

### 港股回顾

上周五港股股指单边大跌，恒生指数收跌2.38%，报25220.02点；恒生科技指数重挫3.21%；恒生中国企业指数下跌2.45%。市场成交额2857.02亿港元，南向资金净买入1.05亿港元。恒生指数成分股中4只上涨，83只下跌。京东健康大跌8.6%，受科技股抛售及半导体需求担忧拖累；信义光能下跌7.51%。涨幅方面，龙湖集团上涨1.43%；小米集团上涨1.01%，公司前日斥资5.08亿港元回购1350万股股份。

### 美股市场

上周五美股三大指数集体收涨，其中道琼斯指数涨1.08%；标普500指数涨0.98%；纳斯达克指数涨0.88%。美联储官员威廉姆斯在演讲中表示，随着劳动力市场降温，就业面临的下行风险已经增加，而通胀面临的上行风险有所减轻。他认为货币政策目前处于温和紧缩状态，但限制性程度低于近期行动之前的水平。大型科技股涨跌不一，英伟达跌0.96%，微软跌1.32%，苹果涨1.97%，谷歌A涨3.53%，亚马逊涨1.63%，Meta涨0.87%，甲骨文跌5.66%。热门中概股多数上涨，纳斯达克中国金龙指数涨1.23%，京东涨1.9%，蔚来涨3.33%，小鹏汽车涨1.34%。

### 市场展望

港股大盘再次陷入宽幅震荡之际，自下而上优选行业及公司或成为当前最佳策略。晨报近期提示低估红利板块仍是当前港股市场中可以积极介入的重要方向。同时晨报再次强调科技自立自强仍是未来港股演绎的核心主线之一，相关板块龙头公司有望迎来中长期发展机遇，在近期经历宽幅震荡后或迎再次布局机会。

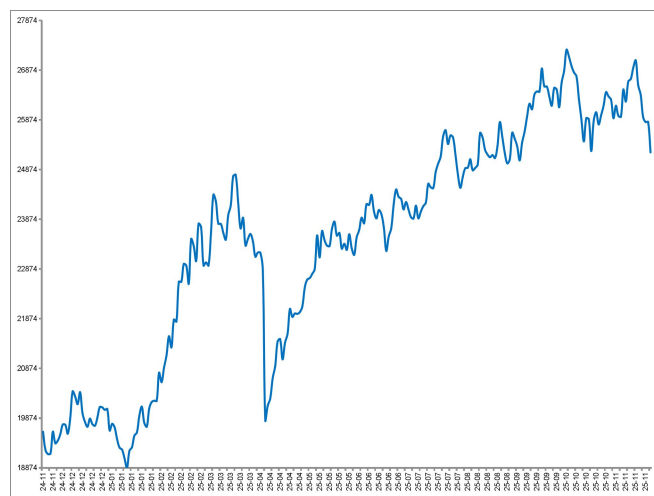
以中国资产为核心的港股配置价值仍然凸显，建议继续关注：1)人工智能及应用、半导体、工业软件等新质生产力等科技板块；2)仍属较低估值和较高股息各细分行业的央企龙头公司板块；3)受益于美联储降息预期且中报业绩继续较好表现的上游有色金属板块；4)受益于“人工智能+”赋能的科网板块及各行业龙头公司。

各国指数	收市价	变动%	年初至今%
恒生指数	25220.02	-2.38	25.72
恒生国企指数	8919.78	-2.45	22.36
恒生科技指数	5395.49	-3.21	20.76
上证综合指数	3834.89	-2.45	14.41
万得中概股100	2926.12	0.96	19.58
道琼斯	46245.41	1.08	8.70
标普500指数	6602.99	0.98	12.26
纳斯特克指数	22273.08	0.88	15.34

商品	收市价	变动%	年初至今%
纽约期油	57.98	-1.73	-10.07
黄金	4062.80	0.07	47.22
铜	10778.00	0.37	22.92

板块表现	最新交易日%	月初至今%	年初至今%
电讯行业	-0.5	1.7	14.3
综合行业	-0.9	2.6	21.8
公用事业	-1.2	0.8	6.1
必需性消费行业	-1.6	1.3	13.8
资讯科技行业	-2.0	-6.5	36.7
地产建筑行业	-2.1	1.7	17.1
金融行业	-2.3	0.4	33.1
能源业	-2.5	5.2	15.9
工业行业	-2.7	-5.5	19.5
非必需性消费行业	-3.5	-8.1	22.6
原材料行业	-4.1	-3.6	124.7
医疗保健行业	-4.6	-3.1	68.0

恒生指数近一年走势



资料来源: WIND

### 市场热点

11 月 21 日，摩尔线程董事长张建中在摩尔线程投资者交流会上表示，随着中国 AI 下游应用市场的迅速扩张，AI 计算加速芯片的市场需求呈现爆炸式增长，吸引各类芯片制造商的加入。张建中表示，目前，GPU 依然是 AI 市场的主导芯片。不过，以 ASIC 和 FPGA 为代表的其他类型芯片也已实现商业化，并在市场中占据一定比例。张建中表示，未来，随着中国 GPU 企业在技术上的不断突破，AI 计算加速芯片的市场规模预计将实现快速增长。根据弗若斯特沙利文预测，到 2029 年，中国的 AI 芯片市场规模将从 2024 年的 1425.37 亿元激增至 13367.92 亿元，2025 年至 2029 年期间年均复合增长率为 53.7%。以美国为首的全球算力建设正如火如荼，我国相关部门针对美国对华集成电路领域的调查以及倡导国内龙头企业打造自主可控安全晶片的政策等有利于维护国内正常商业秩序，国内半导体产业链将全面受益，建议关注港股国内半导体晶圆代工行业相关龙头公司：**华虹半导体 (1347.HK)**、**中芯国际 (0981.HK)**

阿里巴巴(9988.HK)蚂蚁集团发布全模态通用 AI 助手「灵光」第四日，下载量破百万，冲上 App Store 中国区免费榜第六。灵光首个百万下载速度超过 ChatGPT、Sora2 及 DeepSeek 等全球主流 AI 产品。蚂蚁灵光於 11 月 18 日发布全模态通用 AI 助手「灵光」，支持「自然语言 30 秒生成小应用」，为业内首个全代码生成多模态内容的 AI 助手，支持 3D 数字模型、音频、图标、动画及地图等全模态的信息输出，对话更生动，交流更高效。具有社交通信优势及核心壁垒的科网龙头有望显著受益于自建大模型赋能的消费者端应用，建议关注相关公司：**腾讯控股 (0700.HK)**、**阿里巴巴 (9988.HK)**

### 本周荐股

公司及代码	推荐内容	目标价/止损价
中国联通 (0762HK)	<p>公司作为国内三大运营商之一，为国内外用户提供全方位、高质量信息通信服务，包括移动宽带、固网宽带、数据通信服务以及其他相关增值服务。公司 2025 年上半年算网数智业务收入达 454 亿元，同比增长 4.3%，占主营业务收入比重升至 26%。联通云收入 376 亿元，同比增长 18.6%；数据中心收入 144 亿元，同比增长 9.4%；AIDC 签约金额同比增长 60%。智能服务方面，构建了 30+可信数据空间及上百个 AI 智能体，推动 AI 在多个领域规模化应用。公司 2025 年上半年研发费用同比增长 16%，科技创新人才占比超 40%，总规模达 4.7 万人。公司通过持续的研发投入，推动向科技创新驱动的数字科技企业转型。公司近五年平均股息率超过 6%，2025 年中期派息每股 0.2841 元（含税），同比增长 14.5%。公司上半年实现归母净利润 145 亿元，同比增长 5%，利润释放能力增强，股东回报持续提升。公司在云计算、物联网、大数据及人工智能等领域优势凸显，并核心受益于我国数据要素作为生产要素的发展机遇。作为我国数字经济发展的主力军之一，当前估值水平在今年 Wind 一致预期的 12 倍 PE 左右，且 PB 仍然低于 0.8 倍，较为低估，建议积极关注。</p>	10.1/8.3 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

内地首十月 FDI 录 6,219 亿人民币 降幅收窄至 10.3%  
内地 10 月份全社会用电量 8,572 亿千瓦时 按年增长 10.4%  
中国外交部：日方如真心想发展中日战略互惠关系 应立即收回错误言论  
中国外交部：中方从未向俄乌冲突任何一方提供致命性武器  
广东省前 10 月房地产开发投资按年降 20.7%  
香港金管局：香港银行目前已经在不同业务领域 开始利用生成式人工智能  
澳门 10 月入境旅客约 347.25 万人次 同比上升 10.8%  
澳门 10 月 CPI 同比上升 0.60% 环比上升 0.03%  
美国 11 月标普全球 PMI 综合产出初值升至 54.8  
美国 8 月批发库存经修正后维持平稳  
达拉斯联储行长：支持 12 月维持利率不变 避免政策过度放松后再度收紧  
以色列与 Hamas 互相指责对方违反停火协议  
G20 领导人峰会通过一项应对气候危机和其他全球挑战的宣言  
欧元区 11 月 HCOB 综合 PMI 微降至 52.4 服务业 PMI 创 18 个月新高  
欧央行副总裁：欧盟经济增长优于预期  
美国 11 月标普全球 PMI 综合产出初值升至 54.8  
美国 11 月密西根大学消费者信心指数修正为 51 创历史第二低  
普京：美国方案或可成为乌克兰和平协议基础  
英国 11 月标普全球 PMI 综合产出指数初值降至 50.5  
德国 11 月 HCOB 综合 PMI 跌至 52.1 创两个月新低  
印度 10 月汇丰综合 PMI 初值降至 59.9 创六个月低  
澳洲 11 月标普综合 PMI 初值升至 52.6 创三个月高  
韩国 10 月 PPI 按年升 1.5%

## 【公司信息】

腾讯(00700.HK)回购 104.2 万股 涉资约 6.36 亿元  
腾讯(00700.HK)腾讯元宝推「一句话生视频」可透过文字或图片生成视频  
百度集团(09888.HK)推多人协作 Agent「百度一见」为连锁零售等行业提供新营运管理方向  
小米集团(01810.HK)全面开源具身大模型 MiMo-Embodied  
小米集团(01810.HK)回购 800 万股 涉资 3.03 亿元  
小鹏汽车(09868.HK)何小鹏：小鹏迎来第 100 万辆整车下线 明年海外推 3 款新车型  
小鹏汽车(09868.HK)发布小鹏 X9 超级增程 官方指导售价 30.98 万人民币起  
中石化(00386.HK)回购 825 万股 涉资约 3,678 万元  
恒瑞医药(01276.HK)：获得多款药物临床试验批准通知书  
复星医药(02196.HK)芦沃美替尼片注册申请获纳入优先审评程序  
广汽集团(02238.HK)：具身智能机械人拟 2027 年启动大规模量产  
零跑汽车(09863.HK)获纳入恒生科技指数成份股 12 月 8 日起生效  
名创优品(09896.HK)最高千万年薪招募顶尖 IP 设计人才 加强原创 IP 孵化  
名创优品(09896.HK)第 3 季经调整净利润增长 11.7%  
汇量科技(01860.HK)第三季经调整后溢利增长 126%  
灵宝黄金(03330.HK)桐柏老湾金矿区矿产资源量增长 73%至 175.3 万安士  
周大福创建(00659.HK)恢复公众持股量

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
海伟股份*	9609	电气设备	14.28	200	2025/11/25	2025/11/28
量化派*	2685	电子商贸	8.8-9.8	500	2025/11/24	2025/11/27
创新实业	2788	有色金属	10.18-10.99	500	2025/11/19	2025/11/24

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
11月24日	美国	芝加哥联储全美活动指数	十月	--	--
11月24日	美国	达拉斯联邦储备银行制造业活	十一月	--	-5

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	-2.4	-2	-2	30
恒生国企指数	HSCEI	-2.4	-3	-4	28
恒生科技指数	HSCEI	-3.2	-9	-7	25
<b>科网公司</b>					
腾讯控股	700 HK	-1.8	-2	-1	53
阿里巴巴	9988 HK	-4.7	-9	19	71
百度集团	9888 HK	-5.8	-7	18	32
小米集团	1810 HK	1.0	-18	-29	37
京东集团	9618 HK	-2.8	-13	-13	-16
网易	9999 HK	-3.8	-11	-6	76
<b>新能源车</b>					
比亚迪	1211 HK	-2.6	-10	-20	6
小鹏汽车	9868 HK	-4.1	-5	-14	55
吉利汽车	0175 HK	-1.8	-14	-15	23
长城汽车	2333 HK	-3.7	-5	-20	14
广汽集团	2238 HK	-3.1	-7	-15	4
<b>医药/消费</b>					
石药集团	1093 HK	-4.4	-13	-31	46
中国生物制药	1177 HK	-3.3	-6	-18	110
药明生物	2269 HK	-5.1	-15	-8	101
海吉亚医疗	6078 HK	-1.9	-8	-22	-29
巨星传奇	6683 HK	-0.9	-30	-40	55
华润啤酒	0291 HK	-1.9	3	-2	5
周大福	1929 HK	-1.6	-4	2	122
安踏体育	2020 HK	-1.4	-6	-20	4
361度	1361 HK	-2.6	-1	1	67
<b>美股科技</b>					
苹果	AAPL US	2.0	5	18	19
特斯拉	TSLA US	-1.0	-13	12	14
英伟达	NVDA US	-1.0	-2	-1	23
赛富时	CRM US	0.8	-11	-9	-30
微软	MSFT US	-1.3	-9	-7	15
<b>新股/次新股</b>					
中伟新材	2579.HK	-5.7	/	/	/
小马智行	2026.HK	-7.1	/	/	/
地平线	9660.HK	-2.9	-15.0	-7	68

信息来源: Wind, 平安证券(香港)。数据截至2025年11月21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 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: 平安證券香港

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。