

每日晨报

今日要闻

- 美联储通胀指标核心 PCE 月环比上涨符合预期，美债利率和美元指数有所回落，黄金反弹。
- 苹果宣布核心产品涨价，市场担忧芯片涨价压力进一步影响下游大型科技公司销售和盈利。

市场回顾

港股：

- 6月25日市场震荡下挫，恒指和恒生科技均创出逾一年新低。恒生指数收跌 1.43%，报 23,076.91 点；恒生科技指数跌 1.63%，报 4,405.92 点；恒生中国企业指数跌 2.02%，报 7,608.38 点。
- 全日总成交额为 3,257.85 亿港元，较前一交易日的 3,229.18 亿港元略有放大。

美股：

- 6月25日道琼斯工业平均指数收涨 0.1%至 51,920.62 点，标普 500 指数近乎持平，收报 7,357.49 点，跌 0.01%，纳斯达克综合指数收跌 0.5%至 25,358.60 点。

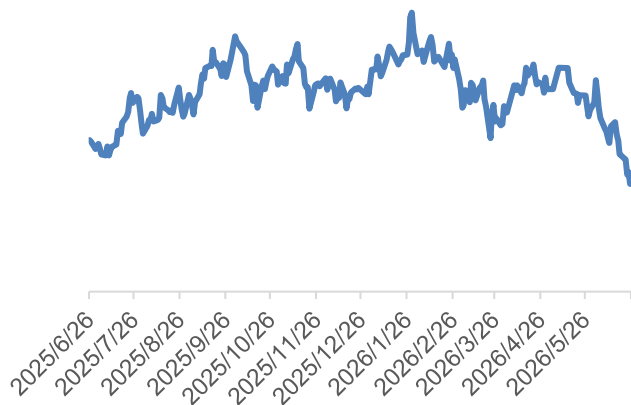
宏观热点

- 美联储通胀指标 PCE 按年同比上涨 4.1%，为 2023 年 4 月以来首次，但核心 PCE 月环比上涨 0.3%，符合预期，通胀并没有出现市场预计更为严重的情况，美债利率和美元指数有所回落，黄金反弹，站稳 4000 美元以上。昨日伊朗攻击了一艘货船，警告其必须按照指定航线通过霍尔木兹海峡，市场担忧停火协议受到考验，原油出现反弹。
- 美股方面，在前日美光业绩大幅超预期带动下，费城半导体指数上涨 3.59%。但存储芯片涨价已经传导至消费电子产品。昨日苹果宣布核心产品大幅涨价，存储芯片作为数据的核心组件，其价格飙升将直接侵蚀这些下游巨头的利润率与自由现金流。投资者开始意识到，AI 产业链的利润正在向上游集中，下游应用与云服务提供商的盈利预期面临下修风险。市场担忧涨价会压缩大型科技公司的利润、拖累销量，苹果及一众大型科技股均出现显著下跌。

各国指数	收市价	涨跌幅%	年初至今%
恒生指数	23,076.91	-1.43	-9.96
恒生国企指数	7,608.38	-2.02	-14.64
恒生科技指数	4,405.92	-1.63	-20.12
上证综合指数	4,120.28	0.23	3.82
万得中概股100	2,199.69	-2.45	-23.60
道琼斯	51,920.62	0.14	8.03
标普500指数	7,357.17	-0.01	7.47
纳斯达克指数	25,358.60	-0.46	9.11
商品	收市价	涨跌幅%	年初至今%
纽约期油	71.47	1.61	37.96
黄金	4,041.60	0.82	-8.86
铜	13,316.00	1.75	7.19

板块表现	最后交易日%	月初至今%	年初至今%
综合行业	0.4	-4.2	17.2
公用事业	-0.4	-9.8	-5.7
能源业	-2.7	-16.8	-0.8
地产建筑行业	0.4	-12.1	-2.8
电讯行业	-0.5	-9.5	-8.3
金融行业	-1.2	-3.5	3.0
必需性消费行业	0.4	-7.2	-13.7
原材料行业	-5.6	-17.7	-24.9
工业行业	-0.4	0.0	18.6
医疗保健行业	-0.5	-9.3	-15.9
资讯科技行业	-0.9	-3.3	-21.0
非必需性消费行业	-2.4	-15.2	-27.4

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

**存储业绩兑现，半导体链条修复。**存储芯片巨头美光科技2026财年第三财季披露业绩，实现调整后营收414.6亿美元，同比增长346%，调整后毛利率达84.9%，均大幅超出市场预期，同时给出第四财季490-510亿美元的营收指引，也远高于市场预期的432.4亿美元。6月25日，Micron Technology(MU.O)因业绩及指引好于市场预期收涨15.7%。

**成本传导加速，科技权重承压，芯片利好被部分对冲。**6月25日，Apple(AAPL.O)宣布上调多项硬件产品价格，调价范围覆盖Mac、iPad、HomePod、Apple TV及Vision Pro，iPhone暂未调整；其中MacBook Neo起售价由599美元升至699美元，512GB版本MacBook Air由1,099美元升至1,299美元，1TB版本MacBook Pro由1,699美元升至1,999美元，128GB版本iPad Air由599美元升至749美元。涨价背后是AI(人工智能)数据中心建设推升内存及存储芯片需求，DRAM(动态随机存取存储器)价格一季度最高上涨98%，二季度仍预计上涨58%至63%。受此影响，Apple当日收跌6.1%，Nvidia(NVDA.O)、Microsoft(MSFT.O)及Alphabet(GOGL.O)亦下跌0.5%至3.5%。

**港股内银事件压制金融权重，审计风险触发估值重定价。**国家审计署披露中国银行涉税违规问题，涉及逃税金额23.7亿元人民币，中行盘中曾跌7%，低见4.9港元并创近三个月低位，收报4.99港元，跌5.3%。虽然穆迪将中国银行体系展望上调至“稳定”，但单一权重银行的合规事件仍放大了市场对金融板块短期风险溢价的关注，内银股成为拖累盘面的核心变量之一。

**阿里巴巴-W受海外AI模型合规争议影响走弱。**美国人工智能大模型公司Anthropic指控阿里巴巴及其通义千问(Qwen)相关团队在4月22日至6月5日期间，通过近2.5万个虚假账号与Claude模型进行约2,880万次交互，以提取其在智能体推理、软件工程及长任务处理等方面的能力，并称该事件为其迄今已知规模最大的“蒸馏攻击”。所谓“蒸馏攻击”并非直接获取模型参数，而是通过大量调用强模型输出结果，形成训练样本以提升自有模型能力；蒸馏技术本身并非天然违规，但若涉及虚假账号、绕过访问限制或违反服务条款，则可能引发模型训练合规、知识产权及跨境AI监管风险。阿里巴巴-W(09988.HK)收报95港元，跌4.43%，反映市场对AI业务合规风险、海外监管摩擦及平台科技估值溢价收缩的担忧有所升温。

**港股科网权重继续承压，阿里事件叠加电商预期走弱。**阿里巴巴-W(09988.HK)受Anthropic指控其对Claude模型进行“蒸馏攻击”影响，盘中曾跌4.9%，低见94.55港元，成交额一度达63.7亿港元；同日腾讯跌1.26%、阿里跌4.93%、小米跌3.14%、美团跌1.77%。同时，市场对618电商增速放缓、平台竞争加剧及人工智能投入回报节奏仍较谨慎，导致平台科网股继续成为资金减仓方向。

**港股AI硬件维持结构强势，存储、GPU及覆铜板延续资金抱团。**隔夜美光科技业绩及指引强于预期，美股盘前一度升17.5%，闪迪、希捷科技、西部数据盘前升9%至12%，带动存储及人工智能硬件链条风险偏好回暖。港股方面，璧仞科技、建滔积层板创出新高，且此前南下资金净买入建滔集团28.16亿港元、建滔积层板20.63亿港元、长飞光纤光缆9.17亿港元、中芯国际7.67亿港元，显示资金仍在向光模块、存储、GPU(图形处理器)及覆铜板等硬件主线集中。

## 财经要闻

### 宏观

- 中国央行6月25日公开市场实现净投放3,225亿元人民币；其中开展5,000亿元人民币MLF(中期借贷便利)操作，并开展3,705亿元人民币7天期逆回购操作，操作利率为1.40%，与此前持平。当日有2,480亿元人民币逆回购到期，另有3,000亿元人民币MLF到期。
- 中国央行表示将增加隔夜逆回购操作品种，以更好匹配银行体系短期流动性需求，将在6月29日、6月30日公开市场操作中增加隔夜逆回购操作品种，隔夜逆回购采用固定利率、数量招标方式。
- 美国5月PCE物价指数及核心PCE均创近三年来较大涨幅。PCE同比4.1%，为2023年4月以来最大涨幅，符合预期，前值3.8%；核心PCE同比3.4%，为2023年10月以来最高水平，符合预期，前值3.3%。
- 日本央行委员田村直树表示，需要每隔几个月加息一次，必须将政策利率提高至接近中性利率水平，以避免未来被迫急剧加息，并认为中性利率大致在2%左右。
- 日本拍卖20年期国债，认购倍数2.97，为去年5月以来新低，过去12个月均值为3.55。
- 日经225指数收盘创历史新高，昨日收涨4.6%，报72366.34点；日本东证指数涨1.3%，报4016.47点；韩国首尔综指涨5.4%，报8930.3点。
- 欧盟在最后期限前最终批准与美国的贸易协议，将取消对美国工业品及部分农产品关税；作为交换，美国对欧盟商品关税上限设定为15%。
- 巴西财政部向中国银行间市场交易商协会递交熊猫债发行申请，巴西有望成为首个注册发行主权熊猫债的拉美国家。

### 个股

- 舜宇光学科技(02382.HK)收报67.00港元，下跌11.73%。手机设备股整体受压，舜宇光学盘中一度倒跌近8%，高伟电子、丘钛科技、瑞声科技等同业亦走弱。市场担忧存储及零部件成本上行影响终端出货和利润率，消费电子链条承压。
- 老铺黄金(06181.HK)收报367.80港元，下跌8.10%。公司股价盘中触及365.60港元，创52周低位，成交量高于近65日均量。该股前期估值和涨幅较高，在黄金珠宝消费预期降温及高位获利回吐下，资金风险偏好明显回落。
- 建滔集团(00148.HK)收报128.70港元，上涨1.50%。股权披露显示，大股东Hallgain Management Limited于6月22日至24日连续三日合计减持6,738.10万股，套现约89.4亿港元，持股比例由44.06%降至37.52%。股价逆市上涨，说明市场对PCB及电子材料景气仍有分歧，短线资金承接能力较强。
- 腾讯控股(00700.HK)收报421.40港元，下跌1.73%。公司当日回购118.6万股，每股作价介乎418.2至428.6港元，涉资约5.01亿港元；自购回授权决议获通过以来累计购回2,864.71万股。回购延续对股价形成一定支撑，但大型科技股整体走弱限制反弹空间。
- 华润饮料(02460.HK)收报7.26港元，下跌1.63%。公司公布自愿性股息计划，预计2026年至2028年各财政年度每年向股东宣派的股息合计不少于每股人民币0.37元。该计划提升股东回报可见度，但需求端增长和成本压力仍是市场关注重点。
- 科拓股份(02272.HK)暗盘收报119.90港元，较上市价39.55港元高203.20%。公司6月26日挂牌，暗盘高开132.60%报92.00港元，最高见120.00港元，成交80.56万股，

涉资 8,984.91 万港元。新股高涨幅反映港股 IPO 资金仍集中追逐稀缺成长及主题弹性标的。

- Micron(MU.O)收报 1,213.56 美元，上涨 15.60%。公司业绩和指引高于市场预期，强化市场对 AI 服务器、HBM(高带宽内存)、DRAM 及企业级存储需求的信心。
- Sandisk(SNDK.O)收报 2,335.00 美元，上涨 21.97%。受 Micron 强劲业绩和存储供需偏紧预期带动，存储链个股集体走强。
- Qualcomm(QCOM.O)收报 204.90 美元，上涨 3.76%。公司表示预计数据中心业务到 2029 年年销售额将达到 150 亿美元，推动市场重新评估其从手机芯片向 AI 数据中心芯片扩展的空间。
- Apple(AAPL.O)收报 275.15 美元，下跌 6.15%。公司因存储和内存芯片成本上升，上调 MacBook、iPad 等产品价格，市场担忧涨价削弱终端需求并压缩硬件销量弹性。该事件反映 AI 数据中心对存储资源的挤占，正在向消费电子终端形成成本传导。
- Microsoft(MSFT.O)收报 352.83 美元，下跌 3.45%。大型科技股普遍承压，市场继续担忧 AI 基础设施投入规模、资本开支回报周期及利率环境偏紧。微软回调说明资金在 AI 主线内部继续进行估值再平衡，高资本开支公司短期仍面临压力。
- Bio-Techne(TECH.O)收报 70.70 美元，上涨 20.05%。德国默克同意以每股 73 美元现金收购 Bio-Techne，交易企业价值约 113 亿美元。该交易价格较前收盘价存在溢价，推动股价大幅上涨，也显示生命科学工具、细胞与基因治疗及精准诊断领域仍具并购吸引力。
- Frontier Group(ULCC.O)收报 8.06 美元，上涨 8.70%。尽管油价当日反弹，航空股仍受出行需求及前期油价回落预期支撑。

## 债券

- 中国财政部拟发行 5 年期、8 年期及 12 年期合计上限 50 亿欧元高级债券。
- 穆迪上调上海电气控股集团及其子公司发行人评级由 Baa1 至 A3，同时将上海电气集团基础信用评估由 ba1 上调至 baa3，并将上海电气股份基础信用评估由 baa3 上调至 baa2。

### 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
HSI	恒生指数	-1.4	-9.9	-7.9	-3.8
HSCEI	恒生国企指数	-2.0	-11.3	-10.5	-12.5
HSTECH	恒生科技指数	-1.6	-10.9	-8.8	-16.7
<b>科网公司</b>					
700 HK	腾讯控股	-1.7	-4.0	-17.1	-17.0
9988 HK	阿里巴巴	-4.4	-24.9	-22.2	-16.5
9888 HK	百度集团	-3.5	-19.2	-8.2	21.3
1810 HK	小米集团	-2.9	-25.1	-31.8	-58.7
9618 HK	京东集团	-2.3	-16.7	-4.5	-22.2
9999 HK	网易	-2.0	-3.4	3.3	-9.0
<b>新能源车</b>					
1211 HK	比亚迪股份	0.1	-18.4	-28.6	-40.8
9868 HK	小鹏汽车	-2.5	-26.5	-35.2	-34.6
2015 HK	理想汽车	-4.1	-23.7	-29.9	-56.4
9866 HK	蔚来	-1.2	-8.8	-15.8	41.2
0175 HK	吉利汽车	-1.9	-8.2	-15.4	8.0
2333 HK	长城汽车	-2.9	-14.0	-28.2	-20.1
<b>机器人制造</b>					
9880 HK	优必选	-4.0	-23.2	-1.1	15.7
2432 HK	越疆	-2.9	-27.6	-29.9	-55.6
9660 HK	地平线机器人	-4.0	-39.4	-45.8	-40.2
2498 HK	速腾聚创	-2.8	-35.2	-34.8	-32.3
2252 HK	微创机器人	-4.3	-19.9	-5.3	35.4
<b>运营商</b>					
0941 HK	中国移动	-0.5	-6.5	2.6	-5.1
0728 HK	中国电信	-0.2	-17.7	-10.3	-21.3
0762 HK	中国联通	-1.7	-16.8	-7.0	-29.6
<b>资源周期</b>					
2899 HK	紫金矿业	-4.8	-19.6	-18.4	45.5
3993 HK	洛阳钼业	-7.5	-21.6	-8.2	124.7
1818 HK	招金矿业	-8.5	-28.0	-42.1	-18.6
1787 HK	山东黄金	-8.0	-30.8	-43.5	-31.7
0883 HK	中国海洋石油	-2.7	-19.4	-26.3	23.1
0857 HK	中国石油股份	-2.5	-17.5	-16.1	31.7
1088 HK	中国神华	-3.2	-8.8	-14.6	27.8
<b>消费</b>					
9992 HK	泡泡玛特	-1.3	1.6	-26.9	-38.6
1929 HK	周大福	-4.1	-3.9	-0.3	-9.8
6181 HK	老铺黄金	-8.1	-28.1	-41.9	-56.6
6862 HK	海底捞	-0.7	-12.4	-28.8	-21.7
1876 HK	百威亚太	1.4	-10.0	-3.5	-13.2
<b>美股科技</b>					
AAPL O	苹果	-6.1	-10.8	10.7	37.1
TSLA O	特斯拉	-0.1	-13.5	3.7	14.5
NVDA O	英伟达	-1.6	-8.8	17.0	27.0
CRM N	赛富时	-1.7	-15.9	-15.8	-43.4
MSFT O	微软	-3.5	-15.2	-0.9	-27.8

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，仅作参考用途。

股票投资评级	备注
强烈推荐	预计 12 个月内，股价表现强于恒生指数 20%以上
推 荐	预计 12 个月内，股价表现强于恒生指数 10%至 20%之间
中 性	预计 12 个月内，股价表现相对恒生指数在±10%之间
回 避	预计 12 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 12 个月内，行业指数表现强于恒生指数 5%以上
中 性	预计 12 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 12 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。