

港股回顾

周四港股股指低迷但科技表现亮眼。收盘恒生指数收盘跌 0.43%报 26086 点，结束四日连涨，恒生科技指数跌 0.24%，恒生中国企业指数跌 0.73%。全日市场成交额 3252 亿港元，南向资金净买入额 189.89 亿港元。芯片、有色板块表现活跃，其中中芯国际上涨 5.0%；中国宏桥上涨 3.6%。跌幅方面，翰森制药下跌 8.8%，市场担忧美国对中国创新药审查加强；石药集团下跌 7.5%；药明康德下跌 5.7%。

美股市场

市场预计最新通胀数据不会阻碍联储局下周减息步伐，美股周四三大股指齐齐创下历史新高。道指最终收涨 1.4%；标普 500 指数收升 0.9%；纳指亦高收 0.7%。科技股表现分化，特斯拉 (TSLA.US) 六座 Model YL 中国订单排至 11 月，股价涨 6%，苹果 (AAPL.US) 升 1.4%，英伟达 (NVDA.US)、Meta (META.US) 轻微下跌。周三爆升 36%的甲骨文 (ORCL.US) 回吐 6.2%。波音 (BA.US) 逆市跌 3.3%，CEO 警告 777X 飞机认证或再延迟。

市场展望

在近日港股股指震荡之际，港股通南向资金仍呈现规模流入态势。截止昨日，南向资金今年年初以来已累计净流入 10655 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 AI 算力及产业链的再度爆发，晨报于近期推荐的 AI 服务器龙头公司中兴通讯 (0763HK) 于周四大涨 7.5%。

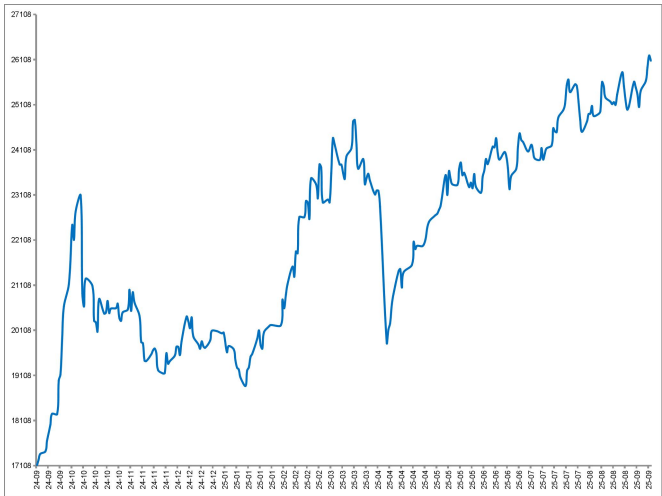
以中国资产为核心的港股配置价值仍然凸显，建议继续关注：以中国资产为核心的港股配置价值仍然凸显，建议继续关注：1) 人工智能及应用、半导体、工业软件等新质生产力等科技板块；2) 受益于美联储降息预期且中报业绩继续较好表现的上游有色金属板块；3) 受益于“人工智能+”赋能的科网板块及各行业龙头公司；4) 仍属较低估值和较高股息的各细分行业的央企国企龙头公司板块。

各国指数	收市价	变动%	年初至今%
恒生指数	26086.32	-0.43	30.04
恒生国企指数	9260.25	-0.73	27.03
恒生科技指数	5888.77	-0.24	31.80
上证综合指数	3875.31	1.65	15.62
万得中概股100	3249.01	3.38	32.77
道琼斯	46108.00	1.36	8.38
标普500指数	6587.47	0.85	12.00
纳斯特克指数	22043.07	0.72	14.15

商品	收市价	变动%	年初至今%
纽约期油	62.24	-2.25	-13.22
黄金	3673.40	-0.23	39.09
铜	10051.50	0.38	14.64

板块表现	最新交易日%	月初至今%	年初至今%
金融行业	1.9	3.2	33.0
地产建筑行业	1.5	4.6	23.1
综合行业	0.9	3.7	21.6
电讯行业	0.8	-2.1	15.0
必需性消费行业	0.7	1.6	20.1
资讯科技行业	0.7	4.3	51.3
非必需性消费行业	0.5	7.3	28.4
能源业	0.5	2.2	7.1
工业行业	0.3	1.0	23.8
公用事业	0.0	2.1	4.6
原材料行业	-0.4	7.5	103.1
医疗保健行业	-0.9	6.8	97.3

恒生指数近一年走势



资料来源: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。

市场热点

阿里巴巴(9988HK)旗下通义千问发布了下一代基础模型架构 Qwen3-Next，并开源了基于该架构的 Qwen3-Next-80B-A3B 系列模型。该结构相比 Qwen3 的 MoE 模型结构,进行了以下核心改进：混合注意力机制、高稀疏度 MoE 结构、一系列训练稳定友好的优化，以及提升推理效率的多 token 预测机制。基于 Qwen3-Next 的模型结构，阿里训练了 Qwen3-Next-80B-A3B-Base 模型，该模型拥有 800 亿参数仅激活 30 亿参数。该 Base 模型实现了与 Qwen3-32B dense 模型相近甚至略好的性能，而它的训练成本(GPU hours) 仅为 Qwen3-32B 的十分之一不到，在 32k 以上的上下文下的推理吞吐则是 Qwen3-32B 的十倍以上，实现了极致的训练和推理性价比。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)

中国汽车工业协会发布数据，8 月，汽车产销分别完成 281.5 万辆和 285.7 万辆，按年分别增长 13%和 16.4%。8 月，新能源汽车产销分别完成 139.1 万辆和 139.5 万辆，按年分别增长 27.4%和 26.8%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的 48.8%。今年以来我国龙头车企在智能电动车质价比提升以及国家促销费政策支持下其产销量获得较好成长，建议关注相关龙头公司：吉利汽车（0175HK）、长城汽车（2333HK）

本周荐股

公司及代码	推荐内容	目标价/止损价
李宁 (2331HK)	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。	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

国家卫健委：今年将推出面向适龄女生 HPV 疫苗接种服务
 中国国际投资贸易洽谈会昨闭幕 计划项目总投资 6,440 亿人民币
 内地新能源车购置税明年起恢复征收 首两年至少征收 5%
 卫健委：中国在研新药数量占全球比例超 20% 居全球新药研发第二位
 中汽协：首 8 月内地汽车产销量首次均超过 2,000 万辆
 陈茂波：去年本港管理资产总值增 13% 大湾区是增长重要动力
 陈茂波：香港可成为连接内地与全球的生物科技创新平台
 评估欧央行维持利率决定 泛欧 Stoxx600 走高
 联储局下周减息呼声高 金价徘徊历史高位
 安理会一致通过谴责针对卡塔尔攻击 但未提及以色列
 美国 8 月预算缺口缩小至 3,450 亿美元 海关收入创纪录
 美国上周首次申请失业救济人数飙升至 26.3 万近四年高位 远超预期
 美国商务部长：印度若停购俄油 美印贸易协议可望达成
 美国 8 月份通胀率升至 2.9% 符预期
 欧盟拟部分中止与以色列贸易 对多人实施制裁
 日本 8 月 PPI 按月转跌 0.2% 跌幅大过预期
 日本第三季大型企业景气指数转为正 4.7
 德国 7 月份经常帐盈余收窄至 148 亿欧元

【公司信息】

腾讯(00700.HK)回购 87.4 万股 涉资 5.5 亿元
 腾讯(00700.HK)开源图检索增强生成框架 Youtu-GraphRAG
 腾讯(00700.HK)微信公众号推后台智能回覆功能
 阿里巴巴(09988.HK)支付宝碰一下用户数突破 2 亿
 阿里巴巴(09988.HK)推出更高效 Qwen3-Next 人工智能模型
 阿里巴巴(09988.HK)32 亿美元票据定价每股 188.08 元
 安踏体育(02020.HK)拟 3 年内东南亚开 1000 店
 比亞迪(01211.HK)2026 年二季度在欧洲投入首批兆瓦闪充电桩
 禾赛(02525.HK)最终发售价定为每股 212.8 元
 康宁杰瑞制药-B(9966.HK)：KN026 新药上市申请获国家药监局受理
 商汤(00020.HK)「日日新」登顶上海评测平台大模型学术排名榜
 中广核新能源(01811.HK)8 月完成发电量 1,543.7 吉瓦时 按年跌 5.7%
 越秀交通基建(01052.HK)7 月广州北二环高速路费收入按年跌 1.4%
 日清食品(01475.HK)中标珠海两幅地块土地使用权
 新天绿色能源(00956.HK)8 月完成发电量按年增 23.53% 首八月增 10.55%
 歌礼制药(01672.HK)控股股东作出自愿禁售承诺

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
禾赛-W	2525	电子器件	228	20	2025/9/11	2025/9/16
健康 160*	2656	医药健康	11.89-14.56	250	2025/9/12	2025/9/17
劲方医药-B*	2595	医药健康	20.39	200	2025/9/16	2025/9/19

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12日	美国	家庭净值变动	第二季	--	-0.50%
9月12日	美国	Federal Budget Balance	八月	--	-3.70%
9月12日	美国	密歇根大学消费者信心指数	九月初值	55.3	55.4
9月12日	美国	密歇根大学现况	九月初值	--	55.4
9月12日	美国	密歇根大学预期	九月初值	50.9	50.1
9月12日	美国	密歇根大学1年通胀	九月初值	--	69.9
9月12日	美国	密歇根大学5-10年通胀	九月初值	--	50.3

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	-0.4	2	9	48
恒生国企指数	HSCEI	-0.7	1	7	49
恒生科技指数	HSCEI	-0.2	5	11	68
科网公司					
腾讯控股	700 HK	-0.6	7	23	68
阿里巴巴	9988 HK	0.4	16	25	82
百度集团	9888 HK	-2.4	21	25	31
小米集团	1810 HK	-0.5	3	1	185
京东集团	9618 HK	-1.7	2	-1	27
网易	9999 HK	0.4	7	13	93
新能源车					
比亚迪	1211 HK	-0.4	-9	-18	35
小鹏汽车	9868 HK	-1.9	-1	8	145
吉利汽车	0175 HK	-1.3	-3	14	113
长城汽车	2333 HK	-3.7	22	55	71
广汽集团	2238 HK	-0.9	2	18	42
医药/消费					
石药集团	1093 HK	-7.5	-6	24	118
中国生物制药	1177 HK	-4.0	10	70	177
药明生物	2269 HK	-4.3	17	40	227
海吉亚医疗	6078 HK	-0.2	-12	-6	-16
巨星传奇	6683 HK	0.7	-7	99	7
华润啤酒	0291 HK	0.0	6	18	23
周大福	1929 HK	0.5	16	33	176
安踏体育	2020 HK	-0.9	6	1	29
361度	1361 HK	-0.3	8	36	86
美股科技					
苹果	AAPL US	1.4	0	17	5
特斯拉	TSLA US	6.0	8	13	63
英伟达	NVDA US	-0.1	-3	25	64
赛富时	CRM US	1.5	6	-5	1
微软	MSFT US	0.1	-5	6	22
新股/次新股					
大行科工	2543. HK	-2.7	/	/	/
蓝思科技	6613. HK	0.0	/	/	/
地平线	9660. HK	1.4	38.9	59	/

信息来源：Wind，平安证券(香港)。数据截至2025年9月11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/或其在香港从事金融业务的关联公司(下统称“平安证券(香港)”)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本值的 1% 或该公司就新上市已发行股本的 1%。一位或多位平安证券(香港)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)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)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。平安证券(香港)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。

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”之百份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。)

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。

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。