

港股回顾

周三港股股指震荡走低，恒生指数收跌 0.38%，报 25830.65 点；恒生科技指数下跌 0.69%；恒生中国企业指数下跌 0.26%。市场成交额 2114.26 亿港元，南向资金净买入 65.91 亿港元。恒生指数成分股中 34 只上涨，53 只下跌。跌幅方面，小米集团下跌 4.8%，市场对其智能手机和汽车业务增长持续性存疑；创科实业下跌 2.8%；理想汽车下跌 2.6%。

美股市场

美股周三收高。道指涨 0.10%，报 46138.77 点；纳指涨 0.59%，报 22564.23 点；标普 500 指数涨 0.38%，报 6642.18 点。投资者期待英伟达财报将能缓解对人工智能股票估值过高和过度炒作的担忧。英伟达（NVDA.US）收高 2.85%。作为全球市值最高的科技巨头英伟达再次交出耀眼成绩单，英伟达 2026 财年第三季度财报显示，其营收与每股收益均超出华尔街预期，同时对第四季度营收的指引也高于市场预期。其他芯片股如超威半导体和博通也随之上涨。美联储会议纪要显示，官员们就是否需要连续第三次降息存在严重分歧。

市场展望

港股大盘再次陷入宽幅震荡之际，自下而上优选行业及公司或成为当前最佳策略。晨报昨日提示低估红利板块仍是当前港股市场中可以积极介入的重要方向，其代表性的万得恒生能源业指数昨日逆势收涨 1.55%。晨报再次强调科技自立自强仍望是未来港股演绎的核心主线之一，相关板块龙头公司有望迎来中长期发展机遇，在近期经历宽幅震荡后或迎再次布局机会。

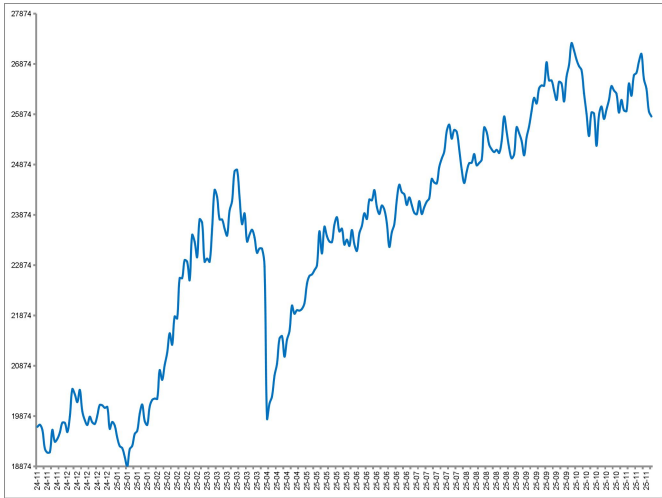
以中国资产为核心的港股配置价值仍然凸显，建议继续关注：1) 人工智能及应用、半导体、工业软件等新质生产力等科技板块；2) 仍属较低估值和较高股息的各细分行业的央企国企龙头板块；3) 受益于美联储降息预期且中报业绩继续较好表现的上游有色金属板块；4) 受益于“人工智能+”赋能的科网板块及各行业龙头公司。

各国指数	收市价	变动%	年初至今%
恒生指数	25830.65	-0.38	28.77
恒生国企指数	9151.04	-0.26	25.53
恒生科技指数	5606.90	-0.69	25.49
上证综合指数	3946.74	0.18	17.75
万得中概股100	3005.11	-1.33	22.80
道琼斯	46138.77	0.10	8.45
标普500指数	6642.16	0.38	12.93
纳斯特克指数	22564.23	0.59	16.85

商品	收市价	变动%	年初至今%
纽约期油	59.41	-2.08	-7.85
黄金	4078.30	0.29	47.78
铜	10802.50	0.77	23.20

板块表现	最新交易日%	月初至今%	年初至今%
原材料行业	2.9	1.1	135.8
能源业	1.6	8.7	19.8
非必需性消费行业	0.2	-4.3	27.6
工业行业	0.0	-1.7	24.2
公用事业	-0.2	1.8	7.1
电讯行业	-0.3	2.0	14.6
综合行业	-0.4	2.7	22.0
必需性消费行业	-0.4	3.8	16.6
地产建筑行业	-0.5	3.6	19.3
金融行业	-0.5	2.2	35.5
医疗保健行业	-0.5	0.7	74.6
资讯科技行业	-1.1	-3.8	40.5

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

11 月 19 日晚间，中金公司（3908.HK）发布关于筹划重大资产重组的停牌公告。公告称，中金公司与东兴证券、信达证券正在筹划由中金公司通过换股方式吸收合并东兴证券、信达证券。二级市场保持活跃以及资本市场助力新兴科技融资，券商的合并重组有望继续增强自身竞争力，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）、国泰海通（2611.HK）

国务院副总理张国清 16 日至 19 日在贵州、重庆调研制造业数智化转型升级、国有企业创新发展等工作。他强调要准确把握新质生产力丰富内涵，加快制造业数智化转型升级，扎实推进国有企业创新发展，坚持优化提升传统产业、培育壮大新兴产业、前瞻布局未来产业并举，因地制宜发展新质生产力。张国清强调，国有企业要持续提高自主创新能力，以科技创新与产业创新深度融合培育新质生产力、打造竞争新优势。要健全国有企业推进原始创新制度安排，提升基础研究的研发投入占比，加快原创技术策源地布局与建设，在关键核心技术、关键共性技术、前沿技术上取得更多突破。要推动国有企业加快布局建设一批概念验证、中试验证平台，强化软硬件创新与标准研制一体推进，加快应用场景培育和开放，形成技术突破、场景验证、产业应用、迭代升级的良性循环。在研发方面具有高投入的建筑央企有望在我国基建以及“一带一路”建设中拓展发展空间并迎来新的发展机遇，同时具有低估值优势，建议积极关注相关低估龙头央企公司：中国交通建设（1800HK）、中国中铁（0390HK）

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

国家财政部在卢森堡成功首发 40 亿欧元主权债 七年期认购量达 26.5 倍
 中国外交部：中俄实现互免签证 将进一步加强人文交流
 中国外交部：反对外部势力以任何借口干涉委内瑞拉内政
 中国外交部：日本未能提供输华水产品技术材料 当前形势下亦不会有市场
 中国商务部：10 月消费市场平稳增长 社会消费品零售总额按年升 2.9%
 国台办：今日起大陆可签发一次有效台胞证口岸数量增加至 100 个
 工信部：全面升级玩具产品质量安全要求
 李家超：香港在全球经济变革中扮演关键角色
 香港证监会：互换通推出以来的增长势头亮眼 已开始探讨南向互换通
 对俄乌停火的希望重燃 油价跌逾 2%
 特朗普：指定沙地阿拉伯为主要非北约盟友
 美国 8 月份贸易逆差收窄至 596 亿美元
 欧元区 10 月通胀年率终值放缓至 2.1% 符预期
 英国 10 月通胀率回落至 3.6% 符预期
 美国商品期货交易委员会：本周将开始发布交易员持仓报告
 日本首相顾问：日央行不太可能在 3 月前加息
 沙特 9 月原油出口增至七个月新高，产量创近两年半峰值
 新加坡外长维文：中美仅处战术暂停 美国成全球体系主要颠覆者

【公司信息】

腾讯(00700. HK)斥近 6.36 亿回购 101.8 万股
 小米集团(01810. HK)雷军：小米 SU7 Ultra 与 YU7 内置车载 ETC 功能开始免费激活
 创新实业(2788. HK)结束认购 孖展 1862 亿超购 337 倍
 小鹏汽车(09868. HK)未来两年将年产数千辆自动驾驶出租车消息不实
 京东物流(09868. HK)第六代智能配送车抵达沙特进行测试
 中银香港(02388)再次协助按揭证券公司发行机构债券
 联想集团(00992. HK)上半财年收入增 18%创新高 AI 相关收入占比升至 29%
 快手-W(01024. HK)第三季利润 45 亿元人民币
 黑芝麻智能(02533. HK)与智驰致远战略合作
 顺丰控股(06936. HK)10 月营业收入 264.54 亿人民币 增加 9.79%
 万国数据-SW(09698. HK)第三季度经调整 EBITDA 增长 11.4% 华润医药(03320. HK)旗下华润三九小儿安神补脑颗粒获临床试验默示许可
 金山软件(03888. HK)第三季溢利 2.131 亿元人民币
 五菱汽车(00305. HK)成立专注於低速智能驾驶系统及解决方案业务之附属公司
 汉思集团(00554. HK)东洲国际码头泊位改造工程正式启动 料明年 6 月底前竣工
 药师帮(09885. HK)回购 20 万股 涉资 143 万元

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
量化派*	2685	电子商贸	8.8-9.8	500	2025/11/24	2025/11/27
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 20 日	美国	FOMC 会议纪要	十月二十	--	--
11 月 20 日	美国	周度首次申领失业救济人数	十一月十	--	--
11 月 20 日	美国	Initial Claims 4-Wk Moving	十一月十	--	--
11 月 20 日	美国	持续领取失业救济人数	十一月八	--	--
11 月 20 日	美国	费城联储企业前景	十一月	-150.0%	-12.8
11 月 20 日	美国	世界大型企业研究会领先指数	十月	-0.3%	--
11 月 20 日	美国	二手房销量年率	十月	4.09m	4.06m
11 月 20 日	美国	旧宅销售 月环比	十月	0.7%	0.015

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	-0.4	0	3	30
恒生国企指数	HSCEI	-0.3	-1	2	28
恒生科技指数	HSCEI	-0.7	-5	2	26
科网公司					
腾讯控股	700 HK	-0.2	-1	5	56
阿里巴巴	9988 HK	1.2	-3	35	76
百度集团	9888 HK	-0.2	-5	31	33
小米集团	1810 HK	-4.8	-18	-24	36
京东集团	9618 HK	-0.7	-11	-6	-19
网易	9999 HK	0.3	-8	6	83
新能源车					
比亚迪	1211 HK	-0.9	-8	-14	6
小鹏汽车	9868 HK	-0.3	5	6	51
吉利汽车	0175 HK	0.2	-11	-14	21
长城汽车	2333 HK	0.3	0	-16	16
广汽集团	2238 HK	0.3	-2	-4	3
医药/消费					
石药集团	1093 HK	-2.1	-16	-27	46
中国生物制药	1177 HK	-0.3	-6	-9	109
药明生物	2269 HK	0.1	-11	2	92
海吉亚医疗	6078 HK	-1.0	-6	-17	-36
巨星传奇	6683 HK	0.1	-33	-38	56
华润啤酒	0291 HK	-0.1	5	0	4
周大福	1929 HK	2.7	-7	5	119
安踏体育	2020 HK	1.6	-5	-17	-1
361度	1361 HK	0.2	1	2	63
美股科技					
苹果	AAPL US	0.4	2	18	18
特斯拉	TSLA US	0.7	-9	17	19
英伟达	NVDA US	2.8	3	4	33
赛富时	CRM US	-2.4	-13	-8	-29
微软	MSFT US	-1.4	-6	-3	18
新股/次新股					
中伟新材	2579. HK	-6.7	/	/	/
小马智行	2026. HK	4.3	/	/	/
地平线	9660. HK	-1.8	-9.3	2	79

信息来源：Wind，平安证券(香港)。数据截至2025年11月19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。