

2025 年 5 月 19 日 星期一

港股回顾

上周五港股股指震荡走低但全周收涨。其中香港恒生指数跌 0.46% 报 23345 点，周涨 2.09%；恒生科技指数周涨 1.95%；恒生中国企业指数周涨 1.92%。科技股走低，阿里巴巴跌逾 4% 领跌蓝筹，一季度业绩不及预期。医药股强势走高，三生制药涨逾 11%。个股方面，网易涨逾 13%，股价创纪录新高，其一季度净利润同比增 35%，好于市场预期。绿茶集团上市首日跌逾 12%。

美股市场

投资者摆脱较预期逊色的消费者信心数据和持续的通胀担忧，美股周五稳步走高。道指收升 331 点或 0.8%，报 42,654 点，收复今年失地；标普 500 指数高收 41 点或 0.7%，报 5,958 点，连升五日；纳指高收 98 点或 0.5%，报 19,211 点。科技股个别走势，特斯拉 (TSLA.US) 收升 2.1%，亚马逊 (AMZN.US)、英伟达 (NVDA.US) 微升。整周来看，标普 500 指数上涨 5.3%，道指升 3.4%，纳指更涨 7.2%。上周科技股表现强劲，英伟达涨约 16%，而 Meta 升 8%，苹果升 6%。

市场展望

中美贸易战超预期缓和提振全球股票市场，港股作为外资布局中国资产的重要市场有望获得持续关注。前期南下资金持续呈现“越跌越买”特征，4 月份单月合计净买入达 1667 亿港元，创下近年来月度新高。今年以来已合计净买入达 6039 亿港元。随着去年年底及今年以来内地无风险利率不断走低背景下，港股市场已经是内地资产的重要配置方向。

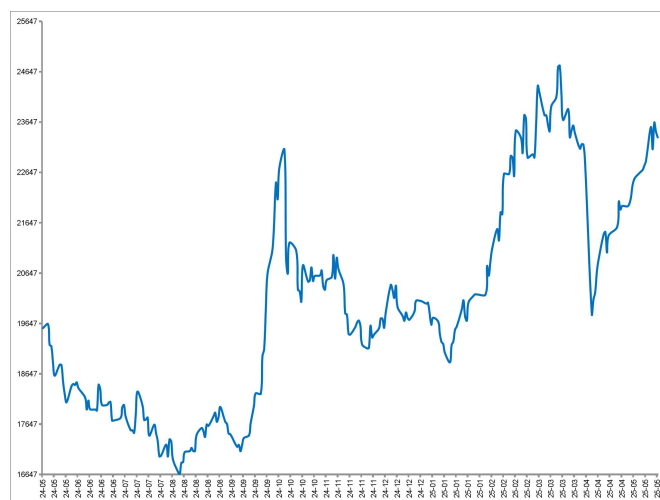
以中国资产为核心的港股低估值优势再度凸显，建议继续关注：1) 人工智能、机器人、半导体、工业软件等新质生产力等科技板块；2) 政策加力支持的创新医药板块以及具有消费属性的中医药和医疗板块；3) 受益于内地无风险利率处于低位的低估红利煤炭油气及电信板块；4) 估值已处于较低位置的服装鞋帽及大众餐饮等消费板块。

各国指数	收市价	变动%	年初至今%
恒生指数	23345.05	-0.46	16.38
恒生国企指数	8468.29	-0.49	16.16
恒生科技指数	5281.34	-0.31	18.20
上证综合指数	3367.46	-0.40	0.47
万得中概股100	2814.61	0.11	15.02
道琼斯	42654.74	0.78	0.26
标普500指数	5958.38	0.70	1.30
纳斯达克指数	19211.10	0.52	-0.52

商品	收市价	变动%	年初至今%
纽约期油	61.93	1.28	-13.65
黄金	3205.30	-0.66	21.37
铜	9447.50	-1.35	7.75

板块表现	最新交易日%	月初至今%	年初至今%
医疗保健行业	1.7	-1.9	24.9
电讯行业	0.8	5.2	12.9
原材料行业	0.0	2.5	20.3
必需性消费行业	0.0	1.1	10.5
金融行业	-0.1	7.0	14.8
工业行业	-0.1	4.3	2.1
公用事业	-0.3	1.3	0.8
资讯科技行业	-0.5	4.3	24.8
地产建筑行业	-0.5	1.8	5.2
综合行业	-0.7	3.0	4.4
能源业	-0.9	3.9	-7.1
非必需性消费行业	-1.8	5.9	20.0

恒生指数近一年走势



资料来源: WIND

市场热点

腾讯混元正式发布混元图像 2.0 模型，指其两大特点为实时生图和超写实画质。腾讯混元指，相比前代模型，混元图像 2.0 模型参数量提升了一个数量级，可实现毫秒级响应，支持用户可以一边打字或者一边说话一边出图，改变了传统抽卡-等待-抽卡的方式。此外，新模型图像生成质量提升明显，生成的图像可有效避免人工智能内容生成(AIGC)图像中的 AI 味，真实感强、细节丰富、可用性高。腾讯混元指，混元图像 2.0 引入多模态大语言模型(MLLM)作为文本编码器，配合自研的结构化 caption 系统，不仅能理解在说什么，更能推测出希望画面「怎么表达」。AI 大模型的开发以及 AI 应用成为当前科技热点和巨头公司的必争之地，建议积极关注在此领域开发及应用的领先科网龙头公司：**腾讯 (0700HK)**、**网易 (9999HK)**

2025 年世界电信和信息社会日暨国际电信联盟成立 160 周年纪念活动日前在江西南昌举行。记者从活动上获悉，我国 5G-A、6G 等关键技术研发、国际标准研制均处于全球第一阵营。工业和信息化部将加速推进 5G-A、6G 技术研发、产业培育和应用发展，赋能现代化产业体系建设。中国移动(00941.HK)宣布，在全国 200 城打造万兆示范小区，并推出 AI 新应用终端，提升网络速度和智能化服务，为用户提供更优质高效的网络体验。我国通信行业基建和应用领先全球，运营商具有各种大数据资源，建议关注相关龙头公司：**中国移动 (0941HK)**、**中兴通讯 (0763HK)**

本周荐股

公司及代码	推荐内容	目标价/止损价
361 度 (1361HK)	公司为中国领先的运动服饰企业之一，专注于设计、开发、生产、推广及分销高性能、具创新性且时尚的运动服饰产品(包括运动鞋、服装及配饰)等。产品主要对快速增长、日渐重要的消费群体进行推广。公司透过综合的、主题导向的平面、电视及网络广告宣传 361 度的激情与个性精神。公司亦透过甄选顶级运动员作为公司的代言人，以及赞助可提升品牌形象的高档体育赛事来创办具影响力的合作营销活动。公司于 2025 年 3 月 12 日公布年报:公司实现营业收入 100.74 亿元，同比增长 19.59%；税前利润为 15.63 亿元，同比增长 14.62%；实现净利润 11.49 亿元，同比增长 19.47%。变化原因主要归结于以下几点：一是集团在专业运动鞋类产品上的销售增长，带动了整体营收的提升；二是良好的成本控制和定价策略，使得成人鞋类和服装产品的毛利率有所提高；三是集团积极拓展电子商务，提升了品牌知名度和市场份额。综上所述，公司在 2024 年实现了营收和盈利的双增长，显示出其在市场中的强劲竞争力和良好的经营状况。Wind 一致预期公司 2025 年及 2026 年净利润分别为 13.0 亿和 14.8 亿人民币，对应当前市值分别仅为 6.5 和 5.5 倍 PE 左右，较为低估，建议积极关注。	4.7/4.0 HKD

财经要闻

贸易紧张局势缓和 油价连升两周

中美贸易协议带动 金价上周跌 4%

穆迪：美国政府债务增加 下调美国信用评级至 Aa1

美国 3 月国际资本净流入 2,543 亿美元 中国跌至第三大美债持有国

特朗普：美国数周内将确定对其他国家关税税率

密西根大学 5 月消费信心初值降至 50.8 远逊预期 一年通胀预期达 7.3% 创逾 43 年来最高

欧洲央行管委温施放鸽：可能不得不将利率降至 2% 以下

欧元区 3 月季调后贸易顺差扩至 279 亿欧元

外国持美债创新高 英国超越中国成第二大债权国

俄罗斯 4 月通胀率从两年高位回落至 10.2%

APEC 贸易部长会议通过联合声明 关注全球贸易体系面临挑战

日本 3 月经调整后工业生产终值按月升 0.2%

澳门金管局：3 月新批核的住宅按揭贷款按月上升 7.2% 至 7.8 亿澳门元

澳门：第 1 季旅客非博彩消费总额为 196.2 亿澳门元 同比减少 3.6%

香港机管局：4 月香港机场客运量达 519 万人次 同比增 23.2%

陈茂波：香港今年新股集资额已超 600 亿暂居全球首位

本港首季经济按年增长 3.1% 与预估数字一致

国家商务部：着力提高退税商店覆盖面

【公司信息】

中国移动(00941.HK)在全国 200 个城市推 AI 新应用终端 打造万兆示范小区

腾讯(00700.HK)混元图像 2.0 正式发布 可实时生图和画质超写实

阿里巴巴(09988.HK) 於纽交所回购 64.64 万股 涉资约 999 万美元

中远海控(01919.HK) 斥 7,776 万回购 556 万股

宁德时代(03750.HK) 发售价定为每股 263 元

济南市政府与百度集团(09888.HK) 签署人工智能产业发展战略合作协议

港交所(00388.HK) 推出货币衍生产品的激励计划

小米(01810.HK) 雷军：公司今年研发将投入逾 300 亿人民币

复宏汉霖(02696.HK) HLX13 临床研究中国境内完成首例患者给药

创新奇智(02121.HK) 拟进行回购 最高不超过 1 亿人民币

山高新能源(01250.HK) 首季度发电量增 8.7% 单 3 月增 2.5%

梦金园(02585.HK) 拟实施 H 股全流通

心连心化肥(01866.HK) 首三月净利润 1.98 亿人民币 倒退 30%

山高新能源(01250.HK) 首季度发电量增 8.7% 单 3 月增 2.5%

智升集团控股(08370.HK) 1587 万人民币购内蒙古土地

云工场(02512.HK) 控股股东拟出售不超过 15% 持股

中国同辐(01763.HK)：首批碳-14 同位素产品成功上市

新股资讯

公司名称	上市代号	行业	招股价	每手股数	招股截止日	上市日期
派格生物医药-B*	2565	医药	15.6	500	2025/5/22	2025/5/27
吉宏股份*	2603	轻工制造	7.48-10.68	500	2025/5/20	2025/5/23
恒瑞医药*	2070	医药	41.45-44.05	200	2025/5/20	2025/5/23
宁德时代	3750	新能源	263	400	2025/5/15	2025/5/20

资料来源：阿斯达克财经网 *招股中

经济数据

日期	国家	指数	期间	预测值	前值
5月19日	美国	世界大型企业研究会领先指数	四月	-0.008	-0.007

资料来源：彭博

重点公司股票表现

公司	代码	股价表现(%)			
		最新交易日	1个月	3个月	1年
恒生指数	HSI	-0.5	12	7	26
恒生国企指数	HSCEI	-0.5	9	6	29
恒生科技指数	HSCEI	-0.3	8	1	32
科网公司					
腾讯控股	700 HK	-1.5	16	16	40
阿里巴巴	9988 HK	-4.3	20	6	59
百度集团	9888 HK	-1.1	12	-6	-20
小米集团	1810 HK	1.7	15	22	182
京东集团	9618 HK	-2.7	-8	-11	6
网易	9999 HK	13.0	26	18	22
新能源车					
比亚迪	1211 HK	3.3	18	28	95
小鹏汽车	9868 HK	-1.5	5	32	130
吉利汽车	0175 HK	0.8	24	20	104
长城汽车	2333 HK	0.5	1	4	6
广汽集团	2238 HK	-0.7	-1	-8	-11
医药/消费					
石药集团	1093 HK	3.2	12	30	-9
中国生物制药	1177 HK	3.8	13	32	43
药明生物	2269 HK	-1.3	18	13	58
海吉亚医疗	6078 HK	1.1	4	6	-58
巨星传奇	6683 HK	-3.9	10	-5	-61
华润啤酒	0291 HK	-1.7	-6	7	-26
周大福	1929 HK	1.9	21	48	10
安踏体育	2020 HK	-0.9	11	10	3
361度	1361 HK	-1.1	5	14	-3
美股科技					
苹果	AAPL US	-0.1	9	-14	12
特斯拉	TSLA US	2.1	45	-3	101
英伟达	NVDA US	0.4	30	-3	43
赛富时	CRM US	0.1	17	-10	2
微软	MSFT US	0.3	22	10	8
新股/次新股					
绿茶集团*	6831. HK	-12.5	/	/	/
布鲁可	0325. HK	0.0	27.2	/	/
地平线	9660. HK	5.3	17.6	26	/

信息来源: Wind, 平证证券(香港)。数据截至2025年5月16日, *上市首日表现

如此报告被平证证券(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。本报告不是平证证券(香港)作出的投资建议, 平证证券(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。

根据香港证监会持牌人操守准则所适用的范围及相关定义，分析员确认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任何财务权益。

免责声明

本报告由平证证券(香港)有限公司(下称“平证证券(香港)”)提供。平证证券(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。

本报告的信息来源于平证证券(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，平证证券(香港)并不就此等内容之准确性、完整性或正确性作出明示或默示之保证。

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，此外任何价格并不一定能够反映平证证券(香港)以理论模型为基础的估值，并且可能是基于若干假设。由平证证券(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所载的投资建议并非特别为阁下而设。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。

平证证券(香港)有限公司及/或其在香港从事金融业务的关联公司(下统称“中国平安证券(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%或该公司就新上市已发行股本的1%。一位或多位中国平安证券(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。中国平安证券(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。中国平安证券(香港)集团成员公司可能曾任本报告提及的任何机构所公开发售证券的经理人或联席经理人，或现正涉及其发行的主要庄家活动，或在过去12个月内，曾向本报告提及的证券发行人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。中国平安证券(香港)集团成员公司可能在过去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。

平证证券(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，未获平证证券(香港)事先书面同意前，不得复印、派发或发行本报告作任何用途，平证证券(香港)可保留一切相关权利。

投资评级系统公司(由平证证券(香港)建构。其“投资评级指数”及“行业投资评级指数”之百份比数据只反映平证证券(香港)对该评级及指数之自家建议，仅作参考用途。)

股票投资评级	备注
强烈推荐	预计 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：平證證券香港

平证证券（香港）2023 版权所有。保留一切权利。

如此报告被平证证券(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。本报告不是平证证券(香港)作出的投资建议，平证证券(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。