平安证券（香港）研究

2026 年 5 月 20 日

每日晨报

今日要闻

- 长端美债利率继续往上突破，美股和黄金继续受到抛售，此前上涨幅度较大的科技股出现连续回调
- 美国虽然延迟对伊朗攻击，但市场担忧地缘局势还有升级风险，霍尔木兹海峡短期还没看到开通路径

市场回顾

港股：

- 恒生指数收涨 0.48%，报 25797.85 点
- 恒生科技指数上涨 0.26%，报 4857.46 点
- 恒生中国企业指数上涨 0.49%，报 8639.96 点
- 市场总成交额为 2721.66 亿港元，较前一交易日的 2927.12 亿港元有所减少
- 南向资金净买入 12.66 亿港元，较上一交易日净卖出 78.76 亿港元明显回暖，单日边际改善 91.42 亿港元

美股：

- 纳指收报 25,870.71 点，跌 0.8%
- 标普 500 收报 7,353.61 点，跌 0.7%
- 道指收报 49,363.88 点，跌 0.7%

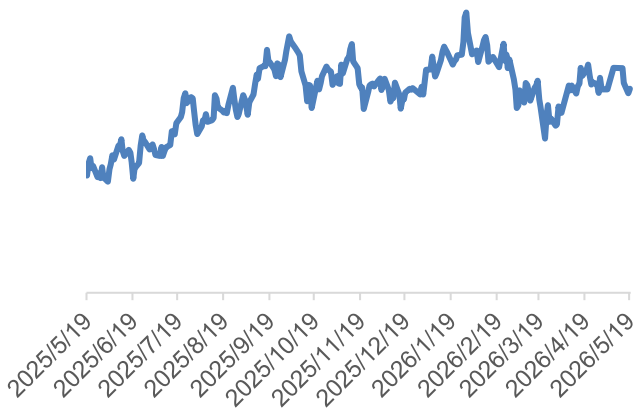
宏观热点

- 长端美债利率在上周突破关键点位后，本周市场尚未看到霍尔木兹海峡短期重开的利好因素，更多的止损卖出出现，10 年期美债利率进一步上升到 4.68%，美股和黄金受利率上行冲击，进一步下跌。科技股过去数周虽然公布了非常靓丽的业绩，但由于此前上涨速度非常快，市场已经定价了很多未来的利好，周五以来反而成为领跌板块。今晚有英伟达的业绩，市场预计一季度业绩也会不错，但昨晚谷歌发布会推出更多人工智能相关产品也没有拉动股价。
- 昨天凌晨美国总统特朗普虽然宣布了延迟对伊朗的攻击，但如果要打通霍尔木兹海峡，依然有可能采取局部的军事行动，昨晚北约也在讨论应对预案，如果海峡 7 月不能开通，也可能部署军队。

各国指数	收市价	涨跌幅%	年初至今%
恒生指数	25,675.18	-1.11	0.65
恒生国企指数	8,597.97	-1.07	-3.07
恒生科技指数	4,844.94	-1.95	-11.94
上证综合指数	4,131.53	-0.09	5.06
万得中概股100	2,639.49	-1.20	-8.89
道琼斯	49,686.12	0.32	3.38
标普500指数	7,403.05	-0.07	7.42
纳斯达克指数	26,090.73	-0.51	11.31
商品	**收市价**	**涨跌幅%**	**年初至今%**
纽约期油	102.49	1.46	98.74
黄金	4,570.80	0.20	1.91
铜	13,590.00	0.26	8.08

板块表现	最后交易日%	月初至今%	年初至今%
综合行业	-0.6	6.0	24.3
公用事业	0.5	1.7	7.7
能源业	1.3	-6.9	22.6
地产建筑行业	-0.3	3.0	15.3
电讯行业	0.6	3.7	6.3
金融行业	0.7	0.4	8.1
必需性消费行业	-0.3	-5.0	-4.5
原材料行业	-2.2	-6.6	-7.1
工业行业	-0.6	0.8	16.3
医疗保健行业	-0.5	-8.1	-6.6
资讯科技行业	1.2	-0.5	-17.5
非必需性消费行业	0.5	1.4	-8.5

恒生指数近一年走势



数据来源：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。

市场热点

人工智能（AI）及算力政策持续推进，国内算力产业链关注度提升。近期国内围绕人工智能、算力网络和算电协同等方向持续出台支持政策，中国国务院总理李强强调推动人工智能与先进制造业深度融合，国务院副总理丁薛祥调研算力网建设时提出加快构建全国一体化算力网。算电协同技术亦加快落地，国内 3 个大型数据中心已依托虚拟电厂平台参与电力现货交易，实现大型数据中心以虚拟电厂形式参与电力市场交易的国内首次落地。政策和技术落地有助于夯实人工智能产业发展基础，算力硬件、数据中心能耗管理、虚拟电厂及算电协同相关方向有望获得市场持续关注。

AI 与国产半导体维持热度，资金偏好分化。5 月 19 日，中国外交部发言人郭嘉昆在例行记者会上表示，美国总统特朗普访华期间，中美两国元首就人工智能问题进行了建设性交流，同意开展人工智能政府间对话。中美同意启动政府间 AI 对话，带动市场继续围绕 AI 政策、AI 治理及产业合作展开交易。半导体方向亦受基本面支撑，中芯国际一季度收入 25.05 亿美元，同比升 11%，二季度收入指引环比增长 14%至 16%。不过，AI 应用及大模型相关个股表现分化，MiniMax-W 跌 7.2%，部分高弹性 AI 标的跌幅更大。资金层面则更集中于人工智能基础设施、国产替代及业绩确定性较高的龙头方向。

港股科技龙头修复支撑指数回升。恒指收升 0.48%，主要受权重科网股反弹带动。腾讯收升 2.4%至 460 港元，阿里、美团、百度及网易均升逾 1%。由于相关股份在恒指及恒科中权重较高，其反弹对指数形成明显支撑。

港股汽车链延续调整，压制恒科上行弹性。新能源车板块继续承压，理想汽车（2015.HK）收跌 4.31%至 62.1 港元，为表现较弱蓝筹之一；蔚来跌 4.75%，小鹏跌 3.54%。汽车股弱势拖累恒生科技指数表现，使恒科涨幅明显低于部分权重科网股。市场仍关注新能源车订单转化、价格竞争及盈利弹性压力。短期来看，汽车链调整仍是限制科技成长板块整体修复力度的重要因素。

美债收益率上行是压制美股风险偏好的重要变量。周二美债市场继续承压，30 年期美债收益率升 3.4 个基点至 5.18%，升至金融危机以来高位；10 年期美债收益率升 4.2 个基点至 4.67%，创 2025 年 1 月以来高位。长端利率快速上行，一方面反映市场对通胀黏性和财政供给压力的担忧，另一方面也提高了权益资产的折现率，使前期涨幅较大的科技成长股面临估值再定价压力。

板块层面，美股科技成长表现不佳，防御板块相对占优。标普 500 的 11 个主要板块中有 6 个收跌，科技与通讯服务对指数拖累最大，材料板块跌近 2.3%，为表现最弱板块；相对而言，医疗保健板块上涨 1.1%，体现资金在利率与地缘不确定性上升时向防御方向切换。个股方面，英伟达跌 0.77%、特斯拉跌 1.43%，但美光科技涨 2.52%、闪迪涨 3.77%，费城半导体指数最终微涨 0.03%，显示半导体链内部表现仍有分化，市场在英伟达财报前进入更审慎的业绩验证阶段。

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

宏观

- 中国商务部正抓紧筹划出台“人工智能（AI）+消费”政策体系，并将围绕商品消费、服务消费、线下消费加力谋划一批新举措。
- 中国商务部表示，将结合能源转型研究推动全国约 11 万座加油站高质量转型，并结合城市更新聚焦全屋智能家居消费，鼓励推广套餐式、定制化服务。
- 中国财政部于 5 月 19 日开展国债做市支持操作，操作方向为随卖，涉及 2026 年记账式附息（六期）国债和 2026 年记账式附息（三期）国债，操作额分别为 3.9 亿元人民币和 3.4 亿元人民币。
- 中国人民银行 5 月 19 日以固定利率、数量招标方式开展 5 亿元人民币 7 天期逆回购操作，中标利率为 1.40%。
- 国家统计局 2026 年常规统计督察第 9 统计督察组进驻中国证监会开展统计督察，重点关注落实防治统计造假责任、履行统计法定职责等情况。
- 中国农业农村部召开生猪产能综合调控部署视频会，要求严格落实产能去化措施，推动生猪价格合理回升，并将派出 7 个工作组赴生猪主产省份推动落实。
- 中国 2026 年网络文明大会于 5 月 19 日至 20 日在广西南宁举办，会议以“文明网络空间昂扬奋进力量”为主题，并设置人工智能赋能网络文明建设相关分论坛。
- 伦敦金属交易所（LME）将铅和锌直接合约单日涨跌幅限制由 15%下调至 12%，新规将于 6 月 8 日起生效。
- 美国 10 年期国债收益率在 5 月 19 日仍徘徊于 4.6%左右，接近 2025 年 2 月以来高位，市场继续关注油价、通胀预期及美联储政策路径变化。
- 受美国总统特朗普关于伊朗问题的最新表态影响，全球股债市场阶段性企稳，布伦特原油回落约 1.4%，市场对中东地缘风险的定价有所降温。

个股

- 药明合联（02268.HK）：拟动用最多 1 亿美元内部资金，在公开市场购买公司股份。
- 药捷安康（02617.HK）：拟折让约 18.01%配售 383.6 万股 H 股，预计净筹约 1.52 亿港元，主要用于核心产品 Tinengotinib 新适应症开发。
- 蓝思科技（06613.HK）：拟以约 7.34 亿港元收购巨腾国际（03336.HK）约 27.81%股权，并拟发起附条件自愿全面现金要约。
- 渣打集团（02888.HK）：公布新中期目标，计划 2028 年有形股东权益回报率高于 15%，2030 年达到约 18%，并支持 30%或以上派息率。
- 丹诺医药-B（06872.HK）：公开发售部分初步录得超额认购约 9,026 倍，吸引约 27.8 万人认购。
- 衍生集团（06893.HK）：委任马志伟为执行董事、董事会副主席及联席行政总裁，自 5 月 20 日起生效。
- 快手-W（01024.HK）：计划投入 8 亿元人民币探索多元分账模式，并投入 2 亿元人民币现金孵化精品剧集。

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。

- 中芯国际（00981.HK）：公司表示对今年整体运营情况较此前更乐观，人工智能（AI）相关配套需求带动电源管理等产品需求较强。
- 阿里巴巴-W（09988.HK）：Omdia 报告显示，阿里云在中国 AI 云市场份额升至 38.1%，AI 基础设施即服务（IaaS）及模型即服务（MaaS）均位居第一。
- 迈富时（02556.HK）：董事会拟于公开市场回购公司股份，相关资金将来自现有可动用现金储备。

债券

- 中国财政部将于 2026 年 5 月 25 日当周在香港特别行政区发行不超过 60 亿元人民币绿色主权债券。
- 欧美按揭贷款利率大幅飙升:美国 30 年期利率升至 6.36%，英国两年期固定利率从 3.97%跳升至 5.1%，德国 10 年期利率升至约 3.6%。
- 投资者对通胀加速担忧加剧，引发全球债券市场抛售，美国 30 年期国债收益率报 5.195%，创 2007 年以来新高。
- 全球债券收益率上升加剧亚洲资本外流，其中印尼、菲律宾和印度首当其冲。印尼财政部表示，印尼已开始干预债券市场 G7 称伊朗冲突推高经济和通胀风险，财政响应措施应审慎有度。
- 交通银行香港分行落地全球首单引入自贸区分账核算单元（FTU）投资者的上海自贸离岸债，发行规模为 6 亿元人民币，期限 364 天，票面利率 1.65%，由上清所提供登记托管服务。
- 惠誉下调万科企业长期本外币发行人评级至“RD（限制性违约）”。
- 龙湖提前兑付 15.54 亿元人民币公司债，年内到期境内债券仅余 10 亿元人民币。
- 融信告知投资人:预计境内债重整方案 6 月推出，选项包括现金、长债以及资产信托份额等。
- 中骏集团境外债务重组计划获大多数债权人批准，呈请将于 2026 年 6 月 16 日进行聆讯。

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。

重点股票表现

公司	代码	股价表现(%)			
		最后交易日	1个月	3个月	1年
恒生指数	HSI	0.5	-1.4	-4.6	11.6
恒生国企指数	HSCEI	0.5	-2.3	-5.8	3.0
恒生科技指数	HSTECH	0.3	-3.7	-10.2	-7.8
科网公司					
腾讯控股	700 HK	2.4	-8.8	-13.1	-7.2
阿里巴巴	9988 HK	1.2	-2.3	-16.0	7.5
百度集团	9888 HK	1.5	12.1	-2.4	56.6
小米集团	1810 HK	-0.1	-4.3	-16.1	-37.0
京东集团	9618 HK	-0.5	2.7	20.4	-4.8
网易	9999 HK	1.8	-2.2	-3.8	11.3
新能源车					
1211.HK	比亚迪股份	0.1	-15.7	-4.7	-28.0
9868.HK	小鹏汽车	-3.5	-16.1	-16.5	-25.7
2015.HK	理想汽车	-4.3	-13.1	-16.0	-42.4
9866.HK	蔚来	-4.8	-16.9	14.7	45.1
0175.HK	吉利汽车	-1.7	-18.2	19.6	10.3
2333.HK	长城汽车	-0.6	-16.7	-15.7	-6.4
机器人制造					
9880.HK	优必选	-2.0	-2.7	-16.6	20.2
2432.HK	越疆	-1.8	-8.8	-12.5	-55.0
9660.HK	地平线机器人	0.7	-19.9	-31.0	-14.8
2498.HK	速腾聚创	-2.1	-13.2	-4.4	-14.4
2252.HK	微创机器人	-0.4	-26.7	-3.6	39.2
运营商					
0941.HK	中国移动	0.5	6.6	11.0	10.5
0728.HK	中国电信	0.7	15.9	15.9	6.4
0762.HK	中国联通	0.8	9.3	10.7	-1.6
资源周期					
2899.HK	紫金矿业	-3.0	-8.8	-25.8	95.9
3993.HK	洛阳钼业	-1.4	-6.7	-22.7	192.1
1818.HK	招金矿业	-2.2	-26.6	-29.9	26.7
1787.HK	山东黄金	-2.9	-20.3	-37.2	12.2
0883.HK	中国海洋石油	3.0	2.1	9.7	71.3
0857.HK	中国石油股份	1.2	4.0	17.5	91.6
1088.HK	中国神华	-0.4	-2.7	1.7	57.3
消费					
9992.HK	泡泡玛特	1.2	-2.4	-38.5	-19.2
1929.HK	周大福	0.3	-3.8	-24.0	10.0
6181.HK	老铺黄金	-1.8	-13.7	-29.1	-16.2
6862.HK	海底捞	-0.1	-4.9	-14.4	-9.8
1876.HK	百威亚太	-0.9	1.6	-4.0	-8.2
美股科技					
AAPL US	苹果	0.4	9.6	13.1	43.8
TSLA US	特斯拉	-1.4	3.0	-1.9	18.1
NVDA US	英伟达	-0.8	9.2	16.2	62.8
CRM US	赛富时	0.0	-3.7	-2.9	-37.2
MSFT US	微软	-1.4	-0.2	5.1	-8.5

数据来源：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、联席环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）2026 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。