

港股回顾

周四港股股指宽幅震荡但结构机会不断，收盘恒生指数跌 0.13% 报 26484.68 点，恒生科技指数涨 0.89%，恒生中国企业指数涨 0.01%。大市成交 3148.9 亿港元，南向资金净买入 110.46 亿港元。科网股延续升势，华虹半导体涨近 5% 创历史新高，小米集团涨超 4%；有色板块全天强势，洛阳钼业、中国有色矿业涨超 10% 均创新高；奇瑞汽车上市首日高开低走收涨近 4%。

美股市场

美国上周首次申请失业救济人数低于预期，美国国债收益率上涨，美股连续三日下滑。道指低开低走，曾最多跌 336 点，最终全日收跌 173 点或 0.4%，报 45,947 点。标普 500 指数低收 33 点或 0.5%，报 6,604 点。纳指低收 113 点或 0.5%，报 22,384 点。重磅科技股走势分歧，英特尔 (INTC.US) 股价飙升 8.8%，传公司寻求苹果 (AAPL.US) 和台积电 (TSM.US) 投资或合作支持，苹果股价上扬 1.8%。特斯拉 (TSLA.US) 跌 4.4%，Meta (META.US) 跌 1.5%。AI 晶片股受压，甲骨文 (ORCL.US) 挫 5.6%，美光 (MU.US) 跌 3%，Arm (ARM.US) 跌 2.5%。

市场展望

晨报近期强调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，中芯国际及华虹半导体两家晶圆制造龙头公司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 175%，晨报于今年四度推荐的科技龙头公司中兴通讯亦表现活跃。

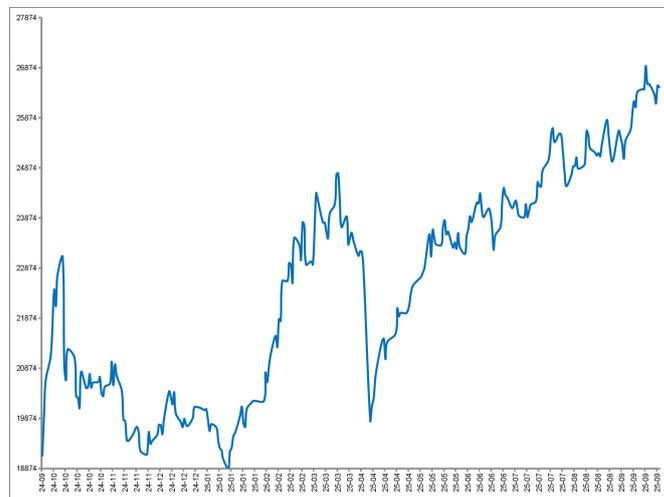
以中国资产为核心的港股配置价值仍然凸显，建议继续关注：1) 人工智能及应用、半导体、工业软件等新质生产力等科技板块；2) 受益于美联储降息预期且中报业绩继续较好表现的上游有色金属板块；3) 受益于“人工智能+”赋能的科网板块及各行业龙头公司；4) 仍属较低估值和较高股息各细分行业的央国企龙头公司板块。

各国指数	收市价	变动%	年初至今%
恒生指数	26484.68	-0.13	32.03
恒生国企指数	9444.22	0.01	29.55
恒生科技指数	6379.19	0.89	42.77
上证综合指数	3853.30	-0.01	14.96
万得中概股100	3406.97	0.57	39.23
道琼斯	45947.32	-0.38	8.00
标普500指数	6604.72	-0.50	12.29
纳斯特克指数	22384.70	-0.50	15.92

商品	收市价	变动%	年初至今%
纽约期油	65.22	0.35	-9.06
黄金	3780.50	0.33	43.15
铜	10275.50	-0.59	17.19

板块表现	最新交易日%	月初至今%	年初至今%
原材料行业	2.9	14.3	116.0
资讯科技行业	1.1	10.8	60.7
医疗保健行业	0.4	3.1	90.5
非必需性消费行业	-0.2	17.1	40.1
工业行业	-0.3	2.2	25.3
能源业	-0.5	-1.7	3.0
电讯行业	-0.8	-4.9	11.7
公用事业	-0.8	-1.1	1.4
综合行业	-0.9	-1.3	15.7
金融行业	-0.9	-1.6	26.9
地产建筑行业	-1.2	-0.7	16.8
必需性消费行业	-1.3	-2.7	15.0

恒生指数近一年走势



资料来源: WIND

市场热点

内地周二召开「2025 人工智能产业及赋能新型工业化大会」，中国信息通信研究院副总工程师王爱华发布中国人工智能产业规模测算成果。经测算，2024 年中国人工智能产业规模已超 9,000 亿元人民币，按年增长 24%。截至 2025 年 9 月，人工智能企业数量超 5,300 家，全球占比达到 15%，形成覆盖基础底座、模型框架、行业应用的完整产业体系。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)**、**中兴通讯 (0763HK)**

据《新华社》报道，2025 年全国国庆文化和旅游消费月主场活动在四川省成都市举办，正式启动国庆文旅消费月，於 9 月下旬至 10 月下旬开展系列文旅消费活动。消费月期间，举办超过 2.9 万场次文旅消费活动，发放超过 4.8 亿元人民币消费补贴，加强文旅消费与餐饮、住宿、零售、体育及健康等方面消费联动互促，营造欢庆佳节、畅享文旅的氛围。在各个部委力促休假旅游内需消费等政策助力下，我国今年旅游消费有望实现较好成长，建议关注旅游业平台性公司和航空公司：**携程集团-S (9961HK)**、**中国南方航空(1055HK)**

本周荐股

公司及代码	推荐内容	目标价/止损价
李宁 (2331HK)	<p>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。</p>	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

总理李强晤联合国秘书长古特雷斯

总理李强会见美国盖兹基金会主席比尔盖茨 冀建立更紧密合作关系

商务部：过去十年中国服务出口总额增至 4,459 亿美元

商务部：将 3 家美国企业列入不可靠实体清单

中方就墨西哥拟提高关税启动贸易壁垒调查

内地开启国庆文旅消费月 发放逾 4.8 亿人币消费补贴

香港：8 月商品整体出口货值同比上升 14.5% 商品整体进口货值同比上升 11.5%

陈茂波：香港正加强与大湾区综合交通网络 并积极扩展全球南方航线

本港 10 月起扩大飞机乘客离境税豁免范围 冀吸引转机客留港消费

香港创科局局长孙东：配合国家推动 AI 发展 香港积极构建 AI 生态

美国总统特朗普要求土耳其停止购买俄罗斯石油

美国 8 月成屋销售微降 0.2% 高於预期

美国第二季 GDP 增长率大幅上调至 3.8%

美国 8 月商品贸易逆差大幅收窄至 855 亿美元 远低于预期

美商务部就医疗用品、机器人及工业机械启动「232 条款」国家安全调查

欧元区 8 月 M3 货币供应按年升 2.9% 低於预期

法国 9 月消费者信心按月持平於 87 符预期

德国 10 月 GfK 消费者信心指数为负 22.3 预期为负 23.3

阿根廷谷物出口免税配额两天内用尽 重新实施出口税

日本央行 7 月议息纪要：部分委员要求未来恢复加息

日本 8 月服务业 PPI 按年升 2.7% 低预期

【公司信息】

腾讯(00700.HK)斥近 5.5 亿回购 84.4 万股

腾讯(00700.HK)发布内地国庆中秋假期前後未成年人游戏限玩通知

阿里巴巴(09988.HK)再入选《财富》改变世界排行榜

中兴通讯(00763.HK)：已经进入车载光通讯产品研制阶段

比亚迪(01211.HK)欧洲特别顾问：未来在欧洲扩产 需在当地生产电池

比亚迪(01211.HK)第二代秦 PLUS 上市 部分车型年底前降价 1 万

小米(01810.HK)CEO 雷军在发布会上发布全新小米 17 系列手机

小米(01810.HK)拟 2027 年欧洲设电动车展厅兼实现本地生产

小鹏汽车(09868.HK)与阿里巴巴(09988.HK)阿里云签後量子安全技术合作协议

小鹏汽车(09868.HK)：希望未来 10 年销量半数来自海外

京东集团(09618.HK)京东云 JoyScale AI 算力平台支持国产异构算力调度

国泰航空(00293.HK)与股东就未来 10 年的一笔新飞机大订单进行磋商

石药集团(01093.HK)仓卡奈单抗注射液获准开展临床试验

地平线机器人(09660)拟折让 2.92-7.64%配股筹最多 65.75 亿元

中国中铁(00390.HK)中标 11 项重大工程 金额 502 亿人民币

山高新能源(01250.HK)8 月发电量同比下降 2.4%

巨子生物(02367.HK)控股股东增持 115 万股股份

锅圈(02517.HK)拟回购最多 1 亿元股份

五矿资源(01208.HK)6 月底止铜产量增 3% 锌产量降 0.5%

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。

中国通号(03969.HK)中标四个铁路项目 总额 13.6 亿人民币
 华润医药(03320.HK): 华润三九「二硫化硒洗剂」获批上市
 盈健医疗(01419.HK)全年纯利 2,634 万元增 8.9% 末期息派 3 仙
 基石控股(01592.HK)建议股份 10 合 1 每手 10,000 股买卖
 零跑汽车(09863.HK)第 100 万辆车下线 上调全年销量目标至最多 65 万辆
 创业集团控股(02221.HK)每股 1.5 元配股筹 3086 万元
 吉宏股份(02603.HK)预告首三季度盈利大增 95%-105%

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
长风药业*	2652	生物制药	14.75	500	2025/10/02	2025/10/05
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

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26日	美国	个人收入环比	八月	0.30%	0.40%
9月26日	美国	个人支出环比	八月	0.50%	0.50%
9月26日	美国	实际个人支出	八月	0.20%	0.30%
9月26日	美国	PCE 价格指数月环比	八月	0.30%	0.20%
9月26日	美国	PCE 价格指数同比	八月	2.70%	2.60%
9月26日	美国	核心 PCE 价格指数月环比	八月	0.20%	0.30%
9月26日	美国	核心 PCE 价格指数同比	八月	2.90%	2.90%
9月26日	美国	密歇根大学消费者信心指数	九月终值	55.4	55.4
9月26日	美国	密歇根大学现况	九月终值	--	61.2
9月26日	美国	密歇根大学预期	九月终值	--	51.8
9月26日	美国	密歇根大学 1 年通胀	九月终值	--	4.80%
9月26日	美国	密歇根大学 5-10 年通胀	九月终值	--	3.90%
9月26日	美国	堪萨斯城联储服务业活动	九月	--	4
9月26日	美国	彭博 9 月美国调查	-		

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	-0.1	5	9	47
恒生国企指数	HSCEI	0.0	5	8	50
恒生科技指数	HSCEI	0.9	12	21	75
科网公司					
腾讯控股	700 HK	0.2	9	30	69
阿里巴巴	9988 HK	-1.1	42	57	104
百度集团	9888 HK	2.3	50	57	54
小米集团	1810 HK	4.5	12	-1	200
京东集团	9618 HK	3.5	13	8	26
网易	9999 HK	-1.2	11	13	97
新能源车					
比亚迪	1211 HK	2.4	-6	-12	34
小鹏汽车	9868 HK	3.8	-7	20	143
吉利汽车	0175 HK	1.4	-4	13	102
长城汽车	2333 HK	-1.1	-9	36	45
广汽集团	2238 HK	0.6	-11	11	41
医药/消费					
石药集团	1093 HK	-1.6	-4	17	106
中国生物制药	1177 HK	0.1	2	51	146
药明生物	2269 HK	0.1	26	56	230
海吉亚医疗	6078 HK	-0.4	-6	-10	-8
巨星传奇	6683 HK	2.5	-6	107	297
华润啤酒	0291 HK	-1.0	-3	3	17
周大福	1929 HK	-1.8	8	17	158
安踏体育	2020 HK	-1.3	-7	1	32
361度	1361 HK	-0.2	-4	16	81
美股科技					
苹果	AAPL US	1.8	12	25	14
特斯拉	TSLA US	-4.4	20	33	67
英伟达	NVDA US	0.4	-2	12	47
赛富时	CRM US	-2.0	-1	-11	-10
微软	MSFT US	-0.6	1	2	19
新股/次新股					
奇瑞汽车*	9973. HK	3.8	/	/	/
禾赛-W	2525. HK	-1.9	/	/	/
地平线	9660. HK	3.3	33.5	68	/

信息来源: Wind, 平安证券(香港)。数据截至2025年9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, 仅作参考用途。

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。