

股市策略

2025年2月10日

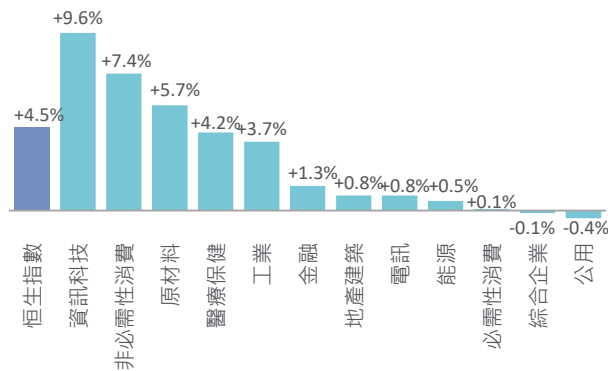
大新銀行經濟研究及投資策略部

貿易戰再起 資訊科技領漲港股

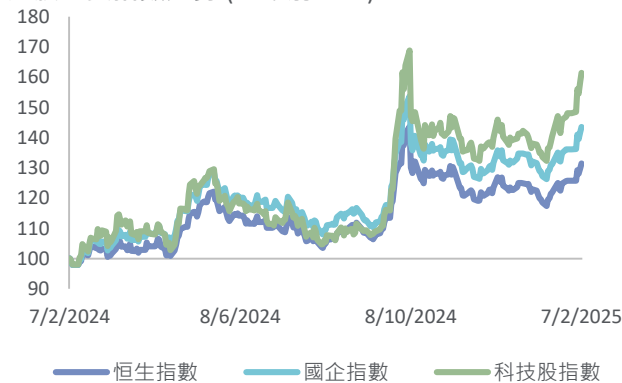
	恒生指數	國企指數	科技指數	人民幣兌美元
上周收報	21,133.54	7,784.07	5,150.35	0.137
上周變動	● +4.5%	● +5.4%	● +9.0%	● -0.7%
年初以來	● +5.4%	● +6.8%	● +15.3%	● +0.1%

本周焦點板塊——資訊科技 (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

- 美國對華加徵10%關稅，中國宣布一系列反制措施，外界認為中方在首輪交鋒中的反應仍相對克制，加上憧憬內地人工智能模型發展前景，支持港股造好，恒生指數上周升4.5%報21,133點，連升兩周
- 人工智能模型表現理想，半導體核心技術或有突破性發展，推動資訊科技股升近一成，領漲港股。新能源車銷情理想及發布自動駕駛技術，新能源車股上揚，帶動非必需性消費股升7%。公用及綜合企業等防守性股則逆市微跌
- 特朗普對華加徵10%關稅的行政命令生效，小包裏關稅豁免也被取消。中國宣布一系列反制措施，包括對美國部分產品加徵關稅、對谷歌展開反壟斷法調查、將兩家美企納入不可靠實體清單並對部分金屬實施出口管制
- 內地1月財新製造業採購經理指數由50.5降至50.1，同期財新服務業指數由52.2降至51

中線策略

- 中美關係或趨緊張，短線或限制港股表現。中線而言，內地計劃加強政策支持內需，若經濟前景有改善，恒生指數仍有望再度挑戰23,100點（預測市盈率十年平均），而去年9月低位17,000點有較大支持

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	992 HK 聯想集團	12.22	+31.5%	992 HK 聯想集團	12.22	+31.5%	992 HK 聯想集團	12.22	+31.5%
	285 HK 比亞迪電子	53.75	+27.1%	175 HK 吉利汽車	17.72	+23.9%	285 HK 比亞迪電子	53.75	+27.1%
	175 HK 吉利汽車	17.72	+23.9%	981 HK 中芯國際	46.65	+22.8%	981 HK 中芯國際	46.65	+22.8%
	981 HK 中芯國際	46.7	+22.8%	1211 HK 比亞迪股份	330.00	+20.9%	268 HK 金蝶國際	12.38	+20.4%
	1211 HK 比亞迪股份	330.00	+20.9%	2382 HK 舜宇光學科技	80.70	+16.4%	2382 HK 舜宇光學科技	80.70	+16.4%
表現最差	27 HK 銀河娛樂	29.65	-10.8%	9961 HK 攜程集團 - S	532.50	-2.8%	1797 HK 東方甄選	13.88	-15.1%
	1928 HK 金沙中國有限公司	16.88	-9.2%	9633 HK 農夫山泉	35.70	-2.3%	780 HK 同程旅行	18.16	-7.2%
	1099 HK 國藥控股	19.92	-3.1%	2319 HK 蒙牛乳業	15.20	-1.8%	9961 HK 攜程集團 - S	532.50	-2.8%
	9961 HK 攜程集團 - S	532.5	-2.8%	9888 HK 百度集團 - S W	86.25	-1.8%	9888 HK 百度集團 - S W	86.25	-1.8%
	9633 HK 農夫山泉	35.70	-2.3%	1288 HK 農業銀行	4.21	-1.6%	6690 HK 海爾智家	25.45	-1.0%

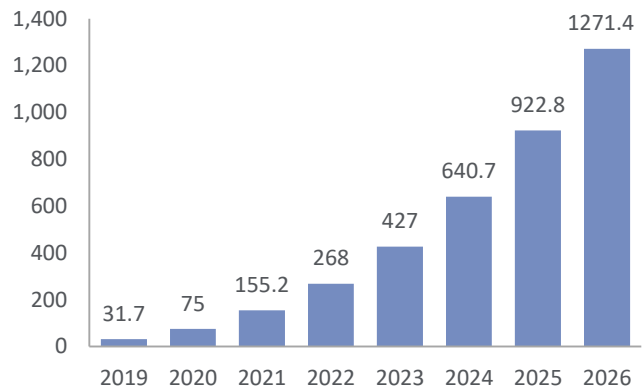
資料來源：彭博、大新銀行，截至上周最後交易日。

焦點板塊——資訊科技

- 人工智能模型表現理想，半導體核心技術或有突破性發展，推動資訊科技股上周升9.6%，領漲港股
- 人工智能 Deepseek 出現突破性發展，有望進一步提振雲計算、數據中心等相關產業前景（圖一）
- 有報道指內地龍頭半導體廠商成功克服5納米製程核心技術，有助生產人工智能晶片
- 我們上調資訊科技股的觀點至看好，料行業可受惠人工智能模型出現突破性發展，提振雲計算、數據中心等相關產業前景。半導體業績受國策支持，核心技術或有望突破，有利晶圓代工行業前景

圖一：中國智能算力規模及預測

百億億次浮點運算/秒(EFLOPS)



資料來源：IDC、彭博、大新銀行，2025年2月7日。2024年至2026年均為預測數字

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	428.20	+6.7%	+12.8%	-0.0%	+17.8%	+2.7%	0.8%	16.1x	20.2%	+37.2%
小米集團 - W	1810 HK	42.45	+10.8%	+24.3%	+52.4%	+167.0%	+23.0%	N.A.	34.4x	11.5%	+60.1%
中芯國際	981 HK	46.65	+22.8%	+49.8%	+65.1%	+195.3%	+46.7%	N.A.	50.2x	2.8%	+76.3%
聯想集團	992 HK	12.22	+31.5%	+25.7%	+25.5%	+24.9%	+21.2%	3.2%	12.6x	22.4%	+30.3%
金山雲	3896 HK	8.52	+43.2%	+52.1%	+298.1%	+545.5%	+43.0%	N.A.	47.4x	-33.2%	N.A.
商湯 - W	20 HK	1.73	+7.5%	+30.1%	-0.6%	+58.7%	N.A.	N.A.	N.A.	-23.4%	+52.8%
比亞迪電子	285 HK	53.75	+27.1%	+28.6%	+72.3%	+89.9%	+27.8%	1.1%	18.4x	14.3%	+47.8%
網易 - S	9999 HK	162.90	+1.2%	+18.5%	+28.8%	+20.5%	+17.7%	2.3%	14.0x	21.8%	N.A.
華虹半導體	1347 HK	26.45	+15.8%	+27.5%	+14.0%	+36.2%	+22.2%	0.6%	28.2x	1.9%	+73.4%
速騰聚創	2498 HK	38.10	+16.0%	+43.5%	+130.6%	+151.3%	+24.1%	N.A.	N.A.	N.A.	+99.1%

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。公司市值包括以A股及H股形式上市之股票。

整體行業觀點

行業	觀點	短評
金融	▶	金融股股息率普遍較高。內地引導中長期資金入市，或有助改善股市投資氣氛。大型內險股盈利增長顯著。美國減息預期降溫，本地銀行業淨利息收入受減息的影響或較早前預期為輕。內地貸款市場報價利率暫未下調，或有助內銀股避免淨利息收入進一步受壓
非必需性消費	▼	內地零售銷售及服務業增速加快，樓市氣氛亦逐步改善，加上中央擴大支持消費品以舊換新的範圍，大力提振消費和刺激整體內需，或有利消費市道。部分電商股海外收入或受制於美國的關稅措施；電動車整體銷售保持強勁增長，但部分車廠盈利前景則受減價競爭所遏制
資訊科技	▼ ↑	人工智能模型出現突破性發展，加上內地可能積極發展雲計算、人工智能等數字產品貿易，提振雲計算、數據中心等相關產業前景。半導體業績受國策支持，技術或有望突破，加上成熟晶片出口增長強勁，或有利晶圓代工行業前景。大型科技股亦受惠於回購股份及手遊業務增長
能源	▲ ↓	油價回軟，美國重新開採近岸油氣，特朗普亦呼籲降低油價。亞洲冬季偏暖，或影響煤炭需求。整體能源股股息率仍較高，在市況大幅波動中，行業表現或受影響較少
地產建築	▲	內地房地產市場初見回穩跡象，但房地產投資跌幅持續擴大，或顯示房企融資仍面臨困難
電訊	▼	電訊股股息率普遍較高，而且經營前景穩定，在市況大幅波動中，行業表現或受影響較少
公用	▲	美國將提高對中國太陽能矽片、多晶硅產品的進口關稅。亞洲冬季偏暖，或影響天然氣價格
必需性消費	▲ ↓	美國加徵關稅，加上食品價格疲弱或限制食品及飲品股盈利前景
醫療保健	▶	內地擬迅速審批創新藥物及醫療科技發展，同時可能納入符合條件的創新藥品入醫保藥品目錄
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惠關稅及港口政策所影響
原材料	▶	近期金價走強，短線或支利金礦股表現，但美國關稅政策，或影響原材料需求
工業	▶	工業生產增長顯著加快，整體工業股表現或續受制於生產物價表現疲弱，以及美國關稅政策

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2月11日	981 HK	中芯國際

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
1364 HK	古茗	\$8.68 - \$9.94	400股	\$4016.1	食物及飲料	2025年2月12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7日	美國	1月非農職位按月變化	14.3萬	17.5萬	30.7萬
2月7日	加拿大	1月失業率	6.6%	6.8%	6.7%
2月7日	美國	2月密歇根大學消費信心指數初值	67.8	71.8	71.1
2月9日	中國內地	1月消費物價指數按年變化	0.5%	0.4	0.1%
2月10日	日本	12月經常賬順差（日圓）	1.08萬億	1.37萬億	3.35萬億
2月12日	美國	1月消費物價指數按年變化	-	2.9%	0.3%
2月13日	日本	1月生產物價指數按年變化	-	4.0%	3.8%
2月13日	英國	第四季經濟按季變化	-	-0.1%	0.0%
2月13日	英國	12月工業生產按月變化	-	0.3%	-0.4%
2月13日	瑞士	1月消費物價指數按年變化	-	0.4%	0.6%
2月13日	美國	12月製造業採購經理指數	-	0.3%	0.2%
2月14日	紐西蘭	1月製造業採購經理指數	-	-	45.9
2月14日	歐元區	12月工業生產按月變化	-	-0.6%	0.2%
2月14日	美國	1月零售銷售按月變化	-	-0.1%	0.4%
2月14日	美國	12月工業生產按月變化	-	0.3%	0.9%

資料來源：彭博、大新銀行，截至2025年2月10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
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。