

港股回顾

周一港股指数震荡走弱，收盘恒生指数跌 0.76% 报 26344.14 点，恒生科技指数跌 0.58%，恒生中国企业指数跌 1.07%。大市成交 2905.37 亿港元，南向资金净买入 127.36 亿港元。能源、港口等周期股普跌，科网股分化，京东集团跌超 3%，中芯国际涨 5%再创新高；消费电子产业链鸿腾精密放量大涨 18%逼近历史高点，瑞声科技涨近 10%；医药股回暖，药明合联涨超 8%创新高。

美股市场

美国政府停止营作风险升温，参议院上周否决共和党及民主党提出的临时拨款法案。美股三大股指周一盘中及收市均创历史新高。道指上升 0.1%；标普 500 指数升 0.4%；纳指升 0.7%。英伟达(NVDA.US)周一公布将向 OpenAI 投资 1,000 亿美元，以支持建设新的数据中心和支援人工智能工作负载所需的基础设施，其股价高收 3.9%。甲骨文(ORCL.US)因管理层改组而大涨 6%。苹果(AAPL.US)股价则因 iPhone 17 销售前景乐观上扬 4.3%。减肥药开发商 Metsera(MTSR.US)飙升约 61%，获辉瑞(PFE.US)拟斥资 73 亿美元收购。

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 11224 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，中芯国际股价再创新高已是观点验证。晨报于 8 月 4 号推荐的国产 AI 算力服务器龙头公司中兴通讯周一收涨 1.9%，推荐以来已累计涨 46.4%。

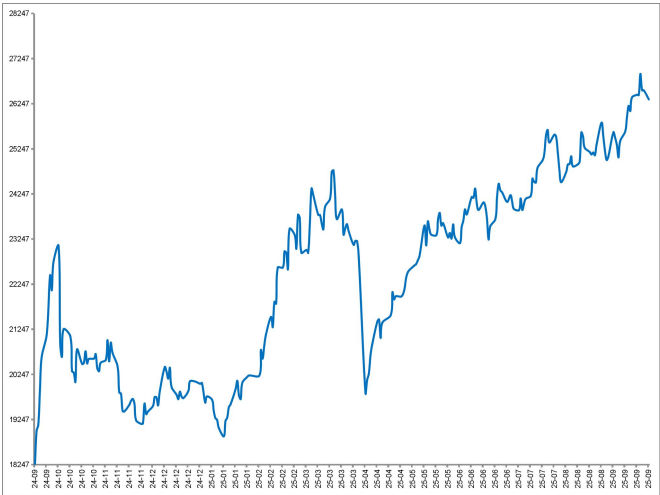
以中国资产为核心的港股配置价值仍然凸显，建议继续关注：1) 人工智能及应用、半导体、工业软件等新质生产力等科技板块；2) 受益于美联储降息预期且中报业绩继续较好表现的上游有色金属板块；3) 受益于“人工智能+”赋能的科网板块及各行业龙头公司；4) 仍属较低估值和较高股息各细分行业的央企国企龙头公司板块。

各国指数	收市价	变动%	年初至今%
恒生指数	26344.14	-0.76	31.33
恒生国企指数	9370.73	-1.07	28.54
恒生科技指数	6257.91	-0.58	40.06
上证综合指数	3828.58	0.22	14.23
万得中概股100	3343.51	-0.97	36.63
道琼斯	46381.54	0.14	9.02
标普500指数	6693.75	0.44	13.81
纳斯达克指数	22788.98	0.70	18.01

商品	收市价	变动%	年初至今%
纽约期油	62.34	-0.10	-13.08
黄金	3781.20	2.03	43.17
铜	10002.00	0.13	14.07

板块表现	最新交易日%	月初至今%	年初至今%
原材料行业	1.3	12.1	111.8
医疗保健行业	1.2	4.8	93.6
资讯科技行业	0.0	8.3	57.1
工业行业	-0.1	2.6	25.7
金融行业	-0.8	-0.3	28.5
公用事业	-0.8	-0.2	2.3
电讯行业	-0.9	-4.1	12.6
非必需性消费行业	-0.9	13.7	36.0
地产建筑行业	-0.9	1.9	20.0
必需性消费行业	-1.0	0.3	18.6
能源业	-1.6	-0.9	3.8
综合行业	-2.6	-0.5	16.7

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

香港万得通讯社报道，当地时间 9 月 22 日，国际贵金属期货普遍收涨，COMEX 黄金期货涨 2.03%报 3781.20 美元/盎司，COMEX 白银期货涨 3.17%报 44.32 美元/盎司。本周伊始，美元与美国国债收益率走弱，为黄金提供了新的支撑。美联储主席鲍威尔将于周二发表讲话，本周还将有多位美联储官员先后发声。在充满不确定性与动荡局面环境下，黄金仍是一项战略性资产，全球央行密切关注利率、通胀与不稳定局势等问题，促使选择增储黄金来抵御风险，建议关注相关金矿公司：中国黄金国际（2099HK）、紫金矿业（2899HK）

DeepSeek 宣布线上模型已升级，当前版本号为 DeepSeek-V3.1-Terminus，包含思考模型和非思考模式两个版本，上下文长度均为 128k，已支持用户在线体验。DeepSeek 表示，此次更新在保持模型原有能力的基础上，针对用户反馈的问题进行改进。在语言一致性上，缓解中英文混杂及偶发异常字符等情况；在 Agent 能力上，进一步优化 CodeAgent 与 SearchAgent 的表现。其中，非思考模型输出长度默认 4K，最大 8K，思考模型输出长度默认 32K，最大 64K。使用价格方面，该模型百万 tokens 输入 0.5 元人民币(下同)，缓存未命中则为 4 元，百万 tokens 输出 12 元。我国软件和信息技术服务业运行态势良好，AI 大模型应用、“5G+工业互联网”、“鸿蒙智能”以及“AI 数字员工”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）、百度（9888HK）

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

黄金价格触及历史新高 美联储降息预期带动投资者需求
 何立峰：中美元首通话共识为战略指引 推动经贸稳定健康发展
 住建部：持续巩固房市稳定态势
 国家审计署党组：加大地方政府债等领域重大风险隐患揭示力度
 人行及外管局党委：推动经济持续回升营造良好货币金融环境 保持人民币汇率稳定
 潘功胜：人民币已成为全球第三大贸易融资货币 第三大支付货币
 吴清：截至 8 月底各类中长期资金合计持有 A 股流通市值约 21.4 万亿元
 本港 8 月消费物价按年升 1.1% 政府：整体通胀短期内应维持轻微
 Stoxx 600 指数低收 保时捷、福士汽车齐跌 7%
 白宫证实特朗普将於本周稍後签署 TikTok 协议
 特朗普：美国与哈萨克签署 40 亿美元铁路协议
 芝加哥联储 8 月全国活动指数创五个月高
 欧元区 9 月消费者信心初值升至负 14.9 点 超出预期
 加拿大 8 月工业生产者价格温和上涨 0.5% 低预期 原材料价格下跌
 普京：准备继续遵守俄美《新削减战略武器条约》限制
 法国正式承认巴勒斯坦国 马克龙呼吁各方维护两国方案

【公司信息】

腾讯(00700.HK)斥约 5.5 亿回购 86.2 万股
 港股通阿里巴巴(09988.HK)净流入 26.14 亿港元
 百度(09888.HK)网盘 AI 月活跃用户突破 8,000 万 海外版开放手机号注册
 百度(09888.HK)招聘约 4000 人 逾 90% 为 AI 职位
 快手(01024.HK)回购 100 万股 涉资 7,380 万元
 安踏体育(02020.HK)回购 212 万股 涉资 1.99 亿元
 中国生物制药(01177.HK)治疗 2 型糖尿病药物临床试验申请获受理
 不同集团(06090.HK)定价每股 71.2 元 一手中籤率 1%
 商汤(00020.HK)日日新为上海敦煌当代美术馆提供 AI 导游
 基石药业(02616.HK)癌药 CS2009 II 期临床试验澳洲完成首例患者入组
 宏辉集团(00183.HK)全年亏损可能减至 5,500 万至 7,500 万元
 大唐黄金(08299.HK)折让 14.06% 配股筹 2.856 亿元
 中创智领(00564.HK)受让泓楷基金 25.09% 出资 2.02 亿人民币
 上海医药(02607.HK)股东权益变动 上实集团持股维持 38.46%
 兖矿能源(01171.HK)拟分拆从事润滑油业务附属卡松科技於新三板挂牌
 中国卫生集团(00673.HK)供股接获 81.1% 有效接纳
 中国罕王(03788.HK)每股 3.13 元向紫金矿业配股筹 2.3475 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
博泰车联*	2889	智能车联	102. 23	20	2025/9/25	2025/9/30
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 23 日	美国	标普全球-美国服务业 PMI	九月初值	53. 9	54. 5
9 月 23 日	美国	标普全球-美国综合 PMI	九月初值	--	54. 6
9 月 23 日	美国	里士满联储制造业指数	九月	-9	-7
9 月 23 日	美国	里士满联储商业环境	九月	--	6
9 月 23 日	美国	周度 MBA 抵押贷款申请指数环	九月十九	--	29. 70%

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	-0.8	4	8	52
恒生国企指数	HSCEI	-1.1	3	6	54
恒生科技指数	HSCEI	-0.6	11	17	80
科网公司					
腾讯控股	700 HK	-0.2	7	25	73
阿里巴巴	9988 HK	0.1	35	42	96
百度集团	9888 HK	3.2	58	58	65
小米集团	1810 HK	-1.1	7	-1	192
京东集团	9618 HK	-3.3	11	3	32
网易	9999 HK	-1.2	15	12	97
新能源车					
比亚迪	1211 HK	-3.3	-4	-13	39
小鹏汽车	9868 HK	-1.1	-9	12	144
吉利汽车	0175 HK	-1.6	-6	17	110
长城汽车	2333 HK	-1.4	-7	44	59
广汽集团	2238 HK	-1.2	-3	15	51
医药/消费					
石药集团	1093 HK	0.0	-5	27	126
中国生物制药	1177 HK	0.7	5	66	168
药明生物	2269 HK	6.1	22	60	247
海吉亚医疗	6078 HK	-3.2	-7	-4	-5
巨星传奇	6683 HK	-2.7	4	121	307
华润啤酒	0291 HK	-0.2	-1	13	29
周大福	1929 HK	2.5	10	23	183
安踏体育	2020 HK	-2.2	-6	2	39
361度	1361 HK	-0.7	-4	19	83
美股科技					
苹果	AAPL US	4.3	14	27	12
特斯拉	TSLA US	1.9	36	33	78
英伟达	NVDA US	3.9	5	19	56
赛富时	CRM US	1.1	2	-7	-6
微软	MSFT US	-0.7	2	5	18
新股/次新股					
劲方医药	2595. HK	-6.7	/	/	/
禾赛-W	2525. HK	1.2	/	/	/
地平线	9660. HK	-1.5	34.2	56	/

信息来源：Wind，平安证券(香港)。数据截至2025年9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，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)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、联席全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。