

港股回顾

上周港股表现强劲。全周来看，恒指一度升越 27000 点，再创逾 4 年高，全周恒指升 156 点或 0.59%，恒生国企指数及恒生科技指数全周则分别收涨 1.15%和 5.09%。分行业来看表现明显分化，其中万得恒生非必需性消费业行业上周大涨 4.86%，而金融业指数则下跌 3%。处于指数权重地位的资讯科技业指数上周收涨 1.76%。上周晨报推荐的工程机械龙头公司中联重科（1157HK）单周涨超 6%。

美股市场

上周五美股延续强势，三大指数齐创收盘新高。美联储降息预期强化，市场风险偏好提升，企业盈利数据向好等因素推动美股收创历史新高。道指涨 0.37%报 46315.27 点，标普 500 指数涨 0.49%报 6664.36 点，纳指涨 0.72%报 22631.48 点。大型科技股普涨，甲骨文涨逾 4%，苹果涨超 2%。中概股涨跌不一，小马智行涨近 19%，世纪互联跌超 3%。上周全周来看，道指涨 1.05%，标普 500 指数涨 1.22%，纳指涨 2.21%。

市场展望

在近日港股股指震荡之际，港股通南向资金仍呈现规模流入态势。截止上周五，南向资金今年年初以来已累计净流入 11097 亿港元，已大幅超越去年全年的 8079 亿港元。市场震荡之际，自下而上优选行业及公司成为应对当前市场的重要策略。随着 AI 算力及产业链的再度爆发，晨报于 7 月 14 号推荐的 AI 全栈产业链龙头公司百度集团（9888HK）上周大涨 14.3%，推荐以来已累涨 52.0%。

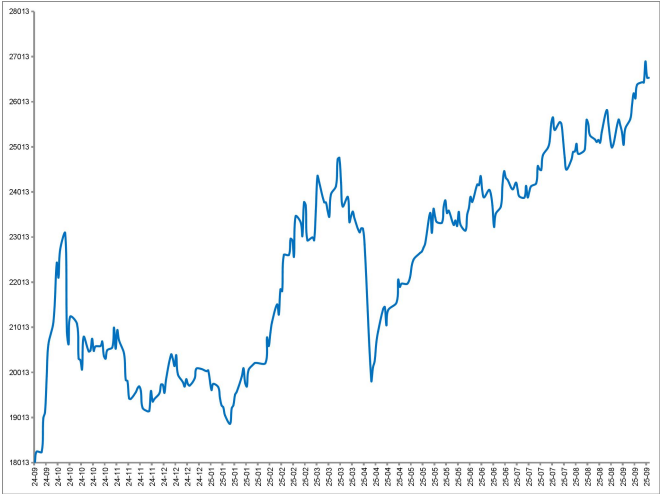
以中国资产核心的港股配置价值仍然凸显，建议关注：以中国资产为核心的港股配置价值仍然凸显，建议继续关注：1) 人工智能及应用、半导体、工业软件等新质生产力等科技板块；2) 受益于美联储降息预期且中报业绩继续较好表现的上游有色金属板块；3) 受益于“人工智能+”赋能的科网板块及各行业龙头公司；4) 仍属较低估值和较高股息各细分行业的央企国企龙头公司板块。

各国指数	收市价	变动%	年初至今%
恒生指数	26545.10	0.00	32.33
恒生国企指数	9472.35	0.17	29.94
恒生科技指数	6294.42	0.37	40.87
上证综合指数	3820.09	-0.30	13.97
万得中概股100	3376.17	-0.60	37.97
道琼斯	46315.27	0.37	8.86
标普500指数	6664.36	0.49	13.31
纳斯达克指数	22631.48	0.72	17.20

商品	收市价	变动%	年初至今%
纽约期油	62.36	-1.42	-13.05
黄金	3719.40	1.12	40.83
铜	9996.50	0.57	14.01

板块表现	最新交易日%	月初至今%	年初至今%
原材料行业	2.8	10.6	109.0
能源业	0.9	0.7	5.5
非必需性消费行业	0.8	14.7	37.2
工业行业	0.8	2.6	25.8
必需性消费行业	0.4	1.3	19.8
地产建筑行业	0.0	2.9	21.1
资讯科技行业	0.0	8.2	57.0
电讯行业	-0.7	-3.2	13.7
金融行业	-0.8	0.4	29.5
综合行业	-1.0	2.2	19.8
公用事业	-1.0	0.6	3.1
医疗保健行业	-1.6	3.6	91.4

恒生指数近一年走势



资料来源:WIND

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

在华为全联接大会 2025 上，华为宣布 HarmonyOS 5 终端设备数量已突破 1700 万台，鸿蒙生态全速进击发展，AI 全场景体验全面升级，并正式启动“天工计划”，未来将投入 10 亿元资金与资源，全面支持鸿蒙 AI 生态创新，携手开发者共同迈进鸿蒙 AI 新阶段。同时，华为正式启动“天工计划”，未来将投入 10 亿元人民币资金与资源，全面支持鸿蒙 AI 生态创新。据介绍，AI 智能体正成为鸿蒙生态进化的重要方向，借助“天工计划”，华为将支持开发者构建更多 AI 元服务、意图框架与智能体。我国软件和信息技术服务业运行态势良好，“5G+工业互联网”及“鸿蒙智能”等进一步拓宽软件赋能领域，建议关注相关龙头公司：中国软件国际（0354HK）、金蝶国际（0268HK）

9 月 20 日，国家数据局局长刘烈宏出席在安徽合肥举办的 2025 世界制造业大会并致辞。刘烈宏指出，数据成为制造业高质量发展的基础资源和创新引擎，作为关键生产要素，贯穿于制造业的研发设计、生产制造、经营管理、市场营销、客户服务等全流程。高质量数据集成成为数智化转型的新型燃料，就像经过精炼加工的“高标号燃油”，在很大程度上决定着人工智能技术在制造业应用中能否跑得稳、跑得远、跑出效益。制造业企业要像重视技术研发、设备更新一样重视数据资源的开发利用，在数据采、存、算、管、用全过程增加投入力度，加快行业高质量数据集建设，赋能“人工智能+”在行业、在企业得到落地，建议关注相关龙头公司：中兴通讯（0763HK）、中国联通（0762HK）

本周荐股

公司及代码	推荐内容	目标价/止损价
李宁 (2331HK)	李宁公司为中国领先的体育品牌企业之一，拥有本身之品牌、研究、设计、制造、经销及零售实力。集团之产品包括运动及休闲用途之运动鞋、服装及配件，而该等产品主要以集团自有之李宁牌出售。公司 2025 年上半年收入达 148.17 亿元，同比增长 3.3%。毛利率为 50%，同比下降 0.4 个百分点，主要由于直营渠道促销竞争加剧，折扣加深导致毛利率下降 0.2 个百分点，直营渠道占比下降及渠道结构调整进一步压降毛利率 0.1 个百分点。费用端，广告与营销费用增加 8,700 万元，主要由于新增奥运赞助费用；电商收入增长带动相关费用增加 6,100 万元，物流及新业务费用增加 500 万元。费用率同比上升 0.3 个百分点至 9%。净利润为 17.37 亿元，同比下降 11%；净利率为 11.7%，同比下降 1.9 个百分点。公司在专业运动领域的品牌力正在恢复，尤其在跑步品类中表现突出。2025 年上半年，专业运动产品收入贡献已超过 60%。2024 年，李宁在中国跑步市场中市场份额达 15%，仅次于 Nike，跑鞋在专业跑者中的穿着率高达 61.35%。公司估值水平在今年 Wind 一致预期业绩的 16 倍 PE 左右，随着国家政策开始在国民体育消费领域有所倾斜，公司未来发展空间有所增强，建议积极关注。	19.5/16.2 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

中美元首通话 习近平吁避免采取限制性贸易措施
 现货黄金涨 1.11%，报 3684.80 美元/盎司
 忧供需前景 油价跌逾 1%
 关注贸易和经济前景 泛欧 Stoxx 600 靠稳
 国家税务总局：首八月全国制造业税收收入年增 5% 以上
 国家外管局：8 月银行结汇 1.51 万亿人民币 售汇 1.41 万亿
 香港国际机场 8 月份客运量和飞机起降量分别同比上升 15.8% 及 10.2%
 本港第二季信用卡交易总额增 12%
 本港第 2 季整体本地生产总值按年实质上升 3.1%
 李家超：政策冀稳定地价 免对业权人及金融市场构成压力
 日央行：日本经济能承受关税压力
 日本央行维持利率不变 符预期
 法国 9 月商业信心指数按月维持 96 胜预期
 德国 8 月 PPI 按年跌 2.2% 跌幅大过预期
 英国 8 月零售销售额按月增长 0.5% 好过预期
 马来西亚总理与泰柬领袖通话 促对话解决冲突

【公司信息】

腾讯(00700.HK) 回购 85.7 万股 涉资 5.5 亿元
 腾讯(00700.HK) 推出专业级 AI 3D 工作台混元 3D Studio
 劲方医药-B(02595.HK) 全日收 42.1 元 高上市价 106.5%
 小米集团(01810.HK) 卢伟冰：今天开始小米空调正式推出十年包修服务
 vivo 与小鹏汽车(09868.HK) 战略合作 智能座舱与手机深度融合
 复宏汉霖(02696.HK)：欧盟委员会批 HLX14 两产品用于特定治疗
 永泰生物(06978.HK) 5 供 1 每股 2.5 元供股筹逾 2.57 亿元 周一复牌
 京东物流(02618.HK) 旗下京东航空开通深圳至新加坡货运航线
 科伦博泰生物(06990.HK) 拟实施 H 股全流通计划
 百果园集团(02411.HK) 折让 19.31% 配售新 H 股筹 3.27 亿元
 广汽集团(02238.HK) 与华为乾崮打造全新品牌「启境」
 中环新能源(01735.HK) 与蚂蚁区块链订立战略合作框架协议
 重庆机电(02722.HK)：控股股东持股比例增至 61.04%
 捷利交易宝(08017.HK) 推出 DeepTrade AI Agent
 稀美资源(09936.HK) 每股 5 元配股筹约 1 亿元

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
紫金黄金国际*	2259	有色金属	71.59	100	2025/9/24	2025/9/29
奇瑞汽车*	9973	汽车	27.75-30.75	100	2025/9/22	2025/9/25
不同集团	6090	婴幼儿产品	62.01-71.2	100	2025/9/18	2025/9/23

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
9 月 22 日	美国	芝加哥联储全美活动指数	八月	1960k	1954k

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	0.0	6	8	54
恒生国企指数	HSCEI	0.2	6	7	57
恒生科技指数	HSCEI	0.4	14	17	81
科网公司					
腾讯控股	700 HK	0.1	8	25	74
阿里巴巴	9988 HK	0.4	38	38	94
百度集团	9888 HK	-1.0	55	54	61
小米集团	1810 HK	-0.3	10	0	200
京东集团	9618 HK	3.4	15	7	36
网易	9999 HK	-1.5	16	13	101
新能源车					
比亚迪	1211 HK	0.6	2	-13	44
小鹏汽车	9868 HK	3.4	4	10	143
吉利汽车	0175 HK	1.0	-4	13	115
长城汽车	2333 HK	-1.3	-5	44	62
广汽集团	2238 HK	-1.2	-2	16	53
医药/消费					
石药集团	1093 HK	-2.0	-5	25	127
中国生物制药	1177 HK	0.8	10	63	176
药明生物	2269 HK	-2.9	21	47	223
海吉亚医疗	6078 HK	7.9	-3	-3	-2
巨星传奇	6683 HK	0.4	7	122	304
华润啤酒	0291 HK	0.4	-1	14	30
周大福	1929 HK	1.0	8	24	181
安踏体育	2020 HK	2.7	-1	4	44
361度	1361 HK	1.1	-3	26	85
美股科技					
苹果	AAPL US	3.2	9	23	12
特斯拉	TSLA US	2.2	32	25	88
英伟达	NVDA US	0.2	1	19	56
赛富时	CRM US	1.2	0	-9	-2
微软	MSFT US	1.9	3	6	21
新股/次新股					
劲方医药*	2595. HK	106.5	/	/	/
禾赛-W	2525. HK	-1.2	/	/	/
地平线	9660. HK	-3.4	42.8	57	/

信息来源：Wind，平安证券(香港)。数据截至2025年9月19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《证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则》所适用的范围及相关定义，分析员确认其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管理人员；（4）持有本研究报告所评论的发行人的任何财务权益。

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，平安证券(香港)以理论模型为基础的估值是基于若干假设，并不一定能够完全反映证券的真实价值。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，敬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)控股有限公司及/或其在香港从事金融业务的关联公司（下统称“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%或本报告所讨论的该公司证券的 1%。一位或多位平安证券（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。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。平安证券（香港）集团成员公司曾任本报告提及的该公司的联席保荐人、联席环球协调人和联席账簿管理人等，或现正参与或涉及本报告所讨论证券的庄家活动，或在过去 12 个月内，曾向本报告提及的该公司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。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。

投资评级系统由平安证券(香港)建构，只反映平安证券(香港)对该证券及/或指数之自家建议，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：平安證券香港
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。