

每日晨报

今日要闻

- 非农就业数据低预期，加息担忧减少，黄金显著上涨。
- Meta 出售算力引起的市场担忧继续，存储芯片股票继续显著下跌。

市场回顾

港股：

- 7月2日市场主要指数分化，部分科技股跌幅较大。恒生指数收涨 0.76%，报 23055.03 点；恒生科技指数跌 0.40%，报 4454.28 点；恒生中国企业指数上涨 0.72%，报 7612.48 点。
- 市场总成交额为 3696.33 亿港元，较前一交易日的 3080.5 亿港元有所上升。

美股：

- 7月2日道琼斯工业平均指数收报 52,900.07 点，升 594.83 点或 1.14%，创收盘新高；标普 500 指数收报 7,483.24 点，微升 0.01 点，基本持平；纳斯达克综合指数收报 25,832.67 点，跌 207.36 点或 0.80%。

宏观热点

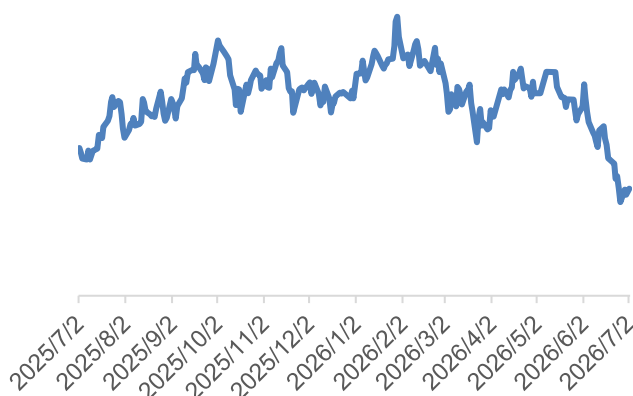
- 昨晚公布的美国6月非农新增仅5.7万人，低于市场预期的约11万人，4、5月就业数据合计下修7.4万，就业市场降温力度超预期，上月显著增加的休闲娱乐岗位本月显著减少。失业率降至4.2%，但劳动参与率显著下滑，超70万劳动力退出市场，让低失业率的“质量”受到质疑，工资增长0.3%相对温和。数据出炉后市场快速下调美联储加息定价，7月加息概率大幅回落，年内加息时点从10月推迟至12月，美元跳水、黄金与美股同步走强。本次数据说明上月就业数据有所高估，笔者此前分析当前经济环境尚缺乏加息基础。当前沃什主导的美联储核心锚定通胀，就业走弱虽缓解加息压力，后续走向还需要观察通胀数据。
- 虽然加息担忧减少，但昨晚美科技股昨晚继续显著调整，尤其此前涨幅较大的储存板块，继续大幅下跌。亚洲交易时段期间韩国和日本芯片股已经出现显著跌幅，美股交易时段美光出现大幅下跌。Meta 出售算力让市场担忧资本开支可能出现减少的拐点，苹果寻求购买中国存储芯

各国指数	收市价	涨跌幅%	年初至今%
恒生指数	23,055.03	0.76	-10.05
恒生国企指数	7,612.48	0.72	-14.60
恒生科技指数	4,454.28	-0.40	-19.25
上证综合指数	4,028.90	-2.03	1.51
万得中概股100	2,274.13	-2.34	-21.01
道琼斯	52,900.07	1.14	10.06
标普500指数	7,483.24	0.00	9.32
纳斯达克指数	25,832.67	-0.80	11.15

商品	收市价	涨跌幅%	年初至今%
纽约期油	68.46	-0.17	32.15
黄金	4,135.50	1.30	-6.74
铜	13,285.50	-0.10	6.94

板块表现	最后交易日%	月初至今%	年初至今%
综合行业	-1.0	-1.0	10.9
公用事业	-0.2	-0.2	-8.3
能源业	0.8	0.8	-3.2
地产建筑行业	1.4	1.4	-3.6
电讯行业	0.6	0.6	-9.7
金融行业	0.4	0.4	1.8
必需性消费行业	1.8	1.8	-15.2
原材料行业	2.0	2.0	-25.7
工业行业	-2.2	-2.2	12.3
医疗保健行业	4.4	4.4	-9.4
资讯科技行业	-2.3	-2.3	-21.4
非必需性消费行业	2.1	2.1	-26.5

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

美国6月非农就业显著低于预期，加息交易边际降温。美国劳工部公布数据显示，2026年6月季调后非农就业新增5.7万人，低于市场预期的11万人；5月新增就业由17.2万人下修至12.9万人，4月由17.9万人下修至14.8万人，4月和5月合计下修7.4万人。失业率由5月的4.3%降至4.2%，主要受劳动参与率下降影响；6月劳动参与率降至61.5%，较前月下降0.3个百分点。薪资方面，平均时薪环比增长0.3%至37.64美元，同比增幅为3.5%，整体符合市场对薪资压力温和放缓的判断。数据公布后，联邦基金期货显示，市场对7月及9月加息的押注均明显回落。

半导体连续回调，AI硬件交易从供不应求转向估值消化。7月2日，费城半导体指数继续下跌约5.4%，为连续第二日大幅回调；英伟达(NVDA.O)跌约1.4%，闪迪(SNDK.O)跌14.1%。消息面上，市场关注Meta Platforms(META.O)拟向外部出售富余AI算力并提供模型访问服务的报道，相关计划尚未获公司正式确认。该消息引发市场对AI基础设施供给扩张及资本开支回报的担忧，带动前期涨幅较大的存储、算力和半导体设备链条集中回调。

苹果逆势走强，消费电子新品周期对冲芯片链回撤。苹果(AAPL.O)当日升4.8%，成为大型科技权重中少数显著上涨的方向。消息面上，据报道苹果计划在2026年下半年至2027年上半年推出至少5款新iPhone机型，并将首款折叠屏iPhone今年备货目标提高至约1,000万部，高于此前700万至800万部预期。该消息强化市场对苹果高端机型更新周期、折叠屏增量和份额修复的预期。不过，同一报道也提到，苹果近期因存储及内存成本上行而上调部分Mac和iPad价格，说明消费电子链条虽然存在新品催化，但仍面临上游零部件涨价对终端定价和需求弹性的考验。

电动车数据利好未能转化为股价上涨，市场更关注预期透支和资本开支回报。特斯拉(TSLA.O)公布第二季度交付48.01万辆，创第二季度纪录，按年增长约25%，高于Visible Alpha统计的市场平均预期40.28万辆；同期生产45.18万辆，交付量高于产量逾2.8万辆，显示公司消化了一季度库存。尽管交付数据强劲，特斯拉股价仍跌7.5%，主要因为股价此前一周已提前上涨约12%，交付利好存在获利了结的交易特征。公司预计2026年资本开支将超过250亿美元，接近2025年的三倍，主要用于扩张AI基础设施、电池生产、Cybercab制造和Optimus机器人；由于Robotaxi、Cybercab和Optimus等业务仍处于早期商业化阶段，市场关注点已从单季交付表现转向高强度投入能否在未来转化为可持续现金流和盈利贡献。

日韩半导体链条同步承压，亚洲AI硬件交易明显降温。受隔夜美国半导体股回调及Meta算力外售相关报道影响，韩国市场成为亚洲跌幅最集中的方向，韩国综合指数(KS11.GI)收报7,648.09点，跌7.9%；盘中因KOSPI 200期货触发条件，韩国交易所启动卖方sidecar机制，暂停程序化交易5分钟。个股层面，三星电子(005930.KS)收跌9.06%，SK海力士(000660.KS)收跌14.57%，SK Square(402340.KS)跌13.2%，三星电机(009150.KS)跌12.65%，抛压主要集中在存储、AI算力及半导体零部件链条。日本市场亦受科技硬件回调拖累，日经225指数(N225.GI)收报68,733.15点，跌2.5%；东京电子(8035.T)跌7.4%，铠侠(285A.T)跌逾13%。

车企销量兑现，新能源车链成为大盘支撑。多间车厂陆续公布6月销售数据，汽车股盘中领涨；比亚迪(01211.HK)6月新能源汽车销量40.35万辆，按年及按月均增长5%，吉利汽车(00175.HK)6月新能源汽车批发量按年升32%、按月升21%至16.14万辆，小鹏汽车

(09868.HK)6月交付40,126辆,按年升16%、按月升25%。同时,小米集团-W(01810.HK)6月电动车交付量超过3万辆,今年1至6月累计出货量超过18万辆,达到2026年55万辆交付目标的33%,进一步强化汽车链条的景气修复交易。

医保初审催化创新药重估,资金切向医药龙头对冲科技回落。医药股今日表现活跃,信达生物(01801.HK)及石药集团(01093.HK)升逾7%,中国生物制药(01177.HK)升5.22%,翰森制药(03692.HK)升6.68%。消息面上,2026年医保目录及商保创新药目录调整初步形式审查结果落地,市场预期创新药后续商业化及支付端确定性边际改善,但初审并不等同于最终纳入目录。

算力硬件退潮,半导体与AI基建链条承压。隔夜美股芯片股显著下跌,港股半导体股跟随外围低走,中芯国际(00981.HK)半日跌8.89%,华虹宏力(01347.HK)及澜起科技(06809.HK)跌逾9%,ASMPT(00522.HK)急挫15.41%。消息面上,Meta拟出售过剩AI算力,引发市场对超大规模数据中心未来AI资本开支放缓及基础设施过度建设的担忧,建滔集团(00148.HK)、建滔积层板(01888.HK)亦受相关情绪拖累。

AI应用与具身智能分化走强,资金偏好从硬件扩产转向商业化兑现。快手-W(01024.HK)旗下可灵据报接近完成30亿美元融资,融资后估值最高达180亿美元,腾讯(00700.HK)有份参投,强化AI视频应用商业化及独立融资预期。具身智能方面,优必选(09880.HK)6月30日发布优世界U1系列超仿生人形机器人,线上线下全渠道订单已累计突破13,361台,公司计划于9月16日起交付。

财经要闻

宏观

- 央行公开市场单日净回笼820亿元。7月2日,央行开展2,885亿元7天期逆回购操作,操作利率维持1.40%,当日有3,705亿元逆回购到期,单日净回笼820亿元。6月全月看,中期借贷便利(MLF)净投放2,000亿元,公开市场国债净买入100亿元,7天期及其他期限逆回购合计净投放8,826亿元;扣除抵押补充贷款(PSL)及其他结构性工具净回笼后,整体流动性仍保持净投放。
- 美国6月非农就业明显低于预期。美国6月新增非农就业5.7万人,低于市场预期约11.0万人;4月和5月新增就业合计下修7.4万人,其中5月由17.2万人修正至12.9万人。行业层面,专业及商业服务、社会援助和医疗保健就业增加,休闲酒店业就业下降,显示就业放缓具有一定结构性特征。
- 美国失业率回落但劳动力供给同步走弱。美国6月失业率由4.3%降至4.2%,低于市场预期,但劳动参与率降至2021年3月以来低位,约72万人退出劳动力市场,因此失业率回落并不完全等同于就业动能增强。
- 美国加息预期后移,短端利率期货上行。非农数据公布后,市场削减对美联储近期加息的押注,短期利率期货明显上行;市场完全定价的下次加息时点由10月后移至12月,7月加息概率降至20%以下,9月加息概率亦有所回落。
- 旧金山联储主席戴利称政策仍需保持灵活。旧金山联储主席戴利表示,当前政策立场略具限制性,投资和消费仍对经济形成支撑;若通胀持续性强于预期,仍需采取应对措施,但政策路径仍需在通胀韧性与增长放缓之间保持灵活。

- 美伊或在哈梅内伊葬礼后继续接触。媒体报道，美伊在多哈的间接技术性接触主要围绕霍尔木兹海峡通行、伊朗资金解冻等议题展开，暂未取得重大突破，后续会谈或在哈梅内伊葬礼后继续推进。霍尔木兹海峡收费问题仍是重要分歧，相关安排仍存在不确定性。
- 外资 6 月大幅净卖出日本债券。日本财务省数据显示，6 月海外投资者净卖出日本债券约 3.12 万亿日元，为 2023 年 1 月以来最大规模；同日日本国债收益率全线上行，反映长端利率上行和日元波动共同抬升了日本债市压力。

个股

- 比亚迪(01211.HK)储能业务近日与 Greenvolt Power 签署合作协议，将共同在波兰开发 Siedlce 储能项目。项目总容量达 600MW/2.4GWh，建成后将成为波兰规模最大的电池储能项目；该项目计划于 2026 年第三季度开工建设，预计 2027 年底前投入商业运营。
- 小米集团-W(01810.HK)6 月电动车交付量超过 3 万辆，今年 1 至 6 月累计出货量超过 18 万辆，完成其 2026 年 55 万辆交付目标的约 33%。另据国家发改委价格监测中心消息，中心副主任刘刚近日带队赴小米开展工作调研，了解新能源汽车和手机市场价格运行情况，并征求规范汽车行业行为、推动行业有序竞争的意见建议。
- 快手-W(01024.HK)旗下可灵据报接近完成 30 亿美元融资，融资后估值最高达 180 亿美元，较 4 月设定的初始目标 200 亿美元有所缩减；腾讯控股(00700.HK)据悉有份参投。该消息强化市场对 AI 视频应用独立融资及商业化变现的关注。
- 美团-W(03690.HK)据传内部开始限制使用豆包大模型，并要求业务团队完成现有豆包相关业务自查，规划迁移至 LongCat、DeepSeek 等模型；若无法迁移，则需提交原因及必要性说明并另行审批。另据披露，美团自 7 月起为全国骑手全额缴纳职业伤害保障费用，截至 6 月已累计缴纳相关费用逾 30 亿元人民币，覆盖超过 1,000 万名骑手。
- 阿里巴巴-W(09988.HK)据报正整合旗下 Agent 产品线，以 QoderWork 为基础，整合悟空及 MuleRun 能力，升级为面向企业生产力场景的 AI 产品。阿里方面回应称，QoderWork、悟空及 MuleRun 现有产品服务未来将无缝升级，用户权益不受影响。
- 腾讯控股(00700.HK)旗下腾讯云宣布，自 8 月 1 日起，CNB 将取消“云原生构建-GPU”及“云原生开发-GPU”的免费额度，GPU 资源仍支持按量付费使用，单价及其他计费项保持不变。该调整意味着相关开发和构建场景的 GPU 资源使用将进一步转向付费化。
- 和黄医药(00013.HK)公布，沃瑞沙(R)(赛沃替尼/savolitinib)的新药上市申请获国家药监局附条件批准，用于治疗经过至少 2 种系统治疗后失败、伴有 MET 基因扩增的局部晚期或转移性胃癌或胃食管连接部腺癌成人患者。公司表示，这标志着沃瑞沙在中国迎来第三个获批适应症。
- 石药集团(01093.HK)公布，已与阿斯利康(AZN.US)订立合作、选择权及授权协议，将利用石药专有的 siRNA 药物发现平台和肝外靶向递送平台开发新型小核酸候选药物。双方将针对两个靶点共同发现和开发具备治疗肾脏疾病多种适应症潜力的临床前候选药物。
- 胜宏科技(02476.HK)在投资者关系活动记录表中表示，目前公司已有部分 ASIC 相关 PCB 产品进行批量生产，业务进展顺利；公司认为高端 PCB 产能扩张周期较长，设备与工艺壁垒较高，中期高端产品供给仍将相对紧张。公司同时表示，未来盈利能力有望保持平稳健康发展。
- 金力永磁(06680.HK)发布 2026 年上半年业绩预告，预计期内纯利达 4 亿至 4.6 亿元人民币，按年增长 31%至 51%；扣除非经常性损益后净利润预计为 3.68 亿至 4.28 亿元人民币，按年增长 57%至 83%。机构观点称，新能源汽车及汽车零部件收入按年增长约 30%，机器人及工业伺服电机收入按年增长约 90%，具身智能机器人电机转子产品已进入小批量交付阶段。

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。

- Rivian Automotive(RIVN.O)上调全年交付指引，股价显著走强。公司将2026年交付指引由此前的62,000至67,000辆上调至65,000至70,000辆；二季度交付12,194辆，按年增长逾14%，高于市场预期的10,518辆，推动股价升逾10%。市场认为，R2车型启动交付、R1系列及电动货车需求保持韧性，有助于修复市场对其全年销量兑现能力的预期。
- Microsoft(MSFT.O)加码企业AI部署服务，推动AI商业化从模型调用转向项目落地。公司宣布成立Microsoft Frontier Company，初始投入25亿美元，客户包括Unilever和Novo Nordisk，主要帮助企业选择、整合微软及外部AI工具，并结合客户内部数据形成可交付成果；股价当日升约1.5%。该业务强化市场对企业AI服务收入及投资回报落地的关注。
- AeroVironment(AVAV.O)获美国陆军反无人机系统合同，国防科技订单可见度提升。公司获得美国陆军一份5亿美元固定价格合同，用于提供反无人机及小型无人机防御能力，消息推动股价一度升约15%，随后升幅收窄至约10%。
- 亚马逊(Amazon, AMZN.O)低轨卫星互联网业务继续推进。联合发射联盟(United Launch Alliance, ULA)于美东时间7月2日凌晨使用Atlas V火箭为Amazon Leo发射29颗卫星；该次任务为Amazon Leo第14次发射，累计已发射398颗卫星，其中394颗在轨运行，星座规模接近400颗。

债券

- 万科聘任黄宇为总裁。万科公告称，公司董事会聘任黄宇为总裁；黄宇曾任深圳市委金融办副主任、深圳市地方金融管理局副局长等职务。公司同时推进与深圳地铁相关的11.4亿元应收账款质押安排，用于配合借款担保。
- 丽新发展美元票据展期获高比例支持。丽新发展相关5.00%担保票据未偿本金约4.93亿美元，拟通过交换要约及同意征求将到期日由2026年7月28日延至2029年7月28日；截至提前同意截止日，约96%未偿本金持有人已表示支持，交易完成仍取决于特别决议及相关条件。
- 顺丰控股回购并注销部分2030年到期美元票据。顺丰控股附属发行人进一步回购并注销2030年到期2.875%美元票据本金5,979.9万美元，占该票据初始发行本金约8.54%。
- 华发股份拟挂牌转让珠海华桐60%股权。华发股份公告称，全资子公司珠海华欣拟公开挂牌转让珠海华桐60%股权，挂牌底价约6.97亿元；交易完成后，珠海华桐将不再纳入公司合并报表范围，有利于优化资产结构及回笼资金，但最终交易价格及交易对手仍取决于挂牌结果。
- 中曼石油境外债发行获发改委审核登记。中曼石油公告称，境外全资子公司中曼石油香港拟发行总额不超过6亿元人民币或等值外币的境外债券，相关发行事项已获国家发改委审核登记，登记证明自出具之日起有效期一年。

重点股票表现

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。

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	0.8	-9.2	-6.9	-2.7
HSCEI	恒生国企指数	0.7	-10.5	-9.4	-11.5
HSTECH	恒生科技指数	-0.4	-10.3	-5.0	-14.1
科网公司					
700 HK	腾讯控股	0.1	-1.3	-9.6	-13.6
9988 HK	阿里巴巴	1.8	-22.4	-20.9	-14.0
9888 HK	百度集团	0.4	-14.8	4.2	32.2
1810 HK	小米集团	4.4	-21.3	-30.2	-58.8
9618 HK	京东集团	3.6	-8.5	-5.7	-14.6
9999 HK	网易	-1.2	3.1	16.7	0.3
新能源车					
1211 HK	比亚迪股份	8.1	-13.3	-25.6	-37.6
9868 HK	小鹏汽车	2.3	-23.6	-22.5	-30.3
2015 HK	理想汽车	1.6	-20.0	-31.9	-56.5
9866 HK	蔚来	-3.0	-17.2	-13.8	39.9
0175 HK	吉利汽车	2.7	-6.0	-15.6	7.9
2333 HK	长城汽车	-0.3	-17.6	-25.9	-22.2
机器人制造					
9880 HK	优必选	-9.9	-13.4	5.6	19.9
2432 HK	越疆	-2.5	-18.7	-19.1	-53.2
9660 HK	地平线机器人	5.1	-21.0	-36.9	-32.7
2498 HK	速腾聚创	7.5	-24.3	-31.0	-23.9
2252 HK	微创机器人	1.6	-6.5	-9.3	47.5
运营商					
0941 HK	中国移动	0.5	-7.4	0.6	-5.5
0728 HK	中国电信	1.9	-15.3	-7.2	-18.1
0762 HK	中国联通	-0.2	-19.7	-11.8	-30.2
资源周期					
2899 HK	紫金矿业	2.8	-12.8	-16.5	49.6
3993 HK	洛阳钼业	-0.3	-18.2	-5.5	124.5
1818 HK	招金矿业	6.1	-19.7	-45.2	-14.5
1787 HK	山东黄金	6.1	-25.1	-45.3	-32.7
0883 HK	中国海洋石油	0.4	-21.9	-27.9	19.5
0857 HK	中国石油股份	3.2	-17.4	-19.1	38.7
1088 HK	中国神华	1.7	-13.6	-14.6	30.0
消费					
9992 HK	泡泡玛特	-0.8	-14.6	5.0	-36.1
1929 HK	周大福	1.5	-4.7	2.2	-11.4
6181 HK	老铺黄金	4.1	-33.6	-40.2	-57.4
6862 HK	海底捞	4.3	-15.8	-21.5	-19.7
1876 HK	百威亚太	0.2	-14.9	-9.1	-18.7
美股科技					
AAPL O	苹果	4.8	-2.1	19.3	45.9
TSLA O	特斯拉	-7.5	-7.1	11.5	24.6
NVDA O	英伟达	-1.4	-12.5	9.8	24.1
CRM N	赛富时	1.8	-17.1	-9.8	-37.8
MSFT O	微软	1.6	-11.5	4.9	-19.8

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。

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。