

每日晨报

今日要闻

- 中美同意将原定到期的贸易休战再延长两个月，为两国元首会晤及后续经贸谈判留出空间。
- 油价与美债收益率同步走高，市场重新交易“高利率维持更久”预期，美股三大指数集体收跌。
- AI 主线继续分化，Meta 相关 AI Agent 交易仍活跃，但高估值科技股在利率上行压力下整体承压。
- 美国 9 月 PMI 全面超预期，经济韧性强化加息预期

港股：

- 港股回吐前期涨幅，恒指失守 25,000 点。9 月 23 日，恒生指数收跌 1.01%，报 24,834.12 点；恒生科技指数跌 1.33%，报 4,379.07 点；恒生中国企业指数跌 1.06%，报 8,273.81 点。大市成交额为 1,843.07 亿港元。

美股：

- 美股三大指数集体收跌，前两日由 AI 推动的上涨出现明显降温。标普 500 指数跌 0.75% 至 7,706.05 点，纳斯达克指数跌 1.13% 至 26,936.04 点，道指跌 0.68% 至 51,511.59 点；11 个标普行业中有 9 个下跌，市场风险偏好整体回落。

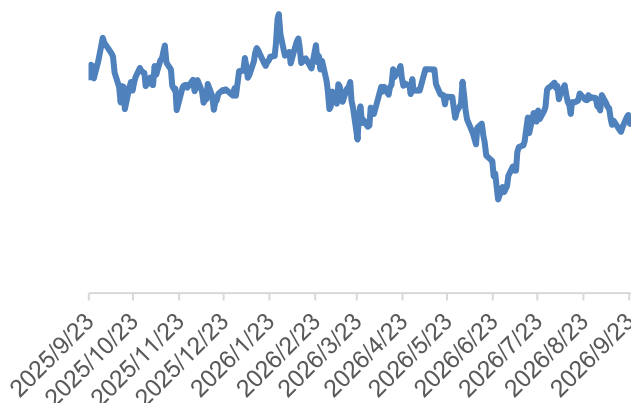
宏观热点

- 美国 9 月 PMI 全面超预期，经济韧性强化加息预期。9 月 23 日公布的美国标普全球综合采购经理指数（PMI）初值升至 58.4，前值 56.0，创 2021 年 7 月以来新高；制造业 PMI 升至 57.0，预期 53.6，服务业 PMI 升至 58.7，预期 56.0，均显著超预期。
- 中东局势令油价反弹。伊朗总统表示不会屈服于美国压力，市场重新担忧美伊谈判及原油供应前景；23 日油价结束此前连续下跌，与债券收益率上行共同压制全球股市。
- 中美同意延长贸易休战。美国财长贝森特 23 日表示，双方同意将原定 11 月 10 日到期的贸易休战延长两个月，至 2027 年 1 月 10 日，为商谈更广泛的贸易协议留出时间；具体协议内容仍待磋商。

各国指数	收市价	涨跌幅%	年初至今%
恒生指数	24,834.12	-1.01	-3.11
恒生国企指数	8,273.81	-1.06	-7.18
恒生科技指数	4,379.07	-1.33	-20.61
上证综合指数	3,936.52	-0.39	-0.81
万得中概股100	2,199.09	-1.84	-23.62
道琼斯	51,511.59	-0.68	7.17
标普500指数	7,706.03	-0.75	12.57
纳斯达克指数	26,936.04	-1.13	15.89

板块表现	最后交易日%	月初至今%	年初至今%
综合行业	-0.2	-3.3	23.3
公用事业	-0.5	-2.2	-1.9
能源业	-1.2	-7.5	7.9
地产建筑行业	0.4	-2.7	-2.0
电讯行业	-0.4	-1.4	-7.9
金融行业	-0.4	-0.9	13.1
必需性消费行业	0.2	-7.0	-18.9
原材料行业	-0.6	-9.1	-14.1
工业行业	-0.2	-3.9	4.7
医疗保健行业	-0.1	3.7	8.2
资讯科技行业	-1.9	-2.8	-20.8
非必需性消费行业	-2.0	-5.6	-23.5

恒生指数近一年走势



市场热点

港股

科网权重普遍下跌，构成恒指的主要拖累。阿里巴巴-W（09988.HK）跌 4.36%，小米集团-W（01810.HK）跌 3.75%，腾讯控股（00700.HK）跌 2.35%；百度集团-SW（09888.HK）及美团-W（03690.HK）等亦收跌。恒生科技指数跌幅大于恒指，显示调整压力更多集中于科技股。需要区分股价表现与资金流向：虽然腾讯和小米当日下跌，南向资金仍分别净买入两股约 20.35 亿及 4.57 亿港元。

科技板块内部明显分化，AI 大模型股承压，PCB 材料股走强。智谱（02513.HK）收跌 12.40%，大模型概念股整体偏弱；海外大模型降价的消息，使市场重新关注模型服务的定价与商业化竞争。与此同时，建滔积层板（01888.HK）上涨 11.68%。近期覆铜板及上游材料接连出现提价消息，叠加 AI 数据中心相关需求预期，推动 PCB 产业链受到关注。不过，半导体、光通信等其他科技方向当日仍有回调，PCB 个股的强势尚不能代表整个科技板块企稳。

内房股受政策预期推动，医药股提供另一条逆势线索。融信中国（03301.HK）收涨 22.22%，万科企业（02202.HK）涨 4.00%；地产股盘中升幅较大，随后有所收窄。市场关注房贷贴息的相关传闻，但截至本次核查，该传闻尚无正式政策文件证实，晨报中宜表述为“政策预期推动”，避免写成政策已经出台。医药方面，康希诺生物（06185.HK）涨 8.23%，劲方医药-B（02595.HK）涨 8.43%，昭衍新药（06127.HK）及金斯瑞生物科技（01548.HK）亦收涨。

南向资金保持净买入，板块和个股间的资金流向则有所分化。9 月 23 日，南向资金净买入约 34.49 亿港元，连续第 13 个交易日录得净流入；当日南向成交额约 821.39 亿港元，较前一交易日减少约 287 亿港元。个股方面，南向资金净买入腾讯控股（00700.HK）约 20.35 亿港元，同时净卖出建滔积层板（01888.HK）约 21.68 亿港元、智谱（02513.HK）约 3 亿港元及阿里巴巴-W（09988.HK）约 2.41 亿港元。指数回落而南向资金仍净流入，说明当日资金并非单向离场，但对不同个股的取舍较为明显。

韩国股市

半导体权重股领涨，节前获利回吐令指数涨幅收窄。9 月 23 日，韩国综合股价指数（KOSPI）收涨 0.90%，报 7,080.92 点；KOSDAQ 指数涨 1.21%，报 844.48 点。隔夜美股半导体股走强带动韩股高开，三星电子（005930.KS）涨 3.25%，SK 海力士（000660.KS）涨 1.20%，成为 KOSPI 上涨的主要支撑。随着中秋假期临近，市场出现获利回吐，指数从早盘近 2% 的涨幅回落；当日下跌个股多于上涨个股，反映升势主要集中于大型芯片股。

美股

利率重新成为压制估值的核心变量。美国 9 月商业活动升至五年多高位，强化市场对美联储 10 月继续加息的预期；10 年期美债收益率升至 2007 年以来高位，2 年期收益率亦触及 2024 年以来高位。利率上行直接压制高估值科技股，市场目前定价 10 月加息概率约 71%。

AI 主线内部开始显著分化。Meta（META.O）逆势涨 1%，本周累计涨幅约 12%，其 AI 助手 Muse 持续获得较强市场反馈；但 Alphabet（GOOGL.O）跌 3.8%、Amazon（AMZN.O）跌 2.2%，后者已限制 Muse 接入其购物平台，反映市场开始重新评估 AI Agent 对搜索、电商及传统互联网流量入口的冲击。

AI Agent 带来的“潜在被颠覆行业”继续承压，旅游平台成为最明显受损方向之一。 Expedia (EXPE.O) 和 Airbnb (ABNB.O) 均跌逾 7%，市场担忧 AI Agent 未来可能直接完成搜索、预订和交易，削弱传统在线旅游平台的流量入口与佣金价值；这也意味着 AI 行情正在从单纯交易算力受益，进一步扩散至商业模式重构。

中东局势重新推升能源与通胀风险。 伊朗总统在联合国讲话后，油价上涨近 4%，能源板块逆势走强；地缘冲突推升油价、油价再推升通胀与长端利率，形成“油价上行—通胀担忧—美债收益率上行—科技估值承压”的负反馈链条。费城半导体指数当日跌 1.2%，英伟达 (NVDA.O) 跌 1.5%，表明前两日 AI 硬件行情亦出现获利回吐。

财经要闻

宏观

- 习近平离京对美国进行国事访问。
- 境外机构看好中国资产，人民币债券全球配置价值提升，今年点心债发行规模创历史新高。
- 中英柜台债首次用于离岸回购，境外机构存量债券持仓进一步盘活。
- 超 10 家银行清退炒金通道，知情人士称是由上金所发起的，实物黄金代销不受影响。
- 香港金管局拟扩大中国国债抵押品应用，并推出债券交易平台。
- 港交所将陆续推出更多人民币计价贵金属等商品投资产品。
- 美国里士满联储主席 Barkin：通胀压力消退需要时间，后续是否加息将视情况而定。
- 纽约联储 Perli：美联储购债将视市场情况调整，关注融资压力信号，维持准备金充裕。
- 经合组织预计美联储将再次加息。
- 利率互换市场显示，交易员在大学对冲，以防美联储加息力度不及预期。
- 欧元跌至近两个月低点，期权交易员加大看空押注。
- 欧洲央行管委 Nagel 警告，政策利率可能需要进入轻度限制性区间。如果能源价格持续居高不下，利率可能需要提高到对经济增长形成一定抑制的水平，不排除货币政策必须进入轻度限制性区间。
- 印尼维持基准利率在 5.75% 不变，符合市场预期。

个股

港股

- 阿里巴巴-W (09988.HK)：收报 114.80 港元，涨 1.95%。公司在云栖大会披露下一代千问模型参数规模将达 5 万亿至 10 万亿，并发布自研 AI 芯片真武 V900，同时提出到 2032 年阿里云全球数据中心容量超过 20GW。AI 模型、芯片及数据中心全栈投入成为当日港股 AI 交易的重要催化。
- 腾讯控股 (00700.HK)：收涨 5.02%，成为恒指大型科技股中表现最强的标的之一。市场围绕微信 AI Agent “小微”的潜在商业化能力继续交易，同时公司股份回购进一步强化资金情绪；腾讯与阿里共同推动云计算及 AI 应用板块走强。
- 纳真科技 (02676.HK)：上市首日收报 34.48 港元，较 32.96 港元发行价上涨 4.61%。公司本次 IPO 募资约 56.7 亿港元，主营光模块、光芯片及网络终端，AI 数据中心高速互联需求成为核心投资逻辑；公开发售获约 35 倍认购。

- 澜起科技 (06809.HK)：收涨 8.10%，为当日港股半导体板块领涨股之一。AI Agent 及云厂商扩产预期继续强化服务器 CPU、高速互连及高端存储需求，资金由 AI 应用端进一步向存储和半导体基础设施扩散。
- 中通快递-W (02057.HK)：收跌 5.12%。市场消息称阿里巴巴拟出售约 5 亿美元中通快递股份，引发潜在大股东减持及短期股票供给压力担忧，中通成为当日恒指跌幅较大的成分股之一。

美股

- 美光科技 (MU.O)：收涨约 5%。AI 算力需求继续向存储产业链扩散，美光成为当日纳斯达克创新高的重要推动力量之一；市场交易逻辑从 GPU 进一步扩展至高带宽内存及数据中心存储需求。
- SanDisk (SNDK.O)：收涨近 7%。在 AI 基础设施需求持续升温背景下，存储板块延续强势，美光与 SanDisk 同步上涨，进一步确认当日“AI 算力→存储”成为半导体行情的重要分支。
- Charles Schwab (SCHW.N)：收跌 6.1%。Meta 新 AI Agent Muse 可以执行交易、消费及其他用户任务，市场担忧 Agent 长期可能削弱传统在线券商与消费者平台的流量入口价值；金融板块当日整体下跌 1.68%，Schwab 成为最明显受压标的之一。
- Airbnb (ABNB.O)：收跌 3%。Muse 可以代用户完成旅行预订等任务，市场开始交易 AI Agent 可能重塑在线旅游流量入口的风险；Uber (UBER.N) 和 Lyft (LYFT.O) 亦均跌逾 1%，体现 AI 行情开始由单纯“受益股上涨”向“潜在被颠覆行业下跌”扩散。
- Circle Internet Group (CRCL.N)：9 月 22 日宣布 Binance 斥资 1 亿美元入股 Circle，并扩大双方围绕 USDC 的合作。该交易进一步强化 USDC 在大型加密交易平台生态中的战略地位，是当天数字资产板块较重要的公司事件。需要注意，路透报道给出的约 2% 涨幅为盘前数据，因此这里不将其作为正式收盘涨幅引用。

债券

- 据报道，部分银行获指导暂缓将万科逾期贷款列为不良，并延长偿还期限。
- 韩国产业银行首次登陆点心债市场，30 亿元债券获 2.8 倍认购。

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	-1.0	-2.7	7.8	-6.1
HSCEI	恒生国企指数	-1.1	-2.0	8.8	-11.8
HSTECH	恒生科技指数	-1.3	-4.6	-0.3	-27.5
科网公司					
700 HK	腾讯控股	-2.3	-0.2	5.0	-30.7
9988 HK	阿里巴巴	-4.4	-3.9	18.1	-28.3
9888 HK	百度集团	-1.1	-1.3	-15.1	-21.1
1810 HK	小米集团	-3.8	-5.7	19.8	-53.4
9618 HK	京东集团	-0.4	-6.1	7.2	-16.5
9999 HK	网易	-0.5	-7.0	-7.2	-21.6
新能源车					
1211 HK	比亚迪股份	-1.2	-14.2	10.2	-25.3
9868 HK	小鹏汽车	-0.8	-6.7	-14.8	-51.1
2015 HK	理想汽车	2.6	-3.0	0.7	-52.6
9866 HK	蔚来	1.8	-15.3	-24.4	-42.0
0175 HK	吉利汽车	0.2	-17.0	-6.9	-12.4
2333 HK	长城汽车	-0.6	-12.0	-15.6	-55.9
机器人制造					
9880 HK	优必选	-1.2	-2.9	-17.4	-29.6
2432 HK	越疆	-0.8	-15.7	-21.2	-61.3
9660 HK	地平线机器人	-1.0	-15.1	-2.2	-60.2
2498 HK	速腾聚创	-3.4	-12.1	-25.1	-61.8
2252 HK	微创机器人	0.0	-7.1	-9.9	-27.2
运营商					
0941 HK	中国移动	-0.2	-1.7	5.7	-4.0
0728 HK	中国电信	-0.7	-7.3	4.3	-18.6
0762 HK	中国联通	-1.7	-2.8	-11.5	-41.0
资源周期					
2899 HK	紫金矿业	-1.3	-9.3	23.1	17.0
3993 HK	洛阳钼业	-0.3	-6.5	2.4	24.3
1818 HK	招金矿业	-0.6	-23.1	11.0	-35.4
1787 HK	山东黄金	-0.6	-17.1	23.5	-37.5
0883 HK	中国海洋石油	-1.4	-3.6	14.9	27.1
0857 HK	中国石油股份	-0.8	-4.3	9.5	33.9
1088 HK	中国神华	-1.5	-1.2	12.0	24.3
消费					
9992 HK	泡泡玛特	-0.5	-1.1	-3.2	-39.7
1929 HK	周大福	0.0	-19.1	3.0	-26.8
6181 HK	老铺黄金	-2.7	-9.4	-3.5	-49.5
6862 HK	海底捞	-1.1	-16.0	-13.5	-25.4
1876 HK	百威亚太	1.2	-4.2	-4.3	-20.1
美股科技					
AAPL O	苹果	-0.8	8.6	18.9	33.0
TSLA O	特斯拉	0.3	8.9	0.1	-10.7
NVDA O	英伟达	-1.5	8.3	17.3	26.7
CRM N	赛富时	1.8	13.8	50.3	-2.0
MSFT O	微软	0.5	2.7	34.5	-0.9

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。