

港股回顾

周三港股股指探底回升，恒生指数收涨 0.42%，报 25540.78 点；恒生科技指数上涨 0.48%；恒生中国企业指数上涨 0.20%。市场成交额 1933.92 亿港元，南向资金合计净流出 10.18 亿港元。地产股午后拉升，万科企业涨逾 13%；零售股全天强势。恒生科技指数成分股中 16 只上涨，14 只下跌。其中，地平线机器人-W 上涨 3.22%，美团-W 上涨 2.72%。

美股市场

周三联储局如期宣布再次减息，加上市场押注明年可能有更多宽松政策，美股三大指数周三全数上升。道指在宣布减息后，升幅扩大，全日收升 497 点，升幅 1.1%至 48,057 点。标普 500 指数升 0.7%至 6,886 点，逼近 10 月底的收市新高。纳指则微升 0.3%至 23,654 点。美股科技「神奇七侠」涨跌各半，其中微软 (MSFT. US) 跌 2.7%，Meta (META. US) 跌 1%；特斯拉 (TSLA. US) 及亚马逊 (AMZN. US) 则各升逾 1%。小型企业受减息惠及更大，小型股指罗素 2000 指数创新高，高收 1.3%。万得中概股 100 指数亦小幅收涨 0.36%。

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。

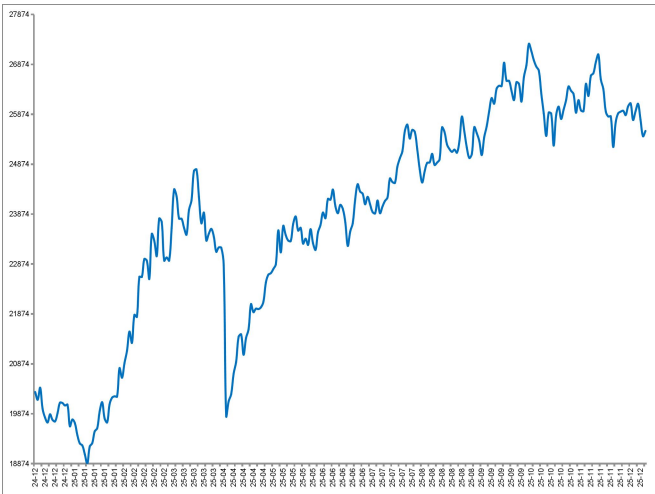
以中国资产为核心的港股配置价值再度凸显，建议继续关注：1) 人工智能及应用、半导体、工业软件等新质生产力等科技板块；2) 仍属较低估值和较高股息的各细分行业的央企国企龙头公司板块；3) 受益于美联储降息预期且中报业绩继续较好表现的上游有色金属板块；4) 受益于“人工智能+”赋能的科网板块及各行业龙头公司。

各国指数	收市价	变动%	年初至今%
恒生指数	25540.78	0.42	27.32
恒生国企指数	8954.69	0.20	22.84
恒生科技指数	5581.10	0.48	24.91
上证综合指数	3900.50	-0.23	16.37
万得中概股100	3049.70	0.36	24.63
道琼斯	48057.75	1.05	12.96
标普500指数	6886.68	0.67	17.09
纳斯特克指数	23654.16	0.33	22.49

商品	收市价	变动%	年初至今%
纽约期油	58.96	1.22	-8.55
黄金	4258.30	0.52	52.86
铜	11559.50	0.63	31.84

板块表现	最新交易日%	月初至今%	年初至今%
原材料行业	1.5	5.3	146.8
非必需性消费行业	0.8	-1.0	26.1
必需性消费行业	0.7	-1.8	11.4
地产建筑行业	0.6	-3.0	14.7
金融行业	0.5	-1.3	34.1
公用事业	0.3	-1.8	5.5
资讯科技行业	0.2	-0.3	39.2
综合行业	-0.4	-1.7	22.1
能源业	-0.6	-1.9	12.8
电讯行业	-0.6	-2.2	13.5
医疗保健行业	-0.6	-4.1	67.0
工业行业	-0.8	1.2	23.3

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

大众汽车集团(中国)执行副总裁及 CARIAD 中国首席执行官韩三楚近日表示，集团以前研发决策权在德国，本地更多是做配合开发。而从今年开始，所有新能源的整体整车开发、平台开发、电子电气架构和软件开发等关键领域，相关决策权已转移至中国团队，给中国地区非常大的自主权。他又称，集团与小鹏汽车(09868.HK)合作的搭载 CEA 架构的第一款车，将于今年 12 月 31 日在大众安徽落地。从架构设计到开发，到测试，和整车的集成，均大大缩短时间，只用了 18 个月的时间。智能化的不断升级助力我国汽车电动智能车产业正快速发展，出口出海或各种形式的国际合作也是大厂扩张业务的必经之路，建议关注相关公司：小鹏汽车(9868HK)、比亚迪(1211HK)

IT 之家 12 月 11 日消息，阿里 Qwen 团队于 2025 年 12 月 9 日发布博文，宣布推出新一代原生全模态大模型 Qwen3-Omni-Flash-2025-12-01，该模型在 Qwen3-Omni 基础上进行了全面升级，支持文本、图像、音视频的无缝输入与实时流式输出。IT 之家援引博文介绍，该模型不仅能无缝处理文本、图像、音频和视频等多种输入形式，还能通过实时流式响应，同步生成高质量的文本与自然语音。作为 Qwen3-Omni 的全面升级版，新模型在保持高效响应的同时，着重解决了此前多模态交互中存在的痛点，致力于实现“声形意合，令出智随”的极致体验。据 WIND 资讯，美国 Meta 公司 TBD Lab 团队在训练 Avocado 的过程中，正在使用多家第三方模型，从包括谷歌的 Gemma、OpenAI 的 gpt-oss 以及阿里巴巴集团旗下的通义千问(Qwen)等竞争对手模型中进行“蒸馏”。具有社交通信优势及核心壁垒的科网龙头有望显著受益于自建大模型赋能的消费者端应用，建议关注相关平台公司和 AI 服务器供应公司：阿里巴巴(9988.HK)、百度(9888.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

何立峰晤世贸总干事 称中方反对保护主义
 财政部在港成功发行 2025 年第六期 70 亿元人民币国债
 国家统计局：煤炭、燃气需求季节性增加 有色金属和石油相关行业价格走势分化
 国家药监局局长：推进「AI+药品监管」 探索实施 AI 辅助审评
 中国 11 月 PPI 按年跌 2.2% 市场预期跌 2%
 今年首 11 个月广东外贸进出口 8.61 万亿元人民币 按年增 4.2%
 上海公布育儿补贴实施方案 每孩每年 3,600 元人民币
 海南发布十五五规划建议 加快完善自由贸易港政策制度体系
 深圳机场旅客吞吐量至今达 6,155 万人次 超去年全年总量
 香港金管局将基准利率下调 25 个基点至 4%
 联储局减息兼扩大买债规模 美债孳息率下滑
 美国 11 月份预算赤字达 1,730 亿美元 按年减逾半
 欧央行管委：经济较预期强劲 无必要再减息
 IIF：至 9 月底全球债务近 346 万亿美元 相当於 GDP 的 3.1 倍
 日本 11 月 PPI 按月升 0.3% 按年升 2.7% 均符预期
 韩国 11 月季调后失业率升至 2.7% 差过预期
 韩国央行委员警告：不能对韩元贬值坐视不理
 澳政府自 2018 年以来首次发放天然气勘探许可

【公司信息】

腾讯(00700.HK)回购 106 万股 涉资 6.36 亿元
 腾讯(00700.HK)混元海外版更名为「Tencent HY」
 腾讯(00700.HK)TenPay Global 与 Mastercard Move 达成跨境汇款合作
 阿里巴巴(09988.HK)阿里千问 App 月活跃用户突破 3000 万 开放 4 项 AI 新功能
 舜宇光学科技(02382.HK)11 月手机镜头出货量 1.19 亿件 按年升 7.5%
 长飞光纤光缆(06869.HK)折让近 15%配股 净筹 22.3 亿元
 地平线(09660.HK)与卡尔动力达成无人货运商业化合作
 小米集团(01810.HK)回购 240 万股 涉资 1 亿元
 联想控股(03396.HK)斥 11.2 亿元增持联想集团(00992.HK)逾 0.9%股份
 周大福创建(00659.HK)完成增发逾 4.06 亿股红股
 京东健康(06618.HK)与「楼上」合作 即食燕窝品类从内地保税仓直发
 第四范式(06682.HK)申请 AI 智能眼镜专利获授权
 华润医药(03320.HK)旗下 2 个产品纳入国家医保目录
 云康集团(02325.HK)每手买卖单位更改为 3,000 股
 京东物流(02618.HK)「黑五」全球海外仓处理订单量按年翻倍
 博雷顿(01333.HK)控股股东增持 5.5 万股 H 股
 华润医药(03320.HK)获纳入港交所科技 100 指数
 丘钛科技(01478.HK)11 月手机摄像头模组销量按年跌 5.6%
 中粮家佳康(01610.HK)11 月生鲜猪肉销量按月增 8.05%

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11日	美国	FOMC 利率决策(上限)	十二月十	0.002	0.003
12月11日	美国	FOMC 利率决策(下限)	十二月十	--	--
12月11日	美国	美联储超额准备金利率	十二月十	0.002	0.001
12月11日	美国	FOMC 利率预测中值：当年	十二月十	--	0.001
12月11日	美国	FOMC 利率预测中值：下年	十二月十	-10.3%	0.205
12月11日	美国	FOMC 利率预测中值：未来 2 年	十二月十	--	2.7%
12月11日	美国	FOMC Median Rate Forecast:	十二月十	--	0.038
12月11日	美国	FOMC 利率预测中值：长期	十二月十	--	2.6%
12月11日	美国	Federal Budget Balance	十一月	--	2.9%
12月11日	美国	周度首次申领失业救济人数	十二月六	--	0.0%
12月11日	美国	Initial Claims 4-Wk Moving	十二月六	--	0.2%
12月11日	美国	持续领取失业救济人数	十一月二	--	0.003
12月11日	美国	贸易余额	九月	--	0.0%
12月11日	美国	出口月环比	九月	--	--
12月11日	美国	进口月环比	九月	9820.0%	--
12月11日	美国	批发库存月环比	九月终值	0.2%	--
12月11日	美国	批发贸易销售月环比	九月	2.8%	--

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	0.4	-4	-2	29
恒生国企指数	HSCEI	0.2	-5	-3	27
恒生科技指数	HSCEI	0.5	-6	-5	26
科网公司					
腾讯控股	700 HK	0.1	-7	-4	50
阿里巴巴	9988 HK	1.5	-4	7	84
百度集团	9888 HK	1.8	-4	16	47
小米集团	1810 HK	1.3	-3	-24	44
京东集团	9618 HK	-0.1	-7	-12	-19
网易	9999 HK	-0.8	-4	-8	56
新能源车					
比亚迪	1211 HK	-0.3	-4	-7	13
小鹏汽车	9868 HK	-1.6	-30	-3	56
吉利汽车	0175 HK	1.0	-2	-5	25
长城汽车	2333 HK	1.0	-10	-19	13
广汽集团	2238 HK	1.0	17	18	12
医药/消费					
石药集团	1093 HK	3.2	3	-22	58
中国生物制药	1177 HK	-1.5	-1	-20	105
药明生物	2269 HK	0.1	1	-7	101
海吉亚医疗	6078 HK	-0.8	-9	-16	-25
巨星传奇	6683 HK	-2.0	-28	-46	11
华润啤酒	0291 HK	0.3	-5	-6	3
周大福	1929 HK	-0.9	-12	-22	89
安踏体育	2020 HK	1.6	-1	-13	8
361度	1361 HK	0.5	-3	-2	55
美股科技					
苹果	AAPL US	0.6	3	18	13
特斯拉	TSLA US	1.4	1	10	16
英伟达	NVDA US	-0.6	-8	3	32
赛富时	CRM US	1.2	9	9	-24
微软	MSFT US	-2.7	-5	-7	8
新股/次新股					
纳芯微	2676. HK	1.7	/	/	/
小马智行	2026. HK	1.9	/	/	/
地平线	9660. HK	3.2	8.2	-12	120

信息来源：Wind，平安证券(香港)。数据截至2025年12月10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。