

港股回顾

周二港股股指宽幅震荡，收盘恒生指数跌 0.7%报 26159.12 点，恒生科技指数跌 1.45%，恒生中国企业指数跌 0.86%。大市成交 2945.61 亿港元，南向资金净卖出 40.69 亿港元。消费、地产、医疗行业普跌，石药集团、万科企业跌近 5%；科网股多数回调，百度集团跌逾 5%；康特隆、维港育马双双大涨逾 20%，均拟折价超 15%配股。

美股市场

联储局主席鲍威尔周二称股市估值相当高，美股三大股指应声下挫。道指跌 0.2%，收报 46,292 点；标普 500 指数跌 0.6%，收报 6,656 点，盘中创新高，高见 6,699 点；纳指下挫 1%，收报 22,573 点。市场忧虑人工智能牛市能否持续，多只 AI 概念股及重磅科技股下跌。英伟达 (NVDA. US) 回吐 2.8%，市场质疑英伟达向 OpenAI 投资 1,000 亿美元的消息，可能反映 OpenAI 资金紧张；甲骨文 (ORCL. US) 股价下挫逾 4%，亚马逊 (AMZN. US) 挫约 3%，特斯拉 (TSLA. US) 跌约 2%。美国 8 月建筑许可初值为 131.2 万，低于先前的 136.2 万。预测值为 137 万。

市场展望

国务院新闻办公室举行高质量完成“十四五”规划系列主题新闻发布会，教育部副部长熊四皓介绍，目前，我国职业院校有中职、高职和本科三个层次，中职 9302 所，高职 1562 所，职业本科 87 所，在校生共 3400 万人，建成了世界上规模最大的职业教育体系。教育部此次表态是继“双减”政策后，对教育行业方向的又一次明确指引，极大地提振了职业教育板块的信心，相关公司股价纷纷有所表现。

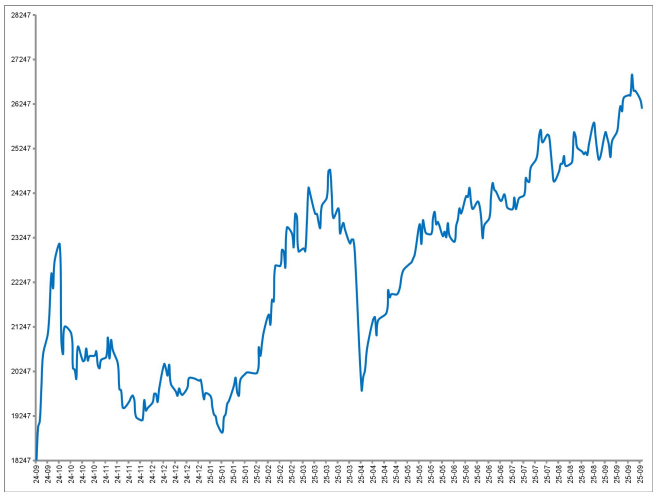
以中国资产为核心的港股配置价值仍然凸显，建议继续关注：1) 人工智能及应用、半导体、工业软件等新质生产力等科技板块；2) 受益于美联储降息预期且中报业绩继续较好表现的上游有色金属板块；3) 受益于“人工智能+”赋能的科网板块及各行业龙头公司；4) 仍属较低估值和较高股息各细分行业的央企国企龙头公司板块。

各国指数	收市价	变动%	年初至今%
恒生指数	26159.12	-0.70	30.40
恒生国企指数	9290.34	-0.86	27.44
恒生科技指数	6167.06	-1.45	38.02
上证综合指数	3821.83	-0.18	14.02
万得中概股100	3270.62	-2.18	33.65
道琼斯	46292.78	-0.19	8.81
标普500指数	6656.92	-0.55	13.18
纳斯达克指数	22573.47	-0.95	16.90

商品	收市价	变动%	年初至今%
纽约期油	63.65	2.20	-11.25
黄金	3796.90	0.58	43.77
铜	9993.50	0.21	13.98

板块表现	最新交易日%	月初至今%	年初至今%
综合行业	0.4	-0.1	17.1
公用事业	0.2	0.0	2.4
金融行业	0.1	-0.2	28.6
电讯行业	-0.4	-4.4	12.2
原材料行业	-0.4	11.6	110.9
能源业	-0.4	-1.4	3.3
资讯科技行业	-0.9	7.3	55.6
非必需性消费行业	-1.0	12.5	34.6
工业行业	-1.1	1.4	24.3
地产建筑行业	-1.3	0.6	18.4
医疗保健行业	-1.6	3.2	90.6
必需性消费行业	-1.7	-1.4	16.6

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

国家能源局昨日表示，今年 8 月全社会用电量数据达 10,154 亿千瓦时，按年增长 5%。7、8 月连续两个月全社会用电量超兆千瓦时，在全球也是首次。更值得关注的是，在国家「两新」、「两重」促消费以及「反内卷」稳工业成长等一系列政策拉动下，宏观经济维持回暖态势，各产业产能持续释放。8 月当月，工业用电量达到 5,909 亿千瓦时，占比近六成，全国制造业用电量按年增长 5.5%，为今年以来最高，其中，钢铁、建材、有色、化工等原材料行业用电量复苏势头明显。全球及我国夏季气候炎热背景下，我国电力需求保持较快增长势头，相关绿色电力龙头上市公司具有业绩稳健成长与高分红特征，建议关注估值水平已处于相对低位的低碳电力运营公司：**龙源电力（0916HK）、中广核新能源（1811HK）**

工业和信息化部部长李乐成昨日表示，「十五五」时期，工业和信息化部将牢牢锚定实现新型工业化这个关键任务，以推动高品质发展为主题，以发展新质生产力为重点，以推动科技创新和产业创新深度融合为关键路径，以改革创新为根本动力，加快建设以先进制造业为骨干化的现代化。在培育壮大新兴产业方面，李乐成表示，要实施培育新兴产业打造新动能行动，统筹技术创新、规模化发展与应用场景建设，加速打造一批新兴支柱产业；建立未来产业投入成长机制，强化前沿技术研发与应用推广，开辟人形机械人、脑机介面、元宇宙、量子信息等新赛道，创造一批未来先导区。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：**中兴通讯（0763HK）、金蝶国际（0268HK）**

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

王毅晤美国会代表团 冀中美找到正确相处之道 欢迎更多美议员访华
金正恩回电习近平：坚定不移加强友好合作关系
商务部李成钢会见美国中西部地区政商领袖代表团 交流经贸合作等议题
国家能源局：8 月全社会用电量破万亿千瓦时 按年增 5%
陈茂波：启动财库局辖下协调中心 确保极端情况下金融市场畅顺运作
香港金管局通过贴现窗口向银行提供 3.76 亿港元流动性
美国拖欠联合国逾 30 亿美元会费
欧元区 9 月 HCOB 综合 PMI 初值微升至 51.2 创 16 个月高
英国 9 月标普综合 PMI 初值降至 51 创四个月低
冯德莱恩冀欧盟年底停止购买俄罗斯石油 2027 年停购俄化石燃料
标普全球美国 9 月制造业 PMI 初值为 52 符合预期
德国 9 月 HCOB 综合 PMI 初值升至 52.4 创 16 个月高
法国 9 月 HCOB 综合 PMI 初值降至 48.4 创五个月低
印度卢比跌至历史低位 美国大加签证收费添压
印度 9 月汇丰综合 PMI 初值降至 61.9
阿根廷暂时取消农产品出口预扣税
加拿大总理：美加贸易谈判剩余问题在美墨加协定检讨中处理

【公司信息】

腾讯(00700.HK)斥约 5.5 亿回购 86.7 万股
腾讯(00700.HK)完成发行 90 亿元票据
阿里巴巴(09988.HK)心流研究团队近日正式发布全新终端 AI 智能体 iFlow CLI
百度集团(09888.HK)智能云千帆推出全新视觉理解模型 Qianfan-VL
京东(09618.HK)新疆订单量按年增长逾倍
恒瑞医药(01276.HK)子公司阿得贝利单抗注射液上市申请获国家药监局受理
港铁公司(00066.HK)签订 300 亿元 7 年期绿色银团贷款
金山云(03896.HK)折让 8.8%配股筹 28 亿元
李宁(02331.HK)与贵州省在体育赛事活动及服饰产品等加强合作
安踏体育(02020.HK)回购 212 万股 涉资 2 亿元
中国生物制药(01177.HK):LM-2417 完成中国 I 期临床首例患者入组
商汤(00020.HK)王晓刚：世界模型正推动智能驾驶进入生成式智驾 3.0 阶段
国泰航空(00293.HK)：中秋国庆假期机票预订量较去年同期大幅增长
六福集团(00590.HK)扩大北美市场布局 进驻圣盖博市地标 The ONE
中国软件国际(00354.HK)主席再增持 150 万股 均价 6.04 元
远大医药(0512.HK)曲前列尼尔注射液新规格国内获批
德林控股(01709.HK)根据 2025 年受限制股份奖励计划购买 290 万股
中国心连心化肥(01866.HK)江西基地产业链延伸项目一期投产

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

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 24 日	美国	新建住宅销量年率	八月	650k	652k
9 月 24 日	美国	新建住宅销售 月环比	八月	-0. 30%	-0. 60%
9 月 24 日	美国	建筑许可	八月终值	--	1312k
9 月 24 日	美国	建设许可月环比	八月终值	--	-3. 70%
9 月 24 日	美国	BEA Releases Annual Update	-		

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	-0.7	1	8	50
恒生国企指数	HSCEI	-0.9	0	6	53
恒生科技指数	HSCEI	-1.5	6	15	76
科网公司					
腾讯控股	700 HK	-0.9	3	24	70
阿里巴巴	9988 HK	0.1	28	42	98
百度集团	9888 HK	-5.4	41	53	55
小米集团	1810 HK	-1.2	4	-6	188
京东集团	9618 HK	-4.4	1	-2	27
网易	9999 HK	1.4	9	15	103
新能源车					
比亚迪	1211 HK	-3.1	-8	-14	34
小鹏汽车	9868 HK	0.8	-8	17	139
吉利汽车	0175 HK	-2.4	-7	14	106
长城汽车	2333 HK	-1.4	-8	41	56
广汽集团	2238 HK	-2.4	-13	12	47
医药/消费					
石药集团	1093 HK	-4.7	-13	23	112
中国生物制药	1177 HK	-4.5	-2	55	152
药明生物	2269 HK	-1.4	19	57	245
海吉亚医疗	6078 HK	-1.9	-11	-7	-7
巨星传奇	6683 HK	-3.3	-2	115	309
华润啤酒	0291 HK	-3.1	-5	10	25
周大福	1929 HK	-1.7	7	21	177
安踏体育	2020 HK	-1.0	-9	1	39
361度	1361 HK	-1.6	-5	15	80
美股科技					
苹果	AAPL US	-0.6	12	27	12
特斯拉	TSLA US	-1.9	25	31	79
英伟达	NVDA US	-2.8	0	15	54
赛富时	CRM US	-2.1	-1	-10	-8
微软	MSFT US	-1.0	0	3	18
新股/次新股					
不同集团*	6090. HK	44.0	/	/	/
禾赛-W	2525. HK	-0.4	/	/	/
地平线	9660. HK	-0.4	32.0	55	/

信息来源：Wind，平安证券(香港)。数据截至2025年9月23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。