

港股回顾

周一港股股指震荡走低，恒生指数收跌 0.71%，报 26384.28 点；恒生科技指数下跌 0.96%；恒生中国企业指数下跌 0.74%。市场成交 2176.13 亿港元，南向资金净买入 84.48 亿港元。电气设备、医药生物、有色金属、化工、银行板块表现不振，软件服务、大消费、煤炭、房地产板块走强。其中中国软件国际（0354.HK）周一收涨 4.40%。

美股市场

市场本周关注本周四亦将公布 9 月非农就业报告，以及英伟达(NVDA.US)季绩，受科技板块再度受压拖累，美股周一下跌。道指一收跌 1.2%至 46,590 点；标普 500 指数低收 0.9%；纳指收跌 0.8%。AI 晶片龙头英伟达、Salesforce(CRM.US)及苹果(AAPL.US)等下挫，拖累蓝筹指数向下。巴郡(Berkshire Hathway)上周五透露已入股 Alphabet(GOOG.US)，总持股价值 43 亿美元，晋身巴郡第十大持仓股票，推动 Alphabet 股价逆市上升 3.1%。阿里巴巴(BABA.US)在中国推出改良版聊天机械人人工智能应用程序 Qwen App，ADR 股价升 2.5%。

市场展望

2025 年 6G 发展大会指出 6G 正与人工智能、算力网络、工业互联网等领域深度融合，其价值从“连接”向“赋能”拓展，一个以 6G 为底座的泛在智能生态正在孕育。我国在 6G 领域的布局已初显成效且完成第一阶段 6G 关键技术。相关通信板块龙头公司在近期经历宽幅震荡后或迎再次布局机会。

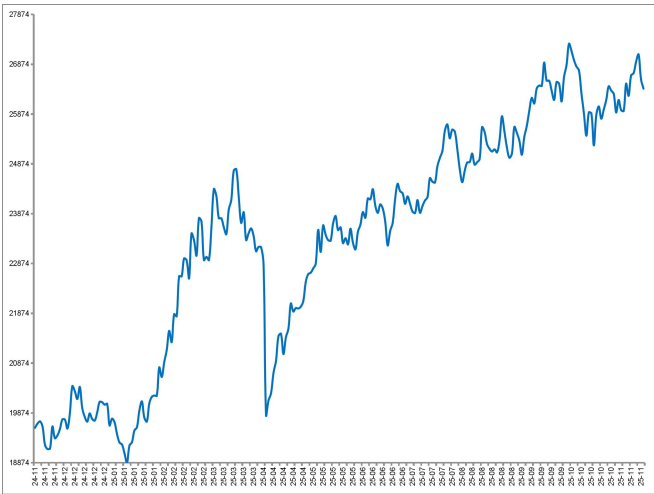
以中国资产为核心的港股配置价值仍然凸显，建议继续关注：1) 人工智能及应用、半导体、工业软件等新质生产力等科技板块；2) 仍属较低估值和较高股息各细分行业的央企国企龙头公司板块；3) 受益于美联储降息预期且中报业绩继续较好表现的上游有色金属板块；4) 受益于“人工智能+”赋能的科网板块及各行业龙头公司。

各国指数	收市价	变动%	年初至今%
恒生指数	26384.28	-0.71	31.53
恒生国企指数	9328.40	-0.74	27.96
恒生科技指数	5756.88	-0.96	28.84
上证综合指数	3972.03	-0.46	18.51
万得中概股100	3067.84	-0.62	25.37
道琼斯	46590.24	-1.18	9.51
标普500指数	6672.41	-0.92	13.44
纳斯达克指数	22708.07	-0.84	17.59

商品	收市价	变动%	年初至今%
纽约期油	59.72	-0.62	-7.46
黄金	4045.10	-1.20	46.58
铜	10766.50	-0.79	22.79

板块表现	最新交易日%	月初至今%	年初至今%
能源业	0.6	9.5	20.6
公用事业	0.0	3.0	8.4
必需性消费行业	-0.1	6.0	19.1
综合行业	-0.2	5.8	25.7
非必需性消费行业	-0.4	-3.2	29.1
地产建筑行业	-0.4	6.5	22.6
工业行业	-0.6	0.8	27.4
电讯行业	-0.7	2.6	15.3
资讯科技行业	-0.8	-1.0	44.7
金融行业	-0.8	4.8	39.0
医疗保健行业	-1.7	2.8	78.3
原材料行业	-2.5	2.9	139.9

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

国家财政部发布今年首十个月财政收支情况显示，全国一般公共预算收入 18.65 万亿元人民币，按年增长 0.8%。其中，全国税收收入 15.34 万亿元，按年增长 1.7%；非税收入 3.31 万亿元，按年下降 3.1%。按中央和地方显示，中央一般公共预算收入 8.19 万亿元，按年下降 0.8%；地方一般公共预算本级收入 10.46 万亿元，按年增长 2.1%。印花税 3,781 亿元，按年增长 29.5%。其中，证券交易印花税 1,629 亿元，按年增长 88.1%。二级市场保持活跃以及资本市场助力新兴科技融资，建议关注受益 A 股和 H 股交易活跃以及行业集中度提升的券商龙头公司：中信证券（6030.HK）、中金公司（3908.HK）

中集安瑞科(03899.HK)发布公告，2025 年 11 月 14 日，基于对公司未来发展前景的坚定信心及对公司内在价值的高度认可，董事会决定行使购回授权，拟在公开市场上购回不超过截至本公告日期公司已发行股份(不包括库存股份)总数 1.5%的股份，即不超过 3043.82 万股，购回金额不超过 2 亿港元，旨在有效保障公司全体股东的权益，持续巩固市场对公司的信心，并提升公司的投资价值。中国外运(00598.HK)公布，截至 2025 年 11 月 14 日，公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累计回购公司 A 股股份 9256.41 万股，占公司目前总股本的比例约为 1.27%，购买的最高价为 6.14 元/股、最低价为 4.67 元/股，已支付的回购总金额为人民币 4.75 亿元（不含交易费用）。上市公司回购将彰显公司对于自身价值的认可，并或有效提振市场对其发展的信心，建议积极关注相关公司：中集安瑞科(3899.HK)、中国外运(0598.HK)

本周荐股

公司及代码	推荐内容	目标价/止损价
百度集团 (9888HK)	百度是全球最大的中文搜索引擎，并于近年不断开拓 AI 等创新业务。市场最为关注的百度智能驾驶业务全面覆盖产业链各环节，包括自动驾驶、智能汽车、智驾地图及车联网。公司 2025Q2 实现营业收入 327.13 亿元，同比下降 3.59%，环比增长 0.80%；实现归母净利润 73.22 亿元，同比增长 33.42%。其中百度核心实现收入 262.51 亿元，同比下降 2%；实现 NON-GAAP 净利润 47.92 亿元，同比下降 34%。此外，公司 25H1 回购金额为 6.77 亿美元，2023 年股份回购计划项下的累计回购金额达 23 亿美元。2025 年 11 月 13 日在百度世界大会上管理层分享了公司的 AI 战略。公司 AI 应用初具形态前景广阔，文心 5.0 迭代精准务实，萝卜快跑领跑自动驾驶，新一代昆仑芯及天池超节点巩固算力壁垒且获外部客户与资本市场认可，多个业务拥有全球视野。会上百度推出了互动性更强的新一代实时互动型数字人；持续推进 AI 改造搜索，其搜索富媒体覆盖率达 70%；无代码开发工具秒哒升级至 2.0，文库网盘的 GenFlow 升级至 3.0 并成为实用生产力工具。会上百度发布统一多模态模型文心 5.0，在多模态理解等多个关键领域表现突出。整体来看，百度搜索引擎地位稳固，广告业务有望维持稳健，而 AI 高景气推动云业务快速增长。Wind 一致预期公司今年净利润为 199 亿人民币，对应当前市值为 15 倍 PE 左右，较为低估，建议积极关注。	128/106 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

国务院总理李强在莫斯科会见俄罗斯总理米舒斯京
何立峰：中德同意加强宏观经济政策协调
国家外交部敦促日方停止越线玩火
中国驻美大使谢锋：釜山会晤不是终点 而是新的起点
国家市监局就互联网平台反垄断合规指引征求意见
内地对原产于美国进口正丙醇继续征收反补贴税
中钢协：1-10 月全国累计生产粗钢 8.18 亿吨 同比下降 3.9%
中汽协：10 月新能源车出口按年倍增
10 月初步访港旅客约 460 万人次 按年升 12%
香港金管局：2025 年三季度末信用卡应收帐款总额升至 1510 亿港元
国家外汇局：10 月银行代客涉外收入 44207 亿元人民币
内地首十月证券交易印花税收入按年增 88.1%
美国取消逾 200 种商品关税 涉咖啡、牛肉及香蕉等
美国 8 月建筑支出意外增长 0.2%
日本 9 月工业产出终值向上修订 按月升 2.6%超预期
印度与美国签署 220 万吨液化石油气采购协议
印度 10 月失业率维持 5.2%
泰国第三季经济按季萎缩 0.6% 逊预期
新西兰 10 月食品价格指数按年升 4.7%

【公司信息】

网易(09999.HK)《燕云十六声》上线首日海外玩家数量增至逾 200 万
商汤(00020.HK) 商汤医疗完成新一轮战略融资 涉数亿人民币
吉利汽车(00175.HK)首三季纯利按年跌 0.8%至 131.1 亿人民币
吉利汽车(00175):将于极氪完成退市及投资者选股后才启动回购股份
中软国际(00354.HK)与深开鸿及奕斯伟计算合作 构建双开源自主生态体系
中集安瑞科(03899.HK)拟斥最多 2 亿元 回购不超过 3,043.82 万股
中集安瑞科(03899.HK)又一钢焦一体化项目签约 落地辽宁 2026 年预计完工
携程(09961.HK)第三季纯利 198.9 亿人民币 按年升 1.94 倍
小鹏汽车(09868.HK)公司公布第三季总收入达 203.81 亿元人民币 按年增长 101.8%
百胜中国(09987.HK) 目标「五年内再造一个必胜客」 Pizza Hut 争取 2029 年经营利润翻倍
上海电气(02727.HK)签约塞拉利昂光伏组件供货合同
华住集团(01179.HK)第三季纯利 15 亿人民币 增长 15.4%
中国铁建(01186.HK)近期中标逾 496 亿人民币重大项目
东方航空(00670.HK)10 月客运力投入升 6.84% 货邮周转量升 14.59%
中国有色矿业(01258.HK)投资建设卢安夏新矿项目 总额 6.8 亿美元
健倍苗苗(02161.HK)中期纯利 1.15 亿元增 20% 派息 9.75 仙
新华制药(00719.HK):富马酸伏诺拉生化学原料药获批上市
零跑汽车(09863.HK)明年拟冲击 100 万辆销量目标
昆仑能源(00135.HK)完成在港首次液化天然气
博雅互动(00434.HK)第 3 季扭亏为盈赚 2.61 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
创新实业*	2788	有色金属	10.18-10.99	500	2025/11/19	2025/11/24

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
11 月 18 日	美国	ADP Weekly Employment	-		
11 月 18 日	美国	进口价格指数月环比	十月	--	--
11 月 18 日	美国	进口价格指数(除石油)月环比	十月	--	--
11 月 18 日	美国	进口价格指数同比	十月	--	--
11 月 18 日	美国	出口价格指数月环比	十月	--	--
11 月 18 日	美国	出口价格指数同比	十月	--	--
11 月 18 日	美国	纽约联储服务业商业活动	十一月	--	-2360.00%
11 月 18 日	美国	工业产值(月环比)	十月	0	--
11 月 18 日	美国	制造业(SIC)产值	十月	0.001	--
11 月 18 日	美国	设备使用率	十月	0.773	--
11 月 18 日	美国	NAHB 住宅市场指数	十一月	--	37

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	2	5	27
恒生国企指数	HSCEI	-0.7	1	4	25
恒生科技指数	HSCEI	-1.0	-4	4	23
科网公司					
腾讯控股	700 HK	-0.7	3	7	53
阿里巴巴	9988 HK	0.0	-4	31	68
百度集团	9888 HK	-3.0	-4	29	28
小米集团	1810 HK	-0.9	-12	-20	48
京东集团	9618 HK	-1.3	-10	-6	-24
网易	9999 HK	-0.5	-6	9	88
新能源车					
比亚迪	1211 HK	0.1	-6	-12	10
小鹏汽车	9868 HK	-2.7	16	25	67
吉利汽车	0175 HK	-1.9	-11	-16	19
长城汽车	2333 HK	0.1	1	-9	22
广汽集团	2238 HK	2.4	-2	-1	11
医药/消费					
石药集团	1093 HK	-0.9	-14	-25	51
中国生物制药	1177 HK	-3.0	-7	-3	109
药明生物	2269 HK	-2.9	-12	9	89
海吉亚医疗	6078 HK	-2.0	-4	-16	-30
巨星传奇	6683 HK	0.9	-30	-36	56
华润啤酒	0291 HK	-0.8	7	2	-7
周大福	1929 HK	-1.3	-6	4	108
安踏体育	2020 HK	-1.6	-6	-16	-7
361度	1361 HK	1.0	4	3	57
美股科技					
苹果	AAPL US	-1.8	6	19	18
特斯拉	TSLA US	1.1	-7	28	31
英伟达	NVDA US	-1.9	2	7	27
赛富时	CRM US	-2.7	-2	-3	-28
微软	MSFT US	-0.5	-1	1	20
新股/次新股					
中伟新材*	2579. HK	-0.1	/	/	/
小马智行	2026. HK	5.4	/	/	/
地平线	9660. HK	-4.1	-9.7	7	68

信息来源：Wind，平安证券(香港)。数据截至2025年11月17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。