

港股回顾

上周五港股回调。其中恒生指数跌 1.09%，国企指数跌 1.16%，恒生科技指数跌 1.13%。半导体板块集体逆势走高，其中华虹半导体（01347.HK）收涨 9.09%，晶门半导体（02878.HK）涨 6.67%，上海复旦（01385.HK）涨 4.73%，中芯国际（00981.HK）涨 4.98%。全周来看，恒指、国企指数及科技指数分别收涨 2.27%、1.83%和 2.51%。十二个行业指数中，原材料业及能源业指数上周分别收涨 7.69%和 5.41%。

美股市场

投资者观望下周企业季绩公布，美股上周五走高。标普 500 指数高收 0.4%，报 6,388 点收市新高；纳指收升 0.2%创收市新高。道指高收 0.5%，报 44,901 点。英特尔（INTC.US）次季亏损扩大至 29 亿美元，计划年内减员工总数 22%，股价挫 8.5%。周四急挫 8%的特斯拉（TSLA.US）反弹，全日收升 3.5%，据报其最快本周末开始三藩市 Robotaxi 试点计划。英伟达（NVDA.US）跌 0.1%，Meta（META.US）跌 0.3%。苹果（AAPL.US）近平收，Alphabet（GOOG.US）微升 0.5%。全周道指累升 1.3%，标普 500 指数及纳指分别涨 1.5%及 1%。

市场展望

晨报持续强调当前港股市场仍具有：较低估值以及“赚钱效应”下的交易渐趋活跃等优势，中长期走势仍可保持乐观展望。近期 A 股同样表现较为强劲，A 股及港股的联袂走强将有效激活全球资本及国内资本对中国权益资产的信心，整体上相较于 A 股仍有较低估值优势的港股仍有望持续走强。上周南下资金净流入 324 亿港元再创近期新高。

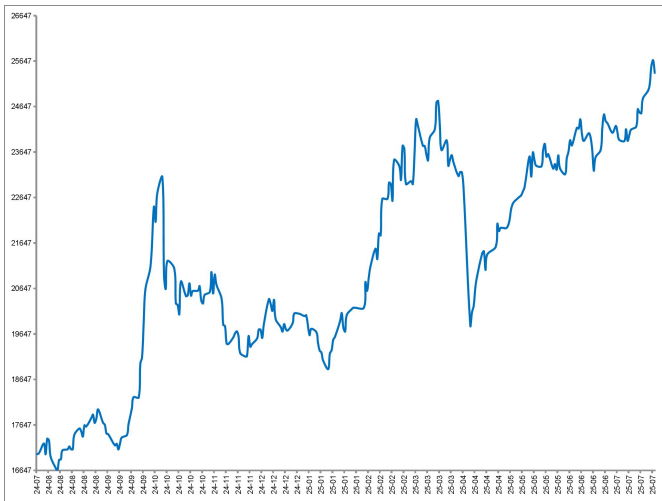
以中国资产为核心的港股配置价值仍然凸显，建议继续关注：1) 人工智能、机器人、半导体、工业软件等新质生产力等科技板块；2) 政策加力支持的创新医药板块以及具有消费属性的中医药和医疗板块；3) 受益于内地无风险利率处于低位的低估红利煤炭油气及电信板块；4) 估值处于较低位置的服装鞋帽及大众餐饮等消费板块。

各国指数	收市价	变动%	年初至今%
恒生指数	25388.35	-1.09	26.56
恒生国企指数	9150.49	-1.16	25.52
恒生科技指数	5677.90	-1.13	27.08
上证综合指数	3593.66	-0.33	7.22
万得中概股100	2946.66	-0.54	20.42
道琼斯	44901.92	0.47	5.54
标普500指数	6388.64	0.40	8.62
纳斯特克指数	21108.32	0.24	9.31

商品	收市价	变动%	年初至今%
纽约期油	65.07	-1.45	-9.27
黄金	3338.50	-1.04	26.41
铜	9796.00	-0.82	11.72

板块表现	最新交易日%	月初至今%	年初至今%
综合行业	0.9	11.4	24.3
工业行业	0.5	13.6	21.2
必需性消费行业	-0.2	7.1	17.3
地产建筑行业	-0.3	7.1	19.4
医疗保健行业	-0.4	17.6	73.4
能源业	-0.5	10.8	5.8
电讯行业	-0.6	0.7	14.8
公用事业	-0.7	4.0	4.4
资讯科技行业	-0.7	6.0	38.3
原材料行业	-1.1	10.8	60.5
金融行业	-1.1	4.9	31.1
非必需性消费行业	-1.9	6.5	22.2

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

OpenAI 将于 8 月初正式推出 GPT-5，与此同时，OpenAI 还在准备推出一款开源语言模型，预计在 7 月底前发布，抢在 GPT-5 之前。7 月 25 日，阿里巴巴全新开源千问 3 推理模型，性能大幅提升，一举夺下「全球最强开源模型」王座，比肩顶级闭源模型 Gemini-2.5 pro、o4-mini。上周阿里已连续开源 3 款重磅模型，分别斩获基础模型、编程模型、推理模型等主流领域的三项全球开源冠军。7 月 27 日，在 WAIC 期间的腾讯 AI 论坛上，腾讯云副总裁、腾讯云智能负责人、腾讯优图实验室负责人吴运声宣布，腾讯正式发布并且开源业界首个 3D 世界生成模型——混元 3D 世界模型 1.0，用户只需要输入一句话或者一张图就能够在几分钟之内生成可漫游的 3D 世界。这样可以输出标准化的 3D 资产，大幅度缩短生产周期。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)

据 Wind 资讯，近期，A 股市场三大指数连续刷新年内新高，上证指数突破 3600 点整数关口。韩国证券存托结算院数据显示，截至 7 月 15 日，韩国投资者年内对中国内地和香港股市的累计交易额已超过 54 亿美元，中国已成为其第二大海外投资目的地。通过资金流向判断市场情绪，国家外汇管理局发布的最新数据也佐证了外资对中国资产的偏好。上半年，外资净增持中国境内股票和基金 101 亿美元，尤其是五六月份净增持规模增加至 188 亿美元。近期多家行业龙头公司实现“A+H”两地上市，将有利于增强港股市场丰富度，建议关注交易所及龙头投行公司：香港交易所(0388HK)、中金公司(3908HK)

本周荐股

公司及代码	推荐内容	目标价/止损价
中兴通讯 (0763HK)	公司是全球领先的综合性通信制造业上市公司，拥有通信业界完整端到端的产品线和融合解决方案。公司 2024 年实现营业收入 1212.99 亿元，同比下降 2.38%；归母净利润 84.25 亿元，同比下降 9.66%。尽管营收和净利润出现小幅下滑，但公司整体毛利率仍维持在较高水平，达到 37.91%。公司在运营商网络、政企业务和消费者业务三大板块均有稳健表现，尤其在政企业务和消费者业务方面实现了显著增长。公司在 2025 中兴通讯中国生态合作伙伴大会上发布了智算超节点服务器，单机柜可搭载 64 个 GPU，内置 16 个计算节点，8 个交换节点，采用正交互联架构，GPU 间通信带宽达到 400GB/S-1.6TB/S，时延达到百纳秒级，液冷占比达到 80%，机内 Scale up 可扩展至 2048 张算力卡，机间支持 Scale out 拓展至万卡规模。这将有助于公司在算力领域保持竞争优势。2025Q1，公司政企业务营收同比倍增，占营收超 20%。公司持续发力算力领域，与互联网、运营商和行业公司合作，推动服务器及存储营收快速增长，智算服务器订货占比超 60%。Wind 一致预期公司 2025 年及 2026 年净利润分别为 91.7 亿和 99.6 亿人民币，对应当前市值分别仅为 13 和 12 倍 PE 左右，较为低估，建议积极关注。	29/24 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】

观望欧美贸易协议 泛欧 Stoxx 600 高位回落
 纽约期金上周五跌 1%，白银跌超 2%
 美国原油期货上周跌超 1.3%，纽约天然气累跌超 12.7%
 国务院常务会议：逐步推行免费学前教育
 内地上半年工业企业利润跌 1.8% 6 月降幅收窄至 4.3%
 SWIFT 数据：6 月人民币全球支付占比持平 2.88% 维持第六大活跃货币地位
 香港旅发局：上半年访港旅客约 2400 万人次 同比升 12%
 陈茂波：香港第二季经济上升势头可望持续 将是连续第十个季度增长
 孙玉菡：香港政府行业输入劳工计划确保香港本地工人优先就业
 澳门上半年入境旅客按年增 14.9%至 1,922 万人次
 中美今起举行新一轮经贸会谈 特朗普：非常接近与中国达成协议
 特朗普拟为美国消费者提供关税回扣
 美欧达成贸易协议 冯德莱恩称 15%税率是最佳结果
 美欧达贸易框架协议 欧盟对美投资及能源采购逾 1.35 万亿美元
 马克龙：法国将在 9 月联合国大会宣布承认巴勒斯坦国
 英国 7 月 GfK 消费者信心回落至负 19 仍胜预期 储蓄指标升至近十八年高位
 日本 5 月领先指标终值向下修订至 104.8

【公司信息】

恒瑞医药(01276.HK)：与 GSK 达成协议 恒瑞将有资格获得潜在总金额约 120 亿美元
 比亚迪(01211.HK)：元 UP 正式上市马来西亚
 中国移动(00941.HK)董事长杨杰：深入实施“AI+”行动 全面赋能产业焕新升级
 百度(09888.HK)慧播星发布新一代数字人技术 NOVA 料 10 月向全行业开放
 小米集团(01810.HK)雷军：小米人工智能物联网开发平台未来五年预计培养逾 5 万名学生
 中兴通讯(00763.HK)打造沪产 AI 终端品牌努比亚，Flip 2 接入阶跃星辰多模态能力
 老铺黄金(06181.HK)收入大增 预告上半年多赚 279%-288%
 紫金矿业(02899.HK)副总裁计划减持 A 股 上限 25 万股
 华润医药(03320.HK)旗下华润双鹤利民通过药品 GMP 符合性检查
 中国中免(01880.HK)半年度净利润跌 20.81%
 中烟香港(06055.HK)就保持中国境内免税卷烟业务与中烟国际达成共识
 中国建材(03323.HK)附属向中建材航空增资 2 亿人民币
 中国中药(00570.HK)计提商誉减值 预计中绩下跌
 天虹国际集团(02678.HK)料中期多赚逾六成
 协鑫科技(03800.HK)：主席朱共山持有好仓及有投票权股份权益降至 18.59%
 巨星传奇(06683.HK)每股 9.13 元配股筹 3.426 亿元
 中手游(00302.HK)正加速推 Web3 聚合支付工具及电竞游戏平台
 白云山(00874.HK)：拟出资 14.98 亿元参与设立广药基金二期
 澜沧古茶(6911.HK)折让约 17%配股筹 5900 万港元
 洲际航天科技(01725.HK)每股 0.65 元配股筹 6500 万元
 神话世界(00582.HK)建议 1 供 1 每股 0.1 元供股筹 1.8257 亿元
 北方矿业(00433.HK)每股 0.03 元配股筹 7471.5 万元

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。

经济数据

日期	国家	指数	期间	预测值	前值
7 月 28 日	美国	达拉斯联邦储备银行制造业活	七月	--	-12.7

资料来源：彭博

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	-1.1	4	16	43
恒生国企指数	HSCEI	-1.2	3	13	45
恒生科技指数	HSCEI	-1.1	6	14	56
科网公司					
腾讯控股	700 HK	-1.2	7	16	49
阿里巴巴	9988 HK	-1.9	2	4	57
百度集团	9888 HK	-1.7	4	2	-3
小米集团	1810 HK	-1.8	1	21	242
京东集团	9618 HK	-2.1	1	3	25
网易	9999 HK	-0.7	1	31	50
新能源车					
比亚迪	1211 HK	-1.9	0	3	64
小鹏汽车	9868 HK	-0.8	-2	-2	118
吉利汽车	0175 HK	1.7	16	26	141
长城汽车	2333 HK	0.3	17	24	20
广汽集团	2238 HK	-0.9	11	18	14
医药/消费					
石药集团	1093 HK	0.1	8	45	49
中国生物制药	1177 HK	0.9	29	78	133
药明生物	2269 HK	5.5	23	38	179
海吉亚医疗	6078 HK	-0.9	11	19	-36
巨星传奇	6683 HK	0.2	117	218	7
华润啤酒	0291 HK	-1.4	10	1	-1
周大福	1929 HK	1.6	6	46	79
安踏体育	2020 HK	-0.3	-4	1	25
361度	1361 HK	3.2	17	31	55
美股科技					
苹果	AAPL US	0.1	6	2	-2
特斯拉	TSLA US	3.5	-4	11	46
英伟达	NVDA US	-0.1	12	60	52
赛富时	CRM US	0.5	1	1	8
微软	MSFT US	0.6	4	32	21
新股/次新股					
维立志博-B*	9887. HK	91.7	/	/	/
蓝思科技	6613. HK	-2.5	/	/	/
地平线	9660. HK	1.8	11.4	31	/

信息来源：Wind，平安证券(香港)。数据截至2025年7月25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。