

港股回顾

周二港股延续调整态势，恒生指数收盘跌 0.29% 报 26487.51 点，恒生科技指数跌 1.16%，恒生中国企业指数跌 0.43%。科技股领跌，中芯国际、舜宇光学科技跌超 3%，医药股持续低迷，恒瑞医药、药明康德跌超 4%；地产股逆势走强。泡泡玛特大涨 9%领涨蓝筹。大市全日成交额 2377.7 亿港元。恒生指数成分股中 44 只上涨，41 只下跌，其中药明康德跌 4.13%，比亚迪股份跌 3.67%，舜宇光学科技跌 3.25%。

美股市场

美股周二复市后大跌，美国总统特朗普再加强威胁以夺取格陵兰，并扬言向反对国家加徵新关税，包括 8 个北约成员国，引发市场震荡，美股周二大幅下挫，三大指数录得自去年 10 月以来最差单日表现。被称为「恐慌指数」的芝加哥期权交易所波动率指数(VIX)升至 20。道指周二收市跌 1.8%。标普 500 指数下挫 2.1%，至 6,796 点；科技股深受影响，纳指跌势最急，收市跌 2.4%。受孳息率上升及资金转向避险影响，科技股跌幅居前，英伟达(NVDA.US)跌幅居首，领跌 4.4%；其次为 Tesla(TSLA.US)跌 4.2%。

市场展望

2026 年港股及 A 股均实现开门红上涨，南下资金于 1 月初至上周五已累计净流入达 451 亿港元。晨报再次强调科技自立自强及 AI 应用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。晨报本周推荐的体育服饰消费龙头李宁周一上涨 2.9%后周二再涨 2.3%。

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) “科技自立自强”政策支持下的人工智能及应用、半导体、工业软件等新质生产力等科技板块；2) “扩大内需消费”政策支持预期的体育服饰及非必需性服务消费等板块；3) 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；4) 受益于 2026 年美联储降息预期且今年一季报业绩继续较好表现的上游有色金属板块。

各国指数	收市价	变动%	年初至今%
恒生指数	26487.51	-0.29	3.34
恒生国企指数	9094.76	-0.43	2.03
恒生科技指数	5683.44	-1.16	3.04
上证综合指数	4113.65	-0.01	3.65
万得中概股100	2875.75	-1.82	-0.12
道琼斯	48488.59	-1.76	0.88
标普500指数	6796.86	-2.06	-0.71
纳斯特克指数	22954.32	-2.39	-1.24

商品	收市价	变动%	年初至今%
纽约期油	59.52	0.30	4.05
黄金	4769.10	3.78	9.86
铜	12753.50	-1.64	2.66

板块表现	最新交易日%	月初至今%	年初至今%
地产建筑行业	1.1	8.0	8.0
原材料行业	0.8	14.1	14.1
必需性消费行业	0.8	2.7	2.7
综合行业	0.7	9.3	9.3
公用事业	0.4	3.1	3.1
金融行业	0.4	3.2	3.2
电讯行业	0.2	-2.4	-2.4
非必需性消费行业	-0.1	6.0	6.0
工业行业	-0.2	4.1	4.1
能源业	-0.6	2.8	2.8
医疗保健行业	-0.8	11.0	11.0
信息科技行业	-1.7	0.6	0.6

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

国际货币基金组织（IMF）19 日发布《世界经济展望报告》更新内容，将 2025 年中国经济增长率上调 0.2 个百分点至 5%，同时上调 2026 年中国经济增长预期。该组织认为，虽然受美国主导的贸易扰动与不确定性上升，全球经济仍展现一定韧性。预计 2026 年全球经济增速将维持在 3.3%，较去年 10 月预测上调 0.2 个百分点，上修主要源于美国和中国等经济体表现改善。我国经济稳健向好背景下，AI 大模型的开发以及 AI 应用成为当前科技热点和巨头公司的必争之地，建议积极关注在此领域开发及应用的以游戏作为业务基本盘的领先科网龙头公司：腾讯（0700.HK）、网易（9999.HK）

国家能源局发布 2025 年全社会用电量数据。2025 年，全社会用电量累计 103682 亿千瓦时，同比增长 5.0%。从分产业用电看，第一产业用电量 1494 亿千瓦时，同比增长 9.9%；第二产业用电量 66366 亿千瓦时，同比增长 3.7%；第三产业用电量 19942 亿千瓦时，同比增长 8.2%；城乡居民生活用电量 15880 亿千瓦时，同比增长 6.3%。第三产业和城乡居民生活用电对用电量增长的贡献达到 50%。其中，充换电服务业以及信息传输、软件和信息技术服务业用电量增速分别达到 48.8%、17.0%，是拉动第三产业用电量增长的重要原因。全球 AI 数据中心高速增长带来的电力需求增长背景下，全球及我国电力需求保持较快增长势头，建议关注估值水平已处于相对低位的低碳电力运营公司：龙源电力（0916.HK）、中广核新能源（1811.HK）

本周荐股

公司及代码	推荐内容	目标价/止损价
李宁 (02331.HK)	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%。2025 年 5 月起，公司与中国奥委会展开合作，预计未来三年将进一步提升其在专业运动领域的品牌声量。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 17 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。	22.5/18.0 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：料去年全年可实现财政收支平衡 已安排好政策所需要支出
内地研究设立国家级并购基金
内地延长服务业经营主体贷款贴息政策实施期至今年底
发改委：将制定出台妨碍建设全国统一大市场及招商引资鼓励和禁止事项清单
发改委：将研出台 2026 至 2030 年扩内需战略实施方案 整治「内卷式」竞争
发改委：正谋划推进一批「十五五」时期高技术产业标志性引领性重大工程
本港最新失业率维持 3.8% 符预期
Gartner 料 2026 年全球 AI 支出将达 2.5 万亿美元
中钢协：去年全国累计生产粗钢 9.61 亿吨 降 4.4%
关税威胁加剧贸易战担忧 泛欧 Stoxx600 指数全线跌
纽约期银涨 6.7%，刷新历史高位至近 96 美元
特朗普称不会出席巴黎举行的 G7 集团会议
特朗普：将在达沃斯会见各方人士讨论格陵兰问题
美财长：特朗普或下周公布联储局主席人选
法国拒加入和平委员会 特朗普威胁对葡萄酒徵 200%关税
日本 40 年期国债孳息率突破 4% 自 2007 年推出以来首次
德国 12 月 PPI 按年跌 2.5% 跌幅略超预期
印度批准部分小麦产品出口，放宽已实施三年多的限制
马来西亚 12 月按年通胀率为 1.6%，高於之前的 1.4%

【公司信息】

阿里巴巴(09988.HK)阿里云 PolarDB 发布 AI 数据湖库等系列全新产品能力
百度(09888.HK)旗下文心助手月活用户突破 2 亿
小鹏汽车(09868.HK)全球累布局超 1,000 家销售网点 海外拓展至 60 国
小米集团(01810.HK)：正全力配合调查两宗汽车起火事故
小米集团(01810.HK)回购 550 万股 涉资 1.96 亿元
快手(01024.HK)回购 39.3 万股 涉资 2,995 万元
京东集团(09618.HK)成立京东美术馆 料 2027 年底正式开幕
中国中免(01880.HK)拟购 DFS 大中华零售资产并获 LVMH 入股
诺比侃(02635.HK)未有行使超额配股权
心玮医疗(06609.HK)预告扭亏 去年税前利润 8,000 万人民币
安东油田服务(03337.HK)上季新增订单 20.84 亿人民币 下降 20%
吉宏股份(02603.HK)料全年纯利最多按年升六成至 2.91 亿人民币
博雷顿(01333.HK)获主席增持 17 万股
天机控股(01520.HK)拟设合资拓展沙特工业 IP 领域业务

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
鸣鸣很忙*	1768	零售	229.6-236.6	100	2025/1/23	2025/1/28
龙旗科技	9611	通信	31	100	2025/1/19	2025/1/22

资料来源：阿斯达克财经网 *招股中

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	-0.3	4	2	40
恒生国企指数	HSCEI	-0.4	3	-2	33
恒生科技指数	HSCEI	-1.2	4	-5	35
科网公司					
腾讯控股	700 HK	-1.5	-1	-5	66
阿里巴巴	9988 HK	-0.4	9	-3	108
百度集团	9888 HK	0.9	25	27	96
小米集团	1810 HK	-2.7	-14	-24	8
京东集团	9618 HK	0.1	0	-13	-11
网易	9999 HK	-0.1	3	-10	49
新能源车					
比亚迪	1211 HK	-3.7	2	-7	18
小鹏汽车	9868 HK	-0.7	10	-6	70
吉利汽车	0175 HK	-1.5	1	-15	26
长城汽车	2333 HK	-0.9	-6	-13	11
广汽集团	2238 HK	0.0	-1	13	29
医药/消费					
石药集团	1093 HK	-0.1	29	9	130
中国生物制药	1177 HK	-0.3	1	-12	131
药明生物	2269 HK	-2.0	14	3	120
海吉亚医疗	6078 HK	-0.1	11	1	3
巨星传奇	6683 HK	-1.9	9	-37	35
华润啤酒	0291 HK	3.3	-5	-3	16
周大福	1929 HK	2.4	7	-18	112
安踏体育	2020 HK	0.9	-1	-6	9
361度	1361 HK	-2.9	-3	-5	58
美股科技					
苹果	AAPL US	-3.5	-7	-2	12
特斯拉	TSLA US	-4.2	-11	-2	6
英伟达	NVDA US	-4.4	5	2	39
赛富时	CRM US	-3.1	-11	-11	-29
微软	MSFT US	-1.2	-3	-11	9
新股/次新股					
兆易创新	3986. HK	5.5	/	/	/
英矽智能	3696. HK	1.9	/	/	/
地平线	9660. HK	-1.9	7.8	7	162

信息来源：Wind，平安证券(香港)。数据截至2026年1月20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。