

港股回顾

周三港股股指全线回涨，收盘恒生指数涨 1.37% 报 26518.65 点，恒生科技指数涨 2.53%，恒生中国企业指数涨 1.64%。大市成交 2887.72 亿港元，南向资金净买入 137.05 亿港元。科网股全线走强，阿里巴巴放量大涨 9%创阶段新高，宣布与英伟达开展 Physical AI 合作，中芯国际涨近 6%再度刷新历史高点；海信家电大涨 14%，与陶氏挂牌联合实验室；医药股逆势下跌，映恩生物跌近 9%。

美股市场

美股周三收跌，标普 500 指数连续第二个交易日下滑。甲骨文与英伟达等 AI 概念股继续承压。道指跌 0.37%，报 46121.28 点；纳指跌 0.33%，报 22497.86 点；标普 500 指数跌 0.28%，报 6637.97 点。AI 概念股周三继续承压，英伟达收跌 0.8%，甲骨文收跌 1.7%。美光科技公司的财报一度使周三早间市场恢复了一些信心。该公司报告财报优于预期，并发布了强劲的业绩指引。人工智能（AI）热潮推动了美光科技公司营收增长 46%。美联储青睐的 PCE 通胀数据将在本周公布。

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。截止本周三，南向资金今年年初以来已累计净流入 11321 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。晨报于年初 1 月 20 号推荐的国内一家领先的半导体设计龙头公司上海复旦已累涨 173%。

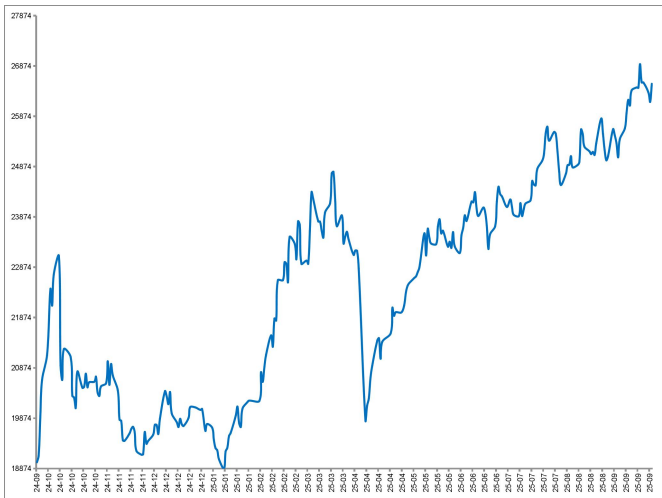
以中国资产为核心的港股配置价值仍然凸显，建议继续关注：1) 人工智能及应用、半导体、工业软件等新质生产力等科技板块；2) 受益于美联储降息预期且中报业绩继续较好表现的上游有色金属板块；3) 受益于“人工智能+”赋能的科网板块及各行业龙头公司；4) 仍属较低估值和较高股息的各细分行业的央企国企龙头公司板块。

各国指数	收市价	变动%	年初至今%
恒生指数	26518.65	1.37	32.20
恒生国企指数	9442.99	1.64	29.54
恒生科技指数	6323.15	2.53	41.52
上证综合指数	3853.64	0.83	14.97
万得中概股100	3387.73	3.58	38.44
道琼斯	46121.28	-0.37	8.41
标普500指数	6637.97	-0.28	12.86
纳斯特克指数	22497.86	-0.33	16.50

商品	收市价	变动%	年初至今%
纽约期油	64.81	2.21	-9.63
黄金	3768.50	-1.24	42.69
铜	10320.00	3.46	17.70

板块表现	最新交易日%	月初至今%	年初至今%
非必需性消费行业	4.2	17.3	40.3
资讯科技行业	2.2	9.6	59.0
工业行业	1.1	2.5	25.7
电讯行业	0.3	-4.1	12.6
能源业	0.2	-1.1	3.6
必需性消费行业	0.0	-1.4	16.6
地产建筑行业	-0.1	0.5	18.3
公用事业	-0.2	-0.2	2.3
综合行业	-0.3	-0.4	16.8
原材料行业	-0.4	11.2	110.0
金融行业	-0.4	-0.6	28.1
医疗保健行业	-0.5	2.7	89.7

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

据阿里巴巴(09988HK)「通义千问 Qwen」微信公众号消息，阿里巴巴正式推出 Qwen3-Max，属阿里巴巴迄今为止规模最大、能力最强的模型。正式版本在代码能力和智能体(agent)能力方面进一步提升，在涵盖知识、推理、编程、指令遵循、人类偏好对齐、智能体任务和多语言理解的全面基准测试中，均达到业界领先水平。目前，Qwen3-Max-Instruct 的预览版，在 LMArena 文本排行榜上位列第三，超越 GPT-5-Chat。腾讯(00700HK)旗下腾讯云宣布，基于 Tencent EdgeOne 基础设施打造的前端开发和部署平台 EdgeOne Pages 目前已全面升级，预料将成为国内首个专为开发者打造的边缘全栈开发平台。该平台将支持 Web 框架部署、全栈框架部署及 Serverless APIs 支持三种开发方式，适合前端、全栈及后端开发者，能够一站式处理代码编写完成后的上线流程。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(0700HK)、阿里巴巴(9988HK)

中国工信部数据显示，截至 8 月底，中国移动互联网用户数达 16.01 亿户，较上年末净增 3,132 万户。8 月当月户均移动互联网接入流量(DOU)达到 20.87GB，按年增长 14.3%。我国通信行业基建和应用领先全球，运营商具有各种大数据以及充足的智能算力资源，同时也具有较多“人工智能+”应用场景，建议关注相关龙头公司：中国移动(0941HK)、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

李强：中央政府提出「人工智能+」国际合作倡议 欢迎各方积极参与
 李强晤冯德莱恩 称冀欧方避免将经贸问题泛政治化
 商务部：中国在世贸谈判中将不寻求新的特殊和差别待遇
 中国信通院：去年中国人工智能产业规模超 9,000 亿人民币 按年增长 24%
 国家铁路局：首八月全国铁路完成旅客发送量 31.96 亿人次 年增 6.7%
 国家市监局起草外卖平台「新规」公开征求意见 涉规范收费及商户入驻等
 8 月份全国共销售彩票 534.01 亿人民币 按年下降 1.8%
 国家能源局：首八月全国电力市场交易电量按年增 7%
 国家能源局局长：专项整治光伏产业「内卷式」竞争 推动产业提质升级
 纽约期金跌超 1.2%，一度跌穿 3750 美元
 国际油价收涨将近 2.5%
 STOXX Europe 600 指数微跌 德国国防股 Renk 大涨 5%
 日本 9 月标普综合 PMI 初值回落至 51.1 创四个月低
 欧洲央行管委：通胀风险非常平衡 利率处于合适水平
 越南总理料出口将面临困难 续与美国进行贸易谈判
 加拿大总理期待与中国加强建设性贸易谈判
 泰国 8 月出口按年升 5.8% 远逊预期
 韩国产业部副部长访华 讨论供应链合作
 韩国 9 月消费者信心下跌 1.3 至 110.1 创 6 月以来最低水平

【公司信息】

腾讯(00700.HK)回购 85.80 万股，回购金额达 5.51 亿港元
 腾讯(00700.HK)生活模拟游戏《粒粒的小人国》开启全球预约
 阿里巴巴(09988.HK)正式推出 Qwen3-Max
 阿里巴巴(09988.HK)吴泳铭：阿里云要做 AI 时代的安卓
 阿里巴巴(09988.HK)阿里云 CTO 周靖人：通义千问已开源 300+模型 累计下载量超 6 亿
 阿里巴巴(09988.HK)阿里云扩建全球基础设施 将新增巴西、法国和荷兰数据中心
 奇瑞汽车(09973.HK)公开发售超购 307 倍 一手中签率仅 0.67%
 小米(01810.HK)卢伟冰：17 Pro 代号「逆光之王」搭载徕卡全新影像系统
 小米(01810.HK)雷军：造车同时造芯 把小米前十年攒下的家底全押上了
 小鹏汽车(09868.HK)：小鹏全球互联充电桩超 240 万
 安踏体育(02020.HK)回购 200.3 万股 涉资 1.88 亿元
 巨子生物(02367.HK)控股股东共增持逾 200 万股 金额 1.06 亿元
 中海外(00688.HK)首单基础设施公募 REITs 获批
 西证国际证券(00812.HK)下周一起除牌
 玖龙纸业(02689.HK)全年纯利 17.67 亿元人民币升 135.4%
 中石化油服(01033.HK)新签海外合同涉 25.53 亿人民币
 亚信科技(01675.HK)签订阿里云能力中心合作
 百奥赛图(2315.HK)A 股发行计划获上交所批准
 连连数字(02598.HK)计划股份购回 上限 4,178 万股
 周大福创建(00659.HK)全年纯利 21.62 亿元升 3.7% 末期息 0.35 元兼发红股
 万咖壹联(01762.HK)主要股东增持股份

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。

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	2025/9/25	2025/9/30
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 25 日	美国	先期商品贸易余额	八月	-\$96. 0b	-\$103. 6b
9 月 25 日	美国	Advance Goods Exports MoM	八月	--	-0. 10%
9 月 25 日	美国	Advance Goods Imports MoM	八月	--	7. 10%
9 月 25 日	美国	批发库存月环比	八月初值	0. 10%	0. 10%
9 月 25 日	美国	零售库存月环比	八月	0. 20%	0. 20%
9 月 25 日	美国	GDP 环比折合年率	第二季	3. 30%	3. 30%
9 月 25 日	美国	个人消费	第二季	1. 60%	1. 60%
9 月 25 日	美国	GDP 价格指数	第二季	2. 00%	2. 00%
9 月 25 日	美国	核心 PCE 价格指数季环比	第二季	2. 50%	2. 50%
9 月 25 日	美国	耐用品订单环比	八月初值	-0. 30%	-2. 80%
9 月 25 日	美国	耐用消费品(除运输类)	八月初值	-0. 20%	1. 00%
9 月 25 日	美国	非国防资本货物订单(飞机除	八月初值	-0. 10%	1. 10%
9 月 25 日	美国	非国防资本货物出货(飞机除	八月初值	0. 20%	0. 70%
9 月 25 日	美国	周度首次申领失业救济人数	九月二十	234k	231k
9 月 25 日	美国	Initial Claims 4-Wk Moving	九月二十	--	240. 00k
9 月 25 日	美国	持续领取失业救济人数	九月十三	1938k	1920k
9 月 25 日	美国	二手房销量年率	八月	3. 96m	4. 01m
9 月 25 日	美国	旧宅销售 月环比	八月	-1. 40%	2. 00%
9 月 25 日	美国	堪萨斯城联储制造业活动指数	九月	--	1

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	1.4	4	10	50
恒生国企指数	HSCEI	1.6	3	9	53
恒生科技指数	HSCEI	2.5	9	19	79
科网公司					
腾讯控股	700 HK	2.0	6	29	72
阿里巴巴	9988 HK	9.2	43	58	114
百度集团	9888 HK	0.2	44	54	55
小米集团	1810 HK	2.6	6	-5	191
京东集团	9618 HK	3.7	7	4	31
网易	9999 HK	0.0	10	13	103
新能源车					
比亚迪	1211 HK	-0.6	-10	-14	32
小鹏汽车	9868 HK	-0.7	-12	18	135
吉利汽车	0175 HK	-0.2	-6	14	105
长城汽车	2333 HK	-0.1	-11	43	55
广汽集团	2238 HK	0.0	-13	13	45
医药/消费					
石药集团	1093 HK	-0.2	-9	23	111
中国生物制药	1177 HK	-1.7	-3	53	147
药明生物	2269 HK	1.2	23	56	247
海吉亚医疗	6078 HK	0.1	-9	-8	-6
巨星传奇	6683 HK	-4.5	-11	104	286
华润啤酒	0291 HK	-0.4	-5	9	24
周大福	1929 HK	-0.4	7	20	172
安踏体育	2020 HK	0.3	-8	1	37
361度	1361 HK	1.1	-3	16	82
美股科技					
苹果	AAPL US	-0.8	12	27	12
特斯拉	TSLA US	4.0	25	31	79
英伟达	NVDA US	-0.8	0	15	54
赛富时	CRM US	0.5	-1	-10	-8
微软	MSFT US	0.2	0	3	18
新股/次新股					
不同集团	6090. HK	-3.4	/	/	/
禾赛-W	2525. HK	1.2	/	/	/
地平线	9660. HK	0.2	30.2	58	/

信息来源: Wind, 平安证券(香港)。数据截至2025年9月24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。