

每日晨报

今日要闻

- 美联储主席沃什在杰克逊霍尔释放迄今最强加息信号，9 月加息概率由 36% 升至 58%。
- G20 财长和央行行长会议今日召开，贸易失衡、伊朗制裁及美国债务风险成为核心议题。
- OpenAI 拟停止向 SpaceX 旗下 Cursor 提供模型，Anthropic 将扩大 Claude 支持，AI 编程工具竞争升级。

港股：

- 恒生指数上涨 0.07% 至 25,584.79 点，国企指数基本持平于 8,490.39 点，恒生科技指数下跌 0.33% 至 4,605.15 点，主板成交额 2,312.09 亿港元。
- 全周恒指、恒生科技指数和国企指数分别下跌 1.63%、3.38% 和 1.67%，说明周五的企稳并未改变全周调整格局。

美股：

- 道指下跌 0.02% 至 53,559.99 点，标普 500 指数下跌 0.25% 至 7,711.76 点，纳斯达克综合指数下跌 0.52% 至 26,402.42 点。

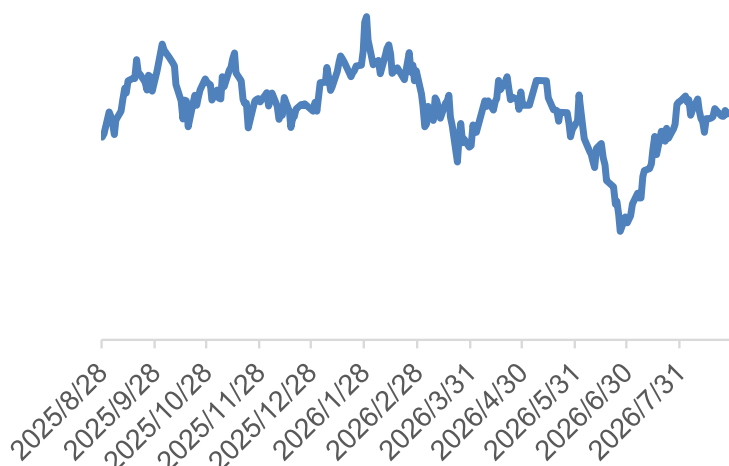
宏观热点

- 美联储主席沃什称，若通胀无法持续回落至 2%，美联储仍需采取行动，市场对 9 月加息概率由约 40% 升至近 60%。美元与美债收益率上升，全球股市回落，黄金单日下跌逾 3%。
- 中国推进商品房销售制度改革，要求住宅完工后方可发放按揭，并将个人住房贷款最长期限延至 40 年。政策有助于降低烂尾风险、修复购房信心，但可能进一步压缩高杠杆房企现金流。
- 美国与委内瑞拉达成 25 年能源协议，美方将取得超过 650 亿桶已探明石油储量的多数控制权。协议目标是把委内瑞拉产量提升至 150 万桶/日，中期或增加非中东供应并影响全球油价。

各国指数	收市价	涨跌幅%	年初至今%
恒生指数	25,584.79	0.07	-0.18
恒生国企指数	8,490.39	0.00	-4.75
恒生科技指数	4,605.15	-0.33	-16.51
上证综合指数	3,952.18	-0.11	-0.42
万得中概股100	2,265.99	0.44	-21.29
道琼斯	53,559.99	-0.02	11.44
标普500指数	7,711.76	-0.25	12.65
纳斯达克指数	26,402.42	-0.52	13.60

板块表现	最后交易日%	月初至今%	年初至今%
综合行业	0.1	-0.7	26.4
公用事业	0.3	0.5	0.4
能源业	1.3	6.5	16.5
地产建筑行业	-0.5	1.2	5.3
电讯行业	-0.1	-5.5	-6.4
金融行业	0.1	-2.0	12.6
必需性消费行业	0.1	-4.0	-10.8
原材料行业	2.3	15.2	-1.9
工业行业	0.6	3.8	9.4
医疗保健行业	-0.8	13.5	8.0
资讯科技行业	0.7	-1.1	-18.5
非必需性消费行业	-0.7	-5.3	-18.8

恒生指数近一年走势



数据来源：Wind

市场热点

港股

SaaS 获得业绩验证，AI 应用与基础模型明显分化。金蝶国际（00268.HK）上涨 6.23%至 8.95 港元，迈富时（02556.HK）上涨 4.68%至 55.95 港元，美图公司（01357.HK）上涨 7.05%至 4.78 港元。直接催化来自隔夜 Salesforce 上涨 22.58%。港股软件公司自身基本面也提供支撑。金蝶上半年 AI 原生产品收入同比增长 189%，其中 AI 原生订阅收入增长 282.9%；迈富时上半年收入增长 111.2%，AI 应用业务收入增长 123.7%。此外，国家知识产权局与国家数据局发布意见，明确推进人工智能和行业大模型开发、训练及落地。但独立基础模型公司反向走弱：智谱（02513.HK）下跌 6.03%至 1,090.00 港元，MINIMAX-W（00100.HK）下跌 4.51%至 300.40 港元；同期腾讯发布并开源 Hy4 preview，股价上涨 1.65%。

AI 硬件高位回吐，盈利质量成为估值约束。胜宏科技（02476.HK）下跌 12.96%至 220.20 港元，兆易创新（03986.HK）下跌 5.81%至 486.00 港元，澜起科技（06809.HK）下跌 5.38%至 285.00 港元，长飞光纤光缆（06869.HK）下跌 5.28%至 170.30 港元。胜宏科技上半年收入和归母净利润分别增长 28.77%和 33.30%，但第二季度扣非净利润同比下降 5.28%，市场由关注总量增长转向利润质量。澜起科技前一交易日曾上涨 12.30%，周五回落还包含获利了结及对沃什讲话的提前避险。

业绩季强化个股分化。比亚迪电子（00285.HK）绩前上涨 6.27%至 24.76 港元，成为表现最佳蓝筹；东方海外国际（00316.HK）因上半年利润下降近 24%，下跌 8.65%至 156.20 港元；小马智行-W（02026.HK）上涨 3.97%至 58.95 港元，其第二季度收入增长 68.8%，Robotaxi 收入增长 691.2%。

韩国股市

半导体权重拖累指数，市场实际宽度并不弱。8 月 28 日，韩国 KOSPI 指数下跌 1.79%至 6,788.88 点，KOSDAQ 指数则上涨 0.09%至 838.41 点；外资和机构分别净卖出 1.76 万亿和 2,842 亿韩元。三星电子（005930.KS）下跌 3.38%至 257,000 韩元，SK 海力士（000660.KS）下跌 4.45%至 1,653,000 韩元，主要受到美国可能扩大半导体及含芯片终端产品关税、前一日上涨后的获利兑现，以及杰克逊霍尔会议前避险影响。值得注意的是，KOSPI 上涨股票达到 640 只、明显多于 238 只下跌股票，化工、纺织服装和食品板块分别上涨 3.83%、3.09%和 2.68%，说明指数下跌高度集中于两只半导体权重股，并非全市场普跌。

美股

杰克逊霍尔年会释放加息信号，全球资产重定价。8 月 27 日至 29 日，美联储堪萨斯城分行召开杰克逊霍尔全球央行年会，周五焦点是美联储主席沃什上任后首次年会主旨演讲。沃什表示，当前金融条件并不紧缩，若通胀不能明确且快速地回落至 2%，美联储仍需采取行动，推动市场对 9 月加息概率由 35.4%升至 55.7%；两年期美债收益率上升 12.79 个基点至 4.36%，美元指数上涨 0.61%，标普 500 指数、纳斯达克指数和罗素 2000 指数分别下跌 0.25%、0.52%和 1.40%，现货黄金下跌 3.19%。会议发生在港股收盘后，因此不能用于解释 8 月 28 日港股行情，但构成当日美股及下一港股交易日最重要的外部定价变量。

半导体全面回撤，英伟达业绩行情迅速降温。费城半导体指数下跌 3.47%至 11,469.66 点，30 只成分股全部下跌。英伟达（NVDA.US）下跌 4.57%至 217.55 美元，回吐前一日财报后上涨 8.72%的大部分涨幅；Marvell（MRVL.US）下跌 10.28%至 216.62 美元，成为 AI 芯片

链最明显的压力来源。Marvell 第二财季收入增长 37%至 27.39 亿美元，数据中心收入增长 46%，第三财季收入指引中值 31.50 亿美元，基本面并不差；但市场担忧美国大型云客户定制 AI 芯片收入兑现时间、毛利率压力，以及此前股价已经计入较高增长预期。

大型平台股逆势上涨，资金转向现金流确定性。Alphabet (GOOGL.US) 上涨 1.74%至 346.59 美元，苹果 (AAPL.US) 上涨 1.63%至 319.70 美元，亚马逊 (AMZN.US) 上涨 3.97%至 266.43 美元，通信服务板块成为标普 500 最主要的正贡献来源。在没有统一新增公司催化的情况下，这一相对表现更像资金从半导体、小盘股等高 Beta 资产，转向现金流规模更大、业务更分散的超级平台公司。即使同属科技成长板块，市场也在区分“依赖远期增长兑现”与“已有现金流支撑”的资产。

个股行情围绕业绩指引和事件溢价剧烈分化。Salesforce (CRM.US) 延续财报行情，上涨 1.56%至 256.00 美元；Gap (GAP.US) 上涨 12.94%至 23.48 美元，公司更换 Old Navy 负责人并上调全年利润指引。相反，PayPal (PYPL.US) 下跌 12.71%至 53.66 美元，原因是潜在收购方放弃交易，前期并购溢价迅速消失；Ulta Beauty (ULTA.US) 因第二季度同店销售增速放缓，下跌 4.18%至 517.50 美元。

财经要闻

宏观

- 中国国家发展改革委召开全国投资工作推进会议，要求加快地方政府专项债券发行使用，抓紧投放新型政策性金融工具资金，并加快“十五五”重大工程形成实物工作量。
- 中国住房城乡建设部、自然资源部、金融监管总局联合完善商品住房销售制度，要求有力有序推进现房销售，实现“所见即所得”，推行“交房即交证”，并支持房地产项目开发公司通过股权、债券等方式融资。
- 中国人民银行、金融监管总局调整房地产信贷政策，将个人住房贷款最长期限由 30 年延长至 40 年，同时明确贷款金额不得超过拟购住房评估价值。
- 日本财务省公布两年期国债拍卖结果，投标倍数降至 2.97 倍，尾差扩大至 0.034 日元，为 2016 年以来最阔，显示短端国债需求偏弱。
- 日本财务省数据显示，7 月 30 日至 8 月 26 日期间外汇干预规模达到 15.4 万亿日元，创纪录新高，反映日本政府稳定日元汇率的政策力度明显上升。
- 美联储主席凯文·沃什在杰克逊霍尔释放偏鹰信号，重申 2%的 PCE 通胀目标“坚定且固定”，并表示若无法确信潜在通胀正明确且足够快速地向目标回落，美联储“仍有工作要做”。
- 利率市场重新计入美联储加息风险，截至 8 月 31 日，市场对 9 月加息 25 个基点的预期概率升至约 57%，明显高于沃什讲话前约 35%的水平。
- 美国劳工统计局公布非农就业初步基准修正，截至 2026 年 3 月的 12 个月非农就业人数较此前估计下调 7.9 万个，修正幅度约为-0.1%。
- 美国财政部长贝森特表示，目前日元走势总体仍属“受控”，但同时警告若日元出现无序波动，可能引发仓位平仓并推升美国企业和居民融资成本。
- 委内瑞拉代总统德尔茜·罗德里格斯确认与美国达成一项为期 25 年的能源协议，计划开发 17 个战略油田，并推动原油产量提升至 150 万桶/日。
- 英国央行行长安德鲁·贝利表示，本轮能源价格冲击尚未引发明显的二轮通胀效应，英国劳动力市场偏弱亦有助于抑制工资—价格螺旋风险。

- 欧洲央行管委、斯洛文尼亚央行行长普里莫兹·多伦茨表示，当前经济增长韧性及能源价格压力为 9 月加息提供了充分理由，认为有必要通过进一步收紧政策维护 2% 的通胀目标。

个股

- 金蝶国际 (00268.HK) 上涨 6.23% 至 8.95 港元。Salesforce 第二财季收入增长 11%，并上调全年指引，缓解“AI 替代传统软件”担忧，带动港股 SaaS 估值修复。
- 腾讯控股 (00700.HK) 上涨 1.65% 至 455.20 港元。公司发布并开源混元 Hy4 preview，总参数 7700 亿、上下文长度超过 100 万 Tokens，强化模型、产品与云服务协同预期。中国黄金国际 (02099.HK) 上涨 7.72% 至 273.40 港元。现货黄金重返 4600 美元/盎司，高金价进一步提高黄金生产商的收入及利润弹性。
- 胜宏科技 (02476.HK) 下跌 12.96% 至 220.20 港元。上半年收入和归母净利润分别增长 28.77% 和 33.30%，但毛利率同比下行，高估值下的盈利质量及海外资本开支担忧触发获利回吐。
- 东方海外国际 (00316.HK) 下跌 8.65% 至 156.20 港元。上半年收入增长 6.1%，但股东应占利润下降 23.7%，EBITDA 利润率由 30.1% 降至 24.3%，中期股息亦同比减少。
- Marvell (MRVL.O) 下跌 10.28% 至 216.62 美元。第二财季收入增长 37%，但谷歌定制 AI 芯片项目的显著收入贡献可能延后至 FY2029，高估值下远期订单不足以满足市场预期。
- PayPal (PYPL.O) 下跌 12.71% 至 53.66 美元。Stripe 与 Advent 据报终止约 530 亿美元的收购计划，收购溢价消失后，市场重新聚焦 PayPal 自身的支付份额及转型进展。
- Gap (GAP.N) 上涨 12.94% 至 23.48 美元。公司上调全年调整后 EPS 指引至 2.35—2.45 美元，并任命 Michael Francis 领导 Old Navy，推动品牌复苏预期升温。
- Workday (WDAY.O) 上涨 5.76% 至 204.72 美元。第二财季收入增长 12.8%，订阅收入增长 13.9%，AI 产品贡献超过 25% 的新增年度合同价值，缓解 AI 冲击传统软件的担忧。
- Ulta Beauty (ULTA.O) 下跌 4.18% 至 517.50 美元。公司业绩超预期并上调全年指引，但同店销售增速由第一财季 5.3% 放缓至 3.8%，市场更关注下半年消费增速转弱风险。

本周宏观数据日程

- 中国：8 月官方制造业 PMI；RatingDog 8 月制造业 PMI。
- 美国：7 月 JOLTS 职位空缺；8 月 ISM 制造业及服务业 PMI；8 月 ADP 就业；8 月非农就业、失业率；美联储褐皮书；美联储理事沃勒发表经济展望讲话。
- 日本：日本央行审议委员高田创发表讲话。
- 韩国：8 月进出口及 CPI 数据。
- 欧元区：8 月制造业 PMI 终值及 8 月 CPI 初值，后者是判断欧洲央行 9 月加息的重要数据。
- 加拿大：加拿大央行公布利率决议，路透调查显示市场一致预期维持政策利率在 2.25% 不变。
- 新西兰：新西兰联储公布利率决议及货币政策声明，当前官方现金利率为 2.50%，市场重点关注是否进一步加息。

重点股票表现

代码	公司	股价表现(%)			
		最后交易日	1个月	3个月	1年
HSI	恒生指数	0.1	-1.1	-1.7	1.7
HSCEI	恒生国企指数	0.0	-1.8	-3.1	-5.8
HSTECH	恒生科技指数	-0.3	-4.1	-11.4	-16.9
科网公司					
700 HK	腾讯控股	1.7	-3.5	-5.5	-22.0
9988 HK	阿里巴巴	-1.4	1.9	-12.2	-2.2
9888 HK	百度集团	0.0	-6.2	-28.9	9.7
1810 HK	小米集团	1.2	-10.4	-6.1	-47.1
9618 HK	京东集团	-1.4	-14.1	-8.0	-6.5
9999 HK	网易	-0.5	-7.0	-2.2	-2.6
新能源车					
1211 HK	比亚迪股份	0.8	-3.0	-4.5	-18.5
9868 HK	小鹏汽车	-0.7	-11.2	-37.8	-44.3
2015 HK	理想汽车	-1.3	-11.6	-22.5	-47.9
9866 HK	蔚来	-0.2	-9.3	-30.8	-13.1
0175 HK	吉利汽车	-1.2	-11.6	-1.1	-7.5
2333 HK	长城汽车	1.1	-14.8	-21.3	-50.6
机器人制造					
9880 HK	优必选	0.7	7.5	-26.9	-6.8
2432 HK	越疆	-0.5	0.9	-26.2	-54.4
9660 HK	地平线机器人	0.0	-9.1	-14.0	-35.2
2498 HK	速腾聚创	-2.2	-14.6	-41.7	-47.0
2252 HK	微创机器人	-4.0	10.0	-12.2	6.7
运营商					
0941 HK	中国移动	-0.1	-3.0	-1.3	-1.0
0728 HK	中国电信	-0.4	2.3	-6.0	-17.7
0762 HK	中国联通	-0.6	-17.0	-26.7	-40.8
资源周期					
2899 HK	紫金矿业	1.6	17.7	14.4	70.8
3993 HK	洛阳钼业	0.9	8.7	-9.3	69.1
1818 HK	招金矿业	3.5	13.7	9.6	12.2
1787 HK	山东黄金	2.9	29.4	7.7	-2.1
0883 HK	中国海洋石油	1.3	5.2	-5.0	44.6
0857 HK	中国石油股份	2.2	0.4	-2.3	45.4
1088 HK	中国神华	0.2	4.8	2.2	35.1
消费					
9992 HK	泡泡玛特	3.1	-2.8	-11.4	-48.9
1929 HK	周大福	1.9	16.7	21.1	0.6
6181 HK	老铺黄金	0.5	38.8	-22.3	-45.5
6862 HK	海底捞	-1.9	1.7	-6.2	-10.2
1876 HK	百威亚太	0.2	-12.7	-13.4	-23.7
美股科技					
AAPL O	苹果	1.6	-4.0	1.5	38.0
TSLA O	特斯拉	-1.7	12.9	-17.7	0.8
NVDA O	英伟达	-4.6	11.5	-2.3	20.9
CRM N	赛富时	1.6	41.7	27.8	1.4
MSFT O	微软	1.7	14.1	16.6	1.6

数据来源：wind

分析员声明

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。