。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25日	6862 HK	海底撈國際
2025年8月26日	857 HK	中國石油股份
2025年8月26日	1109 HK	華潤置地
2025年8月26日	1209 HK	華潤萬象生活
2025年8月26日	2318 HK	中國平安
2025年8月26日	2899 HK	紫金礦業
2025年8月26日	9833 HK	農夫山泉
2025年8月27日	688 HK	中國海外發展
2025年8月27日	883 HK	中國海洋石油
2025年8月27日	2020 HK	安踏體育
2025年8月27日	2313 HK	申洲國際
2025年8月27日	2319 HK	蒙牛乳業
2025年8月27日	2628 HK	中國人壽
2025年8月27日	2688 HK	新奧能源
2025年8月27日	3690 HK	美團 - W
2025年8月27日	9961 HK	攜程集團 - S

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28日	881 HK	中升控股
2025年8月28日	981 HK	中芯國際
2025年8月28日	2015 HK	理想汽車 - W
2025年8月28日	6690HK	海爾智家
2025年8月29日	267 HK	中信股份
2025年8月29日	285 HK	比亞迪電子
2025年8月29日	300 HK	美的集團
2025年8月29日	939 HK	建設銀行
2025年8月29日	960 HK	龍湖集團
2025年8月29日	1088 HK	中國神華
2025年8月29日	1211 HK	比亞迪股份
2025年8月29日	1398 HK	工商銀行
2025年8月29日	2388 HK	中銀香港
2025年8月29日	3968 HK	招商銀行
2025年8月29日	3988 HK	中國銀行
2025年8月29日	9988 HK	阿里巴巴 - W

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
6960 HK	雙登股份	\$14.51	400股	\$7,328.17	工業	26/8/2025
3858 HK	佳鑫國際資源	\$10.92	500股	\$4,412.06	一般金屬及礦石	28/8/2025

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25日	紐西蘭	第二季撇除通脹零售銷售按季變化	0.5%	-0.3%	0.8%
8月25日	德國	8月 IFO 商業景氣指數	-	88.8	88.6
8月25日	美國	7月新屋銷售按月變化	-	0.5%	0.6%
8月26日	香港	7月出口按年變化	-	11.0%	11.9%
8月26日	美國	7月耐用品訂單按月變化初值	-	-4.0%	-9.4%
8月26日	美國	8月世界大型企業聯合會消費信心指數	-	96.4	97.2
8月27日	澳洲	7月消費物價指數按年變化	-	2.3%	1.9%
8月27日	中國內地	7月規模以上工業利潤按年變化	-	-	-4.3%
8月27日	德國	9月Gfk 消費信心指數	-	-21.4	-21.5
8月28日	瑞士	第二季經濟按年變化	-	1.4%	2.0%
8月29日	日本	8月東京撇除新鮮食品消費物價指數按年變化	-	2.5%	2.9%
8月29日	日本	7月工業生產按年變化初值	-	-1.1%	2.1%
8月29日	加拿大	第二季經濟年率化計按季變化	-	-0.7%	2.2%
8月29日	美國	7月核心個人消費開支物價指數按月變化	-	0.3%	0.3%
8月29日	美國	7月批發庫存按月變化初值	-	0.3%	0.3%

資料來源：彭博、大新銀行，截至2025年8月25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。