

港股回顾

周二港股股指单边下行，恒生指数收跌 1.29%，报 25434.23 点；恒生科技指数下跌 1.90%；恒生中国企业指数下跌 1.62%。市场成交额 2102.36 亿港元，南向资金合计净流入 5.31 亿港元。恒生指数成分股中 16 只上涨，71 只下跌。信义玻璃下跌 8.11%，龙湖集团下跌 5.97%，泡泡玛特下跌 5.04%。涨幅方面，药明生物上涨 1.88%，中国生物制药上涨 1.33%。

美股市场

美股周二收盘涨跌不一，标普 500 指数小幅收跌。道指跌 0.38%，报 47560.29 点；纳指涨 0.13%，报 23576.49 点；标普 500 指数跌 0.09%，报 6840.51 点。JP 摩根大通周二收跌 4.66%，令道指承压。该公司消费者和社区银行业务联席首席执行官 Marianne Lake 表示，预计该行明年支出将达到 1050 亿美元，最大驱动因素是“与业务量和增长相关的支出”。该公司的这一开支展望超过了分析师的预期。投资者等待美联储将在周三公布的利率决定。摩根大通预计明年开支将超预期。美国 10 月职位空缺数升至五个月来最高水平。

市场展望

港股大盘再次陷入宽幅震荡之际，南下资金保持规模净流入，12 月份港股通合计净流入 134 亿港元。低估高股息板块仍然是港股较具吸引力的资金布局方向。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。半导体、机器人等科技股仍可持续关注。

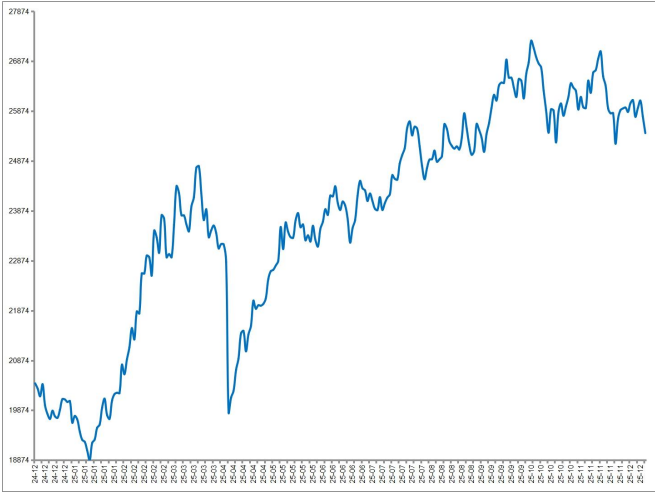
以中国资产为核心的港股配置价值再度凸显，建议继续关注：1) 人工智能及应用、半导体、工业软件等新质生产力等科技板块；2) 仍属较低估值和较高股息的各细分行业的央企龙头公司板块；3) 受益于美联储降息预期且中报业绩继续较好表现的上游有色金属板块；4) 受益于“人工智能+”赋能的科网板块及各行业龙头公司。

各国指数	收市价	变动%	年初至今%
恒生指数	25434.23	-1.29	26.79
恒生国企指数	8936.41	-1.62	22.59
恒生科技指数	5554.68	-1.90	24.32
上证综合指数	3909.52	-0.37	16.64
万得中概股100	3038.74	-1.21	24.18
道琼斯	47560.29	-0.38	11.79
标普500指数	6840.51	-0.09	16.30
纳斯特克指数	23576.49	0.13	22.09

商品	收市价	变动%	年初至今%
纽约期油	58.39	-0.83	-9.43
黄金	4236.60	0.45	52.08
铜	11470.00	-1.42	30.82

板块表现	最新交易日%	月初至今%	年初至今%
电讯行业	-0.3	-1.6	14.1
金融行业	-0.6	-1.8	33.4
必需性消费行业	-0.9	-2.5	10.7
医疗保健行业	-1.1	-3.5	68.0
工业行业	-1.2	2.1	24.3
资讯科技行业	-1.2	-0.6	38.9
公用事业	-1.4	-2.1	5.2
综合行业	-1.5	-1.3	22.6
非必需性消费行业	-1.7	-1.8	25.1
地产建筑行业	-2.1	-3.6	14.0
能源业	-2.4	-1.4	13.5
原材料行业	-4.3	3.8	143.2

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

商汤-W (00020. HK) 联合创始人林达华表示，公司国产芯片算力已实现双位数增长，并计划於明年春季推出新一代 AI 模型。据悉，商汤通过适配华为昇腾等国产芯片，其 SenseCore AI 大装置国产算力占比持续提升。公司最新研发的 NEO 多模态架构突破传统模块化限制，性能提升显著。林达华透露，当前公司正推动大模型与国产芯片的深度兼容，以增强供应链抗风险能力。AI 人工智能已经在智慧城市、Robotaxi 以及动画制作等领域加速商业化落地，叠加模型的持续迭代，建议积极关注在 AI 领域开发及应用的领先公司：百度集团 (9888. HK)、商汤-W (0020. HK)

京东健康 (06618. HK) 与武汉大学人民医院 (湖北省人民医院) 签署合作协议，双方将围绕到家快检、远程医疗、健康科普等多个领域展开深度合作，共同探索「医疗+科技+服务」融合发展的新模式，助力优质医疗资源下沉，提升公众健康服务可及性与获得感。针对本地居民就医便利性提升，双方将合作推出「到家快检」服务，减少患者往返奔波与院内等待时间，降低交叉感染风险，尤其方便行动不便、工作繁忙及需定期检测的慢性病患者。5G 远程通信及 AI 等先进技术赋能支持下，互联网医疗行业有望受益于新技术的快速迭代与应用，建议关注相关公司：京东健康 (06618. HK)、阿里健康 (00241. HK)

本周荐股

公司及代码	推荐内容	目标价/止损价
中国中铁 (0390. HK)	公司作为基建领域的特大型企业集团，其母公司 2024 年在《财富》中国 500 强企业排名第 35 位。公司业务范围涵盖了几乎所有基本建设领域，包括铁路、公路、市政、房建等。此外，公司在勘察设计与咨询、工业设备和零部件制造、房地产开发、矿产资源开发等业务方面也取得了较好的多元化发展。公司 2025 年前三季度实现营业收入 7738.14 亿元，同比-5.46%；归母净利润 174.90 亿元、扣非归母净利润 152.01 亿元，同比-14.97%、-20.04%。公司前三季度传统业务有所回落，但矿产资源板块表现亮眼。分业务来看，25Q1-3 公司基础设施建设、设计咨询、装备制造、房地产开发业务分别实现营收 6595.61、126.68、215.67、238.24 亿元，同比分别-7.52%、-1.42%、+8.71%、+8.75%；毛利率分别为 7.57%、22.94%、21.85%、7.42%，同比分别+0.01、-1.58、-0.88、-5.28pct。矿产资源利用业务前三季度实现收入 62.23 亿元，同比+8.04%，毛利率 59.45%，同比+5.20pct，盈利能力显著提升。2025Q1-3 LME 铜均价为 9556.44 美元/吨，同比+4.66%，随着铜价上行有望对公司未来盈利形成支撑。最新 12 月 5 号 LME 铜价格为 11665 美元/吨。Wind 一致预期公司 2025 年度净利润为 238 亿人民币，对应当前市值仅不足 4 倍 PE，较为低估，建议积极关注。	4.2/3.5 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：将实施更积极宏观政策 保持经济增长在合理区间
 何立峰：中美应不断拉长合作及压缩问题清单
 外交部：中方正在依法依规处理稀土供应问题
 内地明年起全面禁生产含汞元素体温计和血压计产品
 国家财政部明招标发行 600 亿人民币贴现国债
 去年底香港外来直接投资总存量按年升 9.1%
 香港 11 月中小企业业务收益的现时动向指数跌至 44.5 营商气氛大致平稳
 本港第三季保险业收益指数按年升 40.7% 电脑及资讯科技服务界别增 99.1%
 特朗普：可能下调部分商品关税
 美国 11 月 NFIB 小企业信心指数升至 99
 美国 10 月职位空缺略增至 767 万个 高於预期
 德国 10 月贸易顺差扩至 169 亿欧元
 英国 11 月 BRC 可比销售增长放缓至 1.2% 远逊预期
 日本 11 月机械工具订单初值按年升 14.2%
 日本 11 月 M2 货币供应按年升 1.8%
 日本 2025 年 IPO 募资额达 77 亿美元 创七年新高
 韩国央行：韩国经济潜在增长率已跌至不足 2% 2040 年代或降至零
 韩国央行行长：韩国经济潜在增长率已降至 2% 以下

【公司信息】

腾讯(00700. HK) 于 12 月 9 日回购 105.6 万股，回购金额 6.36 亿港元
 吉利汽车(00175. HK) 拟订立高达 4.2 亿美元银团贷款用於私有化极氪(ZK. US)
 小米集团(01810. HK) 小米人事调整 中国区总裁王晓雁兼任销售运营一部总经理
 京东健康(06618. HK) 与武汉大学人民医院探索融合发展新模式
 复星医药(02196. HK) 子公司向辉瑞授出许可 收首付款 1.5 亿美元
 复宏汉霖(02696. HK) HLX22 与 HLX87 治疗乳腺癌联合疗法临床试验申请获批
 曹操出行(02643. HK) 计划未来十年将 Robotaxi 服务推广至百个城市
 理想汽车(02015. HK) 11 月新增 16 家门店 全国零售中心達 544 家
 周六福(06168. HK) 拟回购 H 股
 大唐新能源(01798. HK) 11 月完成发电量按年增加 26.22%
 鉅联控股(00459. HK) 获主席黄建业溢价提私有化 周三复牌
 德康农牧(02419. HK) 11 月销售生猪按月减 3.3% 均价回升 2%
 石四药(02005. HK) 两产品取得国家药监局的药品生产注册批件
 基地锦标集团(08460. HK) 折让约 19.07%配股筹 1936 万元
 中国波顿(03318. HK) 深圳南山区土地获徵收补偿 周三复牌

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
HASHKEY HLDGS*	3887	资产管理	5.95-6.95	400	2025/12/12	2025/12/17
果下科技*	2655	新能源	20.1	100	2025/12/11	2025/12/16
京东工业	7618	供应链服务	12.7-15.5	200	2025/12/08	2025/12/11
宝济药业-B	2659	生物医药	26.38	100	2025/12/05	2025/12/10

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
12月10日	美国	周度MBA抵押贷款申请指数环	十二月五	--	--
12月10日	美国	就业成本指数	第三季	--	--

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	-1.3	-5	-3	30
恒生国企指数	HSCEI	-1.6	-5	-4	27
恒生科技指数	HSCEI	-1.9	-6	-6	26
科网公司					
腾讯控股	700 HK	-0.4	-7	-5	52
阿里巴巴	9988 HK	-1.6	-8	6	83
百度集团	9888 HK	-3.5	-3	11	46
小米集团	1810 HK	-3.1	-3	-25	45
京东集团	9618 HK	-1.1	-8	-13	-20
网易	9999 HK	-1.9	-3	-7	58
新能源车					
比亚迪	1211 HK	-1.3	-4	-7	14
小鹏汽车	9868 HK	-0.8	-16	-4	59
吉利汽车	0175 HK	-1.0	-2	-7	24
长城汽车	2333 HK	0.3	-12	-22	17
广汽集团	2238 HK	-1.3	15	15	5
医药/消费					
石药集团	1093 HK	0.5	-1	-30	52
中国生物制药	1177 HK	1.3	-1	-22	112
药明生物	2269 HK	1.9	-2	-11	117
海吉亚医疗	6078 HK	-0.7	-9	-16	-25
巨星传奇	6683 HK	-2.8	-27	-44	13
华润啤酒	0291 HK	-1.7	-6	-7	3
周大福	1929 HK	-4.8	-9	-21	88
安踏体育	2020 HK	-1.3	-3	-15	5
361度	1361 HK	-0.7	-3	-3	57
美股科技					
苹果	AAPL US	-0.3	3	19	15
特斯拉	TSLA US	1.3	4	12	14
英伟达	NVDA US	-0.3	-2	4	30
赛富时	CRM US	0.6	9	8	-27
微软	MSFT US	0.2	-1	-3	12
新股/次新股					
纳芯微	2676. HK	2.5	/	/	/
小马智行	2026. HK	-1.3	/	/	/
地平线	9660. HK	2.4	4.9	-14	105

信息来源：Wind，平安证券(香港)。数据截至2025年12月09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。