

2025年9月8日

### 港股回顾

上周港股市场经历较大幅波动之后，随着上周五股指的强势反弹，整周港股三大指数均有收涨。全周恒生指数累计上涨 1.36%，报 25418 点；科技指数累计上涨 0.23%，报 5687 点；国企指数累计上涨 1.22%，报 9057 点。从全周表现来看，医药和新能源相关个股涨幅居前。2025 年世界肺癌大会定于 9 月 6 日至 9 日召开，市场预期多家中国药企将发布积极的临床数据。

### 美股市场

美国 8 月新增非农就业 2.2 万远低于预期，引发市场对经济放缓的担忧高于减息的憧憬，美股周五高开低走。三大股指早段均创盘中历史新高后回落，道指收跌 220 点或 0.5%，报 45,400 点。标 500 指数低收 0.3%，报 6,481 点；纳指则轻微收跌 7 点，报 21,700 点。博通 (AVGO.US) 上季 AI 收入增 63%，获新客户 100 亿美元订单，该股收涨 9.4%。台积电 (TSM.US)、美光 (MU.US) 分别升逾 3% 及 5%。忧市场竞争加剧，英伟达 (NVDA.US) 全年盈测远逊预期，股价收挫 2.7%。

### 市场展望

在近日港股股指震荡走低之际，港股通南向资金仍呈现规模流入态势。截止上周五，南向资金今年年初以来已累计净流入 10121 亿港元，已大幅超越去年全年的 8079 亿港元。市场震荡之际，自下而上优选行业及公司成为应对当前市场的重要策略。随着国际金价近期的再度走强，相关金矿公司股票亦有较好表现，晨报于 4 月 14 号推荐的紫金矿业 (2899HK) 已累涨 73.7%。

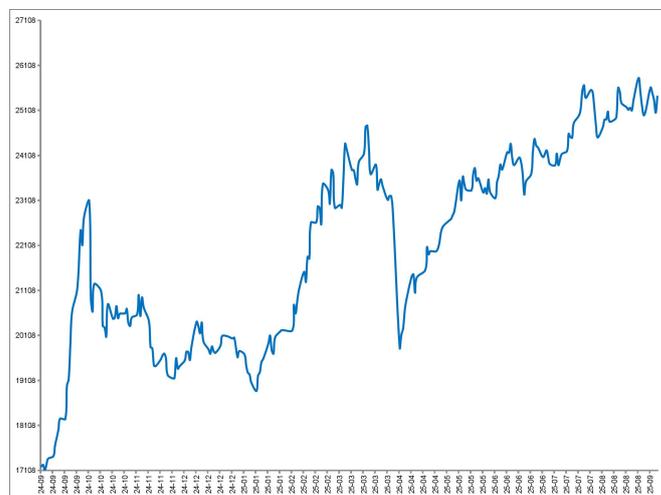
以中国资产为核心的港股配置价值仍然凸显，建议继续关注：以中国资产为核心的港股配置价值仍然凸显，建议继续关注：1) 人工智能及应用、半导体、工业软件等新质生产力等科技板块；2) 受益于美联储降息预期且中报业绩继续较好表现的上游有色金属板块；3) 受益于“人工智能+”赋能的科网板块及各行业龙头公司；4) 仍属较低估值和较高股息各细分行业的央国企龙头公司板块。

各国指数	收市价	变动%	年初至今%
恒生指数	25417.98	1.43	26.71
恒生国企指数	9057.22	1.34	24.24
恒生科技指数	5687.45	1.95	27.29
上证综合指数	3812.51	1.24	13.75
万得中概股100	3080.97	1.40	25.90
道琼斯	45400.86	-0.48	6.71
标普500指数	6481.50	-0.32	10.20
纳斯特克指数	21700.39	-0.03	12.37

商品	收市价	变动%	年初至今%
纽约期油	61.97	-2.38	-13.59
黄金	3639.80	0.92	37.82
铜	9897.50	-0.01	12.88

板块表现	最新交易日%	月初至今%	年初至今%
原材料行业	5.3	6.6	101.4
医疗保健行业	4.2	7.1	97.8
工业行业	2.7	0.0	22.5
资讯科技行业	2.0	0.3	45.5
综合行业	1.7	0.6	18.0
地产建筑行业	1.6	0.1	17.9
公用事业	1.6	1.2	3.7
非必需性消费行业	1.5	3.6	23.9
金融行业	1.0	-0.1	28.8
能源业	1.0	1.6	6.4
必需性消费行业	0.6	-0.4	17.7
电讯行业	0.4	-3.7	13.1

恒生指数近一年走势



资料来源: WIND

市场热点

据全天候科技，腾讯混元 9 月 1 日开源的混元翻译模型发布后迅速拿下了 HuggingFace 全球模型热榜第一。针对翻译场景，腾讯混元提出了一个完整的翻译模型训练范式，覆盖从预训练、到 CPT 再到监督调参、翻译强化和集成强化全链条，使得模型的翻译效果达到业界最优仅用少量的参数，就达到甚至超过了更大规模模型的效果，这也为模型的应用带来了众多优势。目前，腾讯混元翻译模型已经接入腾讯多个业务，包括腾讯会议、企业微信、QQ 浏览器、翻译君翻译、腾讯海外客服翻译等，助力产品体验提升。沙利文发布了最新的《中国 GenAI 市场洞察：企业级大模型调用全景研究，2025》，指出中国企业级大模型日均调用量较 2024 年底增长 363%，超 10 万亿 Tokens，阿里通义以 17.7% 占比居首；预计未来超 80% 的企业将采用开源大模型，预示着开源模型将驱动企业级市场的新一轮增长。科网龙头公司在 AI 大模型应用领域具有天然平台优势，各业务线的“AI+”赋能或将显著增强公司整体竞争力，建议关注：腾讯(0700HK)、阿里巴巴(9988HK)

9 月 2 日，上交所官方网站发布的新开户数据显示，今年 8 月，A 股新开户数达 265.03 万户，环比增长 34.97%，同比增长 165.21%；今年 7 月的新开户数 196.36 万户，去年 8 月 A 股新开户数则为 99.93 万户。至此，今年前 8 个月 A 股新开户数合计已达 1721.17 万户。资本市场助力新兴科技融资，建议关注受益 A 股和 H 股交易活跃以及行业集中度提升的券商龙头公司：中信证券(6030HK)、中金公司(3908HK)

本周荐股

公司及代码	推荐内容	目标价/止损价
李宁 (2331HK)	<p>李宁公司为中国领先的体育品牌企业之一，拥有本身之品牌、研究、设计、制造、经销及零售实力。集团之产品包括运动及休闲用途之运动鞋、服装及配件，而该等产品主要以集团自有之李宁牌出售。公司 2025 年上半年收入达 148.17 亿元，同比增长 3.3%。毛利率为 50%，同比下降 0.4 个百分点，主要由于直营渠道促销竞争加剧，折扣加深导致毛利率下降 0.2 个百分点，直营渠道占比下降及渠道结构调整进一步压降毛利率 0.1 个百分点。费用端，广告与营销费用增加 8,700 万元，主要由于新增奥运赞助费用；电商收入增长带动相关费用增加 6,100 万元，物流及新业务费用增加 500 万元。费用率同比上升 0.3 个百分点至 9%。净利润为 17.37 亿元，同比下降 11%；净利率为 11.7%，同比下降 1.9 个百分点。公司在专业运动领域的品牌力正在恢复，尤其在跑步品类中表现突出。2025 年上半年，专业运动产品收入贡献已超过 60%。2025 年 5 月起，公司与中国奥委会展开合作，预计未来三年将进一步提升其在专业运动领域的品牌声量。2024 年，李宁在中国跑步市场中市场份额达 15%，仅次于 Nike，跑鞋在专业跑者中的穿着率高达 61.35%。公司估值水平在今年 Wind 一致预期业绩的 16 倍 PE 左右，随着国家政策开始在国民体育消费领域有所倾斜，公司未来发展空间有所增强，建议积极关注。</p>	20.5/17.5 HKD

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。

**财经要闻**

习近平今出席金砖国家领导人线上峰会

中国8月外汇储备33221.54亿美元，环比升0.91%

中国9月零售业景气指数升至50.6创八个月高

工信部：今明两年规上计算机等电子设备制造业增加值平均增速约7%

国家外汇局：鼓励将更多贸易新业态主体纳入便利化政策范畴

中国对欧盟猪肉及猪副产品实施临时反倾销税

海南自贸港拟推扩大旅游免签入境政策 倡提升免税购物额度

香港与约旦签订税务协定

本港8月外汇储备资产按月减少38亿美元

欧佩克+原则上同意10月增产 石油日产量提高13.7万桶

美国8月新增非农就业2.2万远低于预期 失业率升至4.3%

特朗普宣布将在佛州自家渡假村主办明年G20峰会

特朗普：将很快对半导体征收相当高关税 承诺在美投资之公司获豁免

美30年按揭利率急降至6.29% 创近一年新低

欧元区次季GDP终值向上修订 按年升1.5%超预期

普京：对美俄在阿拉斯加合作持开放态度

日本首相石破茂将请辞 自民党将选举新总裁

日本7月实质薪酬按年升0.5% 7个月以来首次上升

日本财政部下财年预算请求逾8,300亿美元 连续三年创纪录

老挝总理：老方希望进口俄罗斯石油产品并向俄供应铝土矿和钾

伊拉克呼吁欧佩克成员国重新审议石油产量配额

加拿大推出金额50亿加元关税纾困计划

**【公司信息】**

腾讯(00700.HK)回购91.3万股 涉资5.5亿元

腾讯(00700.HK)混元翻译模型拿下HuggingFace热榜全球第一

携程(09961.HK)梁建章拟减持100万股 ADS

阿里巴巴(09988.HK)盒马邻里自提下月停运

百度集团(09888.HK)计划发行以人民币计值的优先票据

蒙牛(02319.HK)上周五回购40万股 涉资602.8万元

广汽集团(02238.HK)本年累计汽车销量逾101万辆 按年降12.3%

复宏汉霖(02696.HK)「复安宁」全国各地首张处方落地

中国海外发展(00688.HK)购上海徐汇区发展项目 涉81.53亿元人民币

金科服务(09666.HK)拟回购不逾843.84万股股份

复星国际(00656.HK)出售葡萄牙医疗集团40%股权 代价3.1亿欧元

百胜中国(09987.HK)：在港交所等交易所回购约28万股

石四药集团(02005.HK)7个药品获国家药监局药品生产注册批件

映恩生物(09606.HK)DB-1303/BNT323 III期临床试验达到主要研究终点

万洲国际(00288.HK)公布出售史密斯菲尔德股份每股定价23.25美元

协合新能源(00182.HK)8月权益发电量增长6.07%

圣诺医药(02257.HK)折让约19.84%配股 集资2.08亿

嘉进投资国际(00310.HK)每股0.09元配股筹4500万元

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。

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
大行科工	2543	消费用品	49.5	100	2025/9/04	2025/9/09

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
9月8日	美国	纽约联储1年通胀预期	八月	--	3.09%

资料来源: 彭博

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。

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	1.4	1	4	44
恒生国企指数	HSCEI	1.3	1	2	45
恒生科技指数	HSCEI	1.9	3	4	65
<b>科网公司</b>					
腾讯控股	700 HK	2.2	7	17	63
阿里巴巴	9988 HK	1.5	11	11	69
百度集团	9888 HK	1.0	12	12	18
小米集团	1810 HK	0.4	3	-1	183
京东集团	9618 HK	1.9	-2	-9	21
网易	9999 HK	1.1	2	1	69
<b>新能源车</b>					
比亚迪	1211 HK	1.1	-6	-25	42
小鹏汽车	9868 HK	1.1	1	-5	152
吉利汽车	0175 HK	2.0	1	8	122
长城汽车	2333 HK	0.6	40	60	93
广汽集团	2238 HK	4.0	7	23	43
<b>医药/消费</b>					
石药集团	1093 HK	3.3	16	27	147
中国生物制药	1177 HK	6.2	23	89	188
药明生物	2269 HK	4.7	23	39	251
海吉亚医疗	6078 HK	1.3	-14	-11	-28
巨星传奇	6683 HK	5.8	-16	77	5
华润啤酒	0291 HK	0.5	7	9	26
周大福	1929 HK	3.0	16	37	162
安踏体育	2020 HK	0.9	6	-3	30
361度	1361 HK	2.1	-3	33	83
<b>美股科技</b>					
苹果	AAPL US	0.0	13	19	9
特斯拉	TSLA US	3.6	10	14	60
英伟达	NVDA US	-2.7	-7	17	57
赛富时	CRM US	2.8	1	-8	2
微软	MSFT US	-2.6	-6	5	22
<b>新股/次新股</b>					
奥克斯电气	2580.HK	0.0	/	/	/
蓝思科技	6613.HK	3.2	/	/	/
地平线	9660.HK	9.1	34.2	32	/

信息来源: Wind, 平安证券(香港)。数据截至2025年9月5日, \*上市首日表现

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。

### 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，此外任何价格并不一定能够反映平安证券(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，谨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)有限公司及/或其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)集团成员公司曾任本报告提及的任何机构所公开发售证券的联席保荐人、联席环球协调人和联席账簿管理人，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。

投资评级系统公司(由平安证券(香港)建构。其“投资评级指数”及“行业投资评级指数”之百分比数据只反映平安证券(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: 平安证券香港

平安证券(香港)2025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。