

港股回顾

晨报近期持续强调积极布局，周二大盘延续强势。收盘恒生指数涨 0.54%报 25130 点，恒生科技指数涨 0.38%，恒生国企指数涨 0.39%。大市成交 2660.73 亿港元，南向资金净流入 27.17 亿港元。周期股继续引领涨势，有色、能源行业涨幅居前，赣锋锂业(1772HK)、兖矿能源(1171HK)涨近 9%，地产、消费板块造好。晨报本周推荐的基建龙头公司中国中铁(0390HK)周二大涨 4.5%，两个交易日累涨 8.3%。

美股市场

继标普 500 指数和纳指周一创下新高后，投资者着眼最新企业季绩和新贸易战发展，美股周二大致上扬，惟纳指倒跌收市。纳指全日跌 0.4%，收报 20,892 点，为七个交易日来首次下跌。标普 500 指数升 4 点再创收市新高，为今年第 11 个收市新高。道指高收 0.4%。晶片股受压，有报道称，软银和 OpenAI 的 5,000 亿美元人工智能项目星际之门目前进度停滞，博通(AVGO.US)跌逾 3%，英伟达(NVDA.US)及台积电(TSM.US)跌 2%。成为「迷因股」的 Kohl's 百货(KSS.US)周二飙升，更触发熔断机制，全日急升近 38%。

市场展望

在近期港股大盘震荡徘徊之际，晨报持续强调当前港股市场仍具有：较低估值、南下资金流入、央国企增持以及交易渐趋活跃等优势，中长期走势仍可保持乐观展望。有色及基建等板块引领此轮大盘上涨，其中晨报于 4 月 23 号及 5 月 26 号分别推荐的同为铜矿龙头公司的中国有色矿业(1258HK)及洛阳钼业(3993HK)至今已分别累涨 72%和 52%。

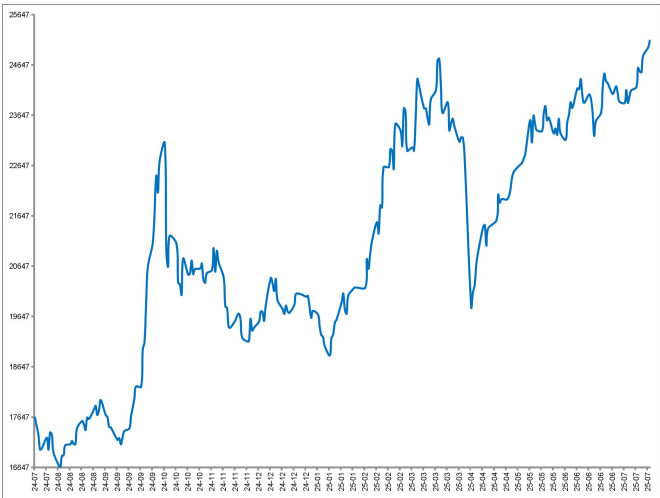
以中国资产为核心的港股配置价值仍然凸显，建议继续关注：1) 人工智能、机器人、半导体、工业软件等新质生产力等科技板块；2) 政策加力支持的创新医药板块以及具有消费属性的中医药和医疗板块；3) 受益于内地无风险利率处于低位的低估红利煤炭油气及电信板块；4) 估值处于较低位置的服装鞋帽及大众餐饮等消费板块。

各国指数	收市价	变动%	年初至今%
恒生指数	25130.03	0.54	25.27
恒生国企指数	9075.60	0.39	24.50
恒生科技指数	5606.83	0.38	25.49
上证综合指数	3581.86	0.62	6.86
万得中概股100	2954.87	1.54	20.75
道琼斯	44502.44	0.40	4.60
标普500指数	6309.62	0.06	7.28
纳斯特克指数	20892.69	-0.39	8.19

商品	收市价	变动%	年初至今%
纽约期油	65.45	-0.76	-8.74
黄金	3444.00	1.10	30.41
铜	9898.00	0.39	12.89

板块表现	最新交易日%	月初至今%	年初至今%
原材料行业	3.4	10.1	59.4
综合行业	2.1	5.7	18.0
能源业	1.9	10.2	5.2
工业行业	1.6	11.5	19.0
公用事业	1.4	4.4	4.9
必需性消费行业	1.4	7.0	17.1
地产建筑行业	1.3	5.9	18.2
资讯科技行业	0.4	2.7	34.0
非必需性消费行业	0.4	6.6	22.3
电讯行业	0.1	1.1	15.3
金融行业	0.1	3.4	29.2
医疗保健行业	0.0	15.3	70.0

恒生指数近一年走势



资料来源:WIND

如此报告被平证证券(香港)以外其他金融机构转发，该金融机构将独自承担其转发报告的责任。如该金融机构的客户欲就本报告所提到的证券进行交易或需要更多资料，应联系该转发的金融机构。本报告不是平证证券(香港)作出的投资建议，平证证券(香港)或其任何董事、雇员或代理人概不就因使用本文件内所载数据而蒙受的任何直接或间接损失承担任何责任。

市场热点

阿里巴巴-SW(9988HK) 云端计算(阿里云) 开发大型语言模型通义千问 Qwen 表示，更新已旗舰版 Qwen3 模型，推出 Qwen3-235B-A22B-FP8 非思考模式(Non-thinking)的更新版本，命名为「Qwen3-235B-A22B-Instruct-2507-FP8」。新 Qwen3 模型，通用能力显著提升，包括指令遵循、逻辑推理、文本理解、数学、科学、编程及工具使用等方面，在 GQPA(知识)、AIME25(数学)、LiveCodeBench(编程)、Arena-Hard(人类偏好对齐)及 BFCL (Agent 能力) 等众多测评中表现出色，超过 Kimi-K2、DeepSeek-V3 等顶级开源模型以及 Claude-Opus4-Non-thinking 等领先闭源模型。科网龙头公司在 AI 大模型应用领域具有天然平台优势，各业务线的“AI+”赋能或将显著增强公司整体竞争力，建议关注：腾讯(00700HK)、阿里巴巴(09988HK)

周二（7 月 22 日）纽约尾盘，现货黄金涨 0.94%，报 3428.98 美元/盎司，日内至北京时间 21:00 持续震荡于 3400 美元关口下方，20:00 启动一波持续的上涨行情，00:00 之前进入持续的高位横盘震荡状态，01:04 刷新日高至 3433.52 美元。COMEX 黄金期货涨 1.02%，报 3441.10 美元/盎司，日内交投区间为 3394.900-3447.50 美元。现货铂金跌 0.39%，报 1444.99 美元/盎司；现货钯金涨 1.51%，报 1280.53 美元/盎司。受益于全球宏观及地缘不确定性影响，今年以来国际金价保持强势，同时各大金属品种近期也都有较好表现，建议关注贵金属及铜金属矿业和冶炼的龙头公司：紫金矿业(2899HK)、中国有色矿业(1258HK)、洛阳钼业(3993HK)

本周荐股

公司及代码	推荐内容	目标价/止损价
中国中铁(0390HK)	公司作为基建领域的特大型企业集团，其母公司 2024 年在《财富》中国 500 强企业排名第 35 位。公司业务范围涵盖了几乎所有基本建设领域，包括铁路、公路、市政、房建等。此外，公司在勘察设计与咨询、工业设备和零部件制造、房地产开发、矿产资源开发等业务方面也取得了较好的多元化发展。公司 2024 年公司实现营业收入 11574.4 亿元，同比下降 8.2%；归母净利润 278.9 亿元，同比下降 16.7%。25Q1 营业收入 2485.6 亿元，同比下降 6.2%；归母净利润 60.3 亿元，同比下降 19.5%。毛利率从 24 年 9.8%降至 25Q1 的 8.5%，净利率也从 2.7%降至 2.6%。公司 2025Q1 境外新签合同额达 657 亿元，同比增长 33.4%，显著高于境内增速。公司一季度末在手订单余额为 72341 亿元，同比增长 16.0%，为后续业绩提供充足保障。公司作为建筑央企，在过往“资源换项目”模式下以收购、并购等方式获得了矿产资源项目，相关业务有望受益盈利水平提升并在当前有色金属价格集体走强背景下迎来估值重塑，同时近期的各项经济提振政策以及重大基建项目的开工利好建筑类行业。Wind 一致预期公司 2025 年度净利润为 268 亿人民币，对应当前市值仅不足 4 倍 PE，较为低估，建议积极关注。	4.2/3.5 HKD

如此报告被平安证券(香港)以外其他金融机构转发，该金融机构将独自承担其转发报告的责任。如该金融机构的客户欲就本报告所提到的证券进行交易或需要更多资料，应联系该转发的金融机构。本报告不是平安证券(香港)作出的投资建议，平安证券(香港)或其任何董事、雇员或代理人概不就因使用本文件内所载数据而蒙受的任何直接或间接损失承担任何责任。

财经要闻

【宏观信息】

纽约期金涨 1%，重返 3440 美元上方，纽约铜涨超 2%
 关注贸易战 油价第三日低收
 英富时 100 指数避开欧洲抛售独升 德国 DAX 挫逾 1%
 商务部：上半年批发和零售业增加值 6.8 万亿人民币 按年增 5.9%
 国家外汇局：1-5 月股权性质来华直接投资净流入同比增长 16%
 国家外汇局李斌：有信心、有能力继续维护外汇市场稳健运行
 国家外汇管理局：上半年银行结汇和售汇规模合计 2.3 万亿美元 规模为历史同期次高
 人行：次季末人民币房贷余额按年微增 0.4% 科技中小企获贷率增至 50%
 内地 7 月 127 款国产及 7 款进口网络游戏获批
 全年至今累计南向资金净流入达 8,000 亿元 接近去年历史高位
 特朗普：对日本关税降至 15% 日本将向美国投资 5,500 亿美元
 克里姆林宫：不排除普京与特朗普 9 月在北京会晤可能性
 日本对中国进口不锈钢板启动反倾销调查
 《共同社》：石破茂内阁支持度跌至上台以来最低
 美国将向游客收取约 250 美元签证诚信费
 南韩 6 月 PPI 按月转升 0.1% 按年升 0.5%

【公司信息】

腾讯控股(00700.HK)腾讯云推出 AI 编程工具 CodeBuddy IDE，不写一行代码完成产品开发
 阿里巴巴(09988.HK)推 Qwen3 升级版 性能超过 Kimi-K2 等领先闭源模型态
 阿里巴巴(09988.HK)於纽交所回购 5.72 万股 涉资 86 万美元
 百度(09888.HK)AIGC 影片生成模型「蒸汽机」注册用户量突破 30 万
 比亚迪(01211.HK)上半年在港电动车登记量 4902 辆称冠 占比 26.71%
 京东集团(09618.HK)斥 10 亿人民币现金启动「菜品合伙人」招募计划
 中海油(00883.HK)垦利 10-2 油田群一期投产 高峰日产 1.94 万桶油当量
 中集集团(02039.HK)：中集安瑞科(03899.HK)目标到 2027 年实现总产能达 100 万吨 LNG 与 20 万吨氢气
 五矿资源(01208.HK)第二季铜总产量逾 14 万吨 增加 54%
 周大福(01929.HK)首财季零售值按年下跌 1.9%
 ASMPT(00522.HK)第 2 季少赚 2.84% 料第 3 季销售收入中位数增 10.8%
 理想汽车(02015.HK)上周新增 28 座超充站 累计达逾 2,900 座
 中国生物制药(01177.HK)1 类创新药注射用 TQB6411 完成首例受试者给药
 建发国际集团(01908.HK)拟折让 8.88%配股筹 10.2 亿元
 泉峰控股(02285.HK)料上半年纯利介乎 9,000 万至 1 亿美元 按年增 50%
 安东油田服务(03337.HK)第二季新增订单 30.12 亿人民币 增加 14.2%
 TCL 电子(01070.HK)料中期经调整净利润按年最多增 65%
 药明合联(2268.HK)预期上半年净利润同比增长超过 50%
 北京首都机场(00694.HK)料中期亏损收窄至最多 2 亿人民币
 南山铝业(02610.HK)预告半年净利润最少增至 2.25 亿美元
 中国抗体(03681.HK)折让 16.12%发新股 集资 3.7 亿元
 神州控股(00861.HK)旗下公司中标中国移动全国物流项目

如此报告被平安证券(香港)以外其他金融机构转发，该金融机构将独自承担其转发报告的责任。如该金融机构的客户欲就本报告所提到的证券进行交易或需要更多资料，应联系该转发的金融机构。本报告不是平安证券(香港)作出的投资建议，平安证券(香港)或其任何董事、雇员或代理人概不就因使用本文件内所载数据而蒙受的任何直接或间接损失承担任何责任。

商汤(00020. HK) 承办 WAIC 2025 大模型论坛下周於上海举行
美中嘉和(02453. HK) 宣布计划配售 4,872.36 万股新股
京投交通科技(01522. HK) 上半年新签及中标额逾 11 亿人民币 年增 34.6%

新股资讯

公司名称	上市代号	行业	招股价	每手股数	招股截止日	上市日期
维立志博-B	9887	生物医药	31.6-35.0	100	2025/7/22	2025/7/25

资料来源：阿斯达克财经网 *招股中

经济数据

日期	国家	指数	期间	预测值	前值
7 月 23 日	美国	周度 MBA 抵押贷款申请指数环	七月十八	--	-10.00%
7 月 23 日	美国	二手房销量年率	六月	4.00m	4.03m
7 月 23 日	美国	旧宅销售 月环比	六月	-0.70%	0.80%

资料来源：彭博

如此报告被平安证券(香港)以外其他金融机构转发，该金融机构将独自承担其转发报告的责任。如该金融机构的客户欲就本报告所提到的证券进行交易或需要更多资料，应联系该转发的金融机构。本报告不是平安证券(香港)作出的投资建议，平安证券(香港)或其任何董事、雇员或代理人概不就因使用本文件内所载数据而蒙受的任何直接或间接损失承担任何责任。

重点公司股票表现

公司	代码	股价表现(%)			
		最新交易日	1个月	3个月	1年
恒生指数	HSI	0.5	7	14	37
恒生国企指数	HSCEI	0.4	6	12	39
恒生科技指数	HSCEI	0.4	9	11	48
科网公司					
腾讯控股	700 HK	0.9	4	12	34
阿里巴巴	9988 HK	0.1	6	3	53
百度集团	9888 HK	1.4	6	4	-12
小米集团	1810 HK	0.3	7	22	244
京东集团	9618 HK	-0.3	4	-1	20
网易	9999 HK	0.3	6	35	54
新能源车					
比亚迪	1211 HK	5.1	7	4	65
小鹏汽车	9868 HK	0.0	0	-9	109
吉利汽车	0175 HK	2.0	16	19	128
长城汽车	2333 HK	0.0	18	17	11
广汽集团	2238 HK	1.9	16	14	17
医药/消费					
石药集团	1093 HK	-2.6	15	44	48
中国生物制药	1177 HK	0.3	38	81	143
药明生物	2269 HK	0.0	16	23	144
海吉亚医疗	6078 HK	3.4	12	12	-41
巨星传奇	6683 HK	-7.0	80	169	-8
华润啤酒	0291 HK	1.9	14	-1	1
周大福	1929 HK	1.4	10	55	74
安踏体育	2020 HK	0.3	2	2	26
361度	1361 HK	2.2	19	30	47
美股科技					
苹果	AAPL US	0.9	7	5	-4
特斯拉	TSLA US	1.1	3	32	39
英伟达	NVDA US	-2.5	16	63	42
赛富时	CRM US	0.5	1	5	7
微软	MSFT US	-0.9	6	35	16
新股/次新股					
极智嘉-W	02590. HK	-6.2	/	/	/
蓝思科技	6613. HK	1.0	/	/	/
地平线	9660. HK	-3.2	6.6	16	/

信息来源：Wind，平安证券(香港)。数据截至2025年7月22日，*上市首日表现

如此报告被平安证券(香港)以外其他金融机构转发，该金融机构将独自承担其转发报告的责任。如该金融机构的客户欲就本报告所提到的证券进行交易或需要更多资料，应联系该转发的金融机构。本报告不是平安证券(香港)作出的投资建议，平安证券(香港)或其任何董事、雇员或代理人概不就因使用本文件内所载数据而蒙受的任何直接或间接损失承担任何责任。

分析员声明

主要负责编制本报告之研究分析员确认：1) 所有在本报告所表达的意见真实地反映其对本报告内所评论的发行人(“该公司”)及其证券当时的市场分析的个人意见。2) 其薪酬过去、现在或未来，没有直接或间接与本报告所表达的市场分析意见或建议有关连。

根据香港证监会持牌人操守准则所适用的范围及相关定义，分析员确认本人及其有联系者均没有(1) 在研究报告发出前 30 日内曾交易报告内所述的股票；(2) 在研究报告发出后 3 个营业日内交易报告内所述的股票；(3) 担任本研究报告所评论的发行人的高级人员；(4) 持有本研究报告所评论的发行人任何财务权益。

免责声明

本报告由平安证券(香港)有限公司(下称“平安证券(香港)”)提供。平安证券(香港)已获取香港证券及期货事务监察委员会(“SFC”)第 1 类(证券交易)和第 4 类(就证券提供意见)受规管活动牌照。本报告所载内容和意见仅供参考，其并不构成对所述证券或相关金融工具的建议、出价、询价、邀请、广告及推荐等，并非及不应被理解作为提供明示或默示的买入或沽出证券的要约，亦不构成要约或邀请的一部分，而且本报告或其中的任何内容都不构成与订立任何合同或承诺有关的基础或依赖，也不作为任何诱因。

本报告的信息来源于平安证券(香港)认为可靠的公开数据并真诚编制，纯粹用作提供信息，当中对任何公司或其证券之描述均并非旨在提供完整之描述，平安证券(香港)并不就此等内容之公平性、准确性、完整性或合理性作出明示或默示之保证，亦不对因使用本报告或其内容或与此有关的其他方面而产生的任何损失承担任何责任。

本报告表达之所有内容、意见和估计等均可在不作另行通知下作出更改，且并不承诺提供任何有关变更的通知。

对部分司法管辖区而言，分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法规、规定或其他注册或发牌的规则。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。本报告所提到的证券或不能在某些司法管辖区出售。

本报告所列之任何价格仅供参考，并不代表对个别证券或其他金融工具的估值。本文件并无对任何交易能够或可能在那些价格执行作出声明或保证，此外任何价格并不一定能够反映平安证券(香港)以理论模型为基础的估值，并且可能是基于若干假设。由平安证券(香港)研究或根据任何其他来源作出的不同假设或会产生截然不同的结果。

证券价格可升可跌，甚至变成毫无价值。买卖证券未必一定能够赚取利润，反而可能会招致损失。如果一个投资产品的计价货币乃投资者本国或地区以外的其他货币，汇率变动或会对投资构成负面影响。过去的表现不一定是未来业绩的指标。某些金融产品的交易(包括涉及金融衍生工具的交易)会引起极大风险，并不适合所有投资者。

此外，谨请阁下注意本报告不构成投资建议。分析员并无考虑阁下的个人财务状况和可承受风险的能力。投资者须按照自己的判断决定是否使用本报告所载的内容和信息并自行承担相关的风险。因此，阁下于作出投资前，必须自行作出分析并咨询阁下的法律、税务、会计、财务及其它专业顾问(如需)，以评估投资建议是否合适。

平安证券(香港)有限公司及/或其在香港从事金融业务的关联公司(下统称“中国平安证券(香港)集团”)可能持有该公司的财务权益，而本报告所评论的是涉及该公司的证券，且该等权益的合计总额可能相等于或高于该公司的市场资本值的 1% 或该公司就新上市已发行股本的 1%。一位或多位中国平安证券(香港)集团成员公司的董事、行政人员及/或雇员可能是该公司的董事或高级人员。中国平安证券(香港)集团成员公司及其管理人员、董事和雇员等(不包括分析员)，将不时持长仓或短仓、作为交易当事人，及买进或卖出此研究报告中所述的公司的证券或衍生工具(包括期权和认股权证)；及/或为该等公司履行服务或招揽生意及/或对该等证券或期权或其他相关的投资持有重大的利益或影响交易。中国平安证券(香港)集团成员公司曾任本报告提及的任何机构所公开发售证券的联席保荐人、联席环球协调人和联席账簿管理人，或现正涉及其发行的主要庄家活动，或在过去 12 个月内，曾向本报告提及的证券发行人提供有关的投资或一种相关的投资或投资银行服务的重要意见或投资服务。中国平安证券(香港)集团成员公司在过去 12 个月内就投资银行服务收取补偿或受委托及/或可能现正寻求该公司投资银行委托。

平安证券(香港)或其任何董事、雇员或代理人概不就因使用本文件内所载数据而蒙受的任何直接或间接损失承担任何责任。本报告只供指定收件人使用，不得复印、派发或发行本报告作任何用途，平安证券(香港)可保留一切相关权利。

如此报告被平安证券(香港)以外其他金融机构转发，该金融机构将独自承担其转发报告的责任。如该金融机构的客户欲就本报告所提到的证券进行交易或需要更多资料，应联系该转发的金融机构。本报告不是平安证券(香港)作出的投资建议，平安证券(香港)或其任何董事、雇员或代理人概不就因使用本文件内所载数据而蒙受的任何直接或间接损失承担任何责任。

投资评级系统公司(由平安证券(香港)建构。其“投资评级指数”及“行业投资评级指数”之百份比数据只反映平安证券(香港)对该评级及指数之自家建议，只作参考用途。)

股票投资评级	备注
强烈推荐	预计 6 个月内，股价表现强于恒生指数 20%以上
推 荐	预计 6 个月内，股价表现强于恒生指数 10%至 20%之间
中 性	预计 6 个月内，股价表现相对恒生指数在±10%之间
回 避	预计 6 个月内，股价表现弱于恒生指数 10%以上
行业投资评级	备注
强于大市	预计 6 个月内，行业指数表现强于恒生指数 5%以上
中 性	预计 6 个月内，行业指数表现相对恒生指数在±5%之间
弱于大市	预计 6 个月内，行业指数表现弱于恒生指数 5%以上

地址：香港中环皇后大道中 99 号中环中心 36 楼 3601 室

电话：(852) 37629688

电邮：research.pacshk@pingan.com

更多资讯关注微信公众号：平安证券香港

平安证券（香港）2025 版权所有。保留一切权利。

如此报告被平安证券(香港)以外其他金融机构转发，该金融机构将独自承担其转发报告的责任。如该金融机构的客户欲就本报告所提到的证券进行交易或需要更多资料，应联系该转发的金融机构。本报告不是平安证券(香港)作出的投资建议，平安证券(香港)或其任何董事、雇员或代理人概不就因使用本文件内所载数据而蒙受的任何直接或间接损失承担任何责任。