

2025年12月4日

## 港股回顾

周三港股股指单边上挫，科网股全线回调。恒生指数收跌1.28%，报25760.73点；恒生科技指数下挫1.58%；恒生中国企业指数下挫1.68%。市场成交额1643.61亿港元，南向资金净买入22.79亿港元。恒生指数成分股中16只上涨，71只下跌。华润置地下跌3.1%，网易下跌2.9%。中国宏桥上涨2.3%，因CSPT商议联合减产刺激铜价上涨。

## 美股市场

美股周三收高。道指涨408.44点，涨幅为0.86%，报47882.90点；纳指涨40.42点，涨幅为0.17%，报23454.09点；标普500指数涨20.58点，涨幅为0.30%，报6849.95点。周三美股开盘之前，薪资处理机构ADP报告称，11月私营部门就业人数意外减少3.2万人。道琼斯调查的经济学家此前预计当月将增加4万人。这份数据表现不佳，显示劳动力市场萎缩，使交易员增大了美联储在下周货币政策会议上降息的预期。最新ADP就业数据显示劳动力市场萎缩，使投资者增大了对美联储将于下周降息的押注。

## 市场展望

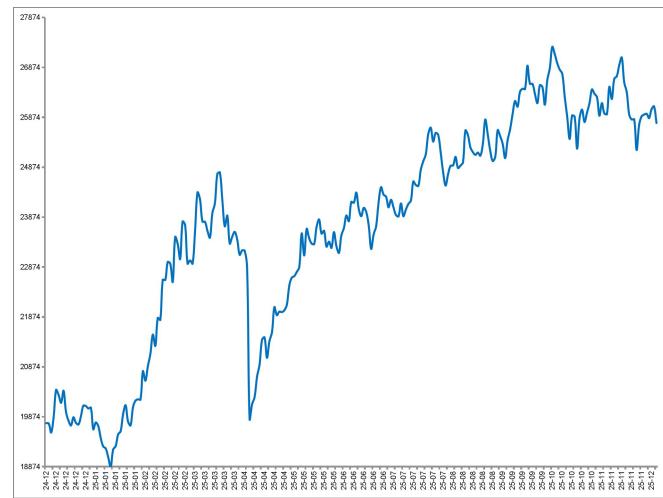
港股大盘再次陷入宽幅震荡之际，南下资金保持规模净流入，11月份港股通合计净流入1219亿港元。低估高股息板块仍然是港股较具吸引力的资金布局方向。晨报再次强调科技自立自强仍是未来港股演绎的核心主线之一，相关板块龙头公司有望迎来中长期发展机遇，在近期经历宽幅震荡后或迎再次布局机会，部分港股科技股近日股价保持强势。

以中国资产为核心的港股配置价值再度凸显，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的各细分行业的央国企龙头公司板块；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	25760.73	-1.28	28.42
恒生国企指数	9028.55	-1.68	23.85
恒生科技指数	5534.92	-1.58	23.88
上证综合指数	3878.00	-0.51	15.70
万得中概股100	3009.51	-1.06	22.98
道琼斯	47882.90	0.86	12.55
标普500指数	6849.72	0.30	16.46
纳斯达克指数	23454.09	0.17	21.46
商品	收市价	变动%	年初至今%
纽约期油	59.11	0.80	-8.31
黄金	4234.80	0.33	52.02
铜	11448.50	2.72	30.57

板块表现	最新交易日%	月初至今%	年初至今%
原材料行业	1.2	6.7	150.1
综合行业	0.1	2.8	27.7
公用事业	-0.4	0.7	8.2
工业行业	-0.4	1.8	23.9
能源业	-0.5	2.2	17.6
电讯行业	-0.9	0.0	16.0
必需性消费行业	-1.0	0.2	13.7
资讯科技行业	-1.3	-0.6	38.8
地产建筑行业	-1.4	-0.5	17.6
金融行业	-1.4	-1.0	34.5
非必需性消费行业	-1.5	-0.2	27.1
医疗保健行业	-1.8	-2.7	69.4

## 恒生指数近一年走势



资料来源:WIND

## 市场热点

周三，伦敦金属交易所(LME)铜价周三创下历史新高，受美元走软、供应忧虑和LME注册仓库供应紧张影响。Commodity Market Analytics董事总经理Dan Smith说：“铜价在突破新高后看涨，很有可能从此攀升至每吨12000美元。”铜价将创下2017年以来的最大年度涨幅，今年迄今已上涨31%。LME数据显示，周二亚洲仓库净注销仓单50725吨，使铜注册仓单降至7月以来最低的105275吨，这加剧了市场的看涨情绪。周三，LME现货铜较三个月合约的溢价为每吨86美元，为10月中旬以来最高，表明近期供应紧张。受益于AI数据中心建设需求以及新能源电动车的需求拉动，全球铜金属的供给需求已出现紧平衡，全球铜价今年以来涨幅明显，建议关注铜金属矿业和冶炼的龙头公司：中国有色矿业(1258.HK)、洛阳钼业(3993.HK)

AI产业榜单「AI产品榜」发布最新月度数据。阿里巴巴(09988.HK)最新推出的千问App位列全球AI应用增速榜第一名，月活增速高达149.03%。该应用於11月17日开启公测，上线仅一周下载量已突破1000万。美国公司亚马逊云部门周二起向市场推出其最新人工智能芯片Trainium3。据该公司称，与英伟达的市场领先图形处理器(GPU)相比，该芯片能够以更低的成本、更高效率为人工智能模型背后的密集计算提供算力支持。亚马逊希望Trainium3能吸引寻求实惠之选的公司，但该芯片缺乏有助于客户快速上手英伟达图形处理器的深度软件库。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，建议关注相关平台公司和AI服务器供应商公司：阿里巴巴(9988.HK)、中兴通讯(0763.HK)

## 本周荐股

公司及代码	推荐内容	目标价/止损价
中国软件国际(0354.HK)	<p>公司于2000年成立，是大型综合性软件与信息服务商，主要为全球客户提供“端到端”的IT服务，在云计算、人工智能、物联网等技术的数字化应用方面有丰富经验。公司与华为密切合作，在华为如智能汽车、云服务等产品线实现了供应全覆盖。公司近年深度参与华为鸿蒙系统的开发，布局相关鸿蒙业务，并获得了开源鸿蒙的入场券。公司作为我国IT服务的龙头，已在行业内取得了深厚的技术积累和领先的行业地位。公司2024年实现营收169.51亿元，同比下降1%；净利润5.13亿元，同比下降28.1%，主要系坏账拨备增加和政府补助减少；扣非后归母净利润5.16亿元，同比增长8.33%。公司2025年上半年实现收入85.07亿元，<math>YoY+7.3\%</math>；实现经调整净利润2.8亿元，同比增长11.9%，经调整净利率3.3%，同比提升0.2pct。公司于2025年上半年全场景AI业务实现收入6.56亿元，<math>YoY+130\%</math>，其中鸿蒙AIoT与数字孪生收入2.87亿元，<math>YoY+278\%</math>。作为鸿蒙生态的重要共建者，Wind一致预期公司2025年归母净利润为6.8亿元人民币，对应当前股价PE为19倍左右，较为低估，建议积极关注。</p>	5.75/4.75 HKD

## 财经要闻

李强：倡把城市更新、消除安全隐患及稳楼市等工作结合起来  
国家财政部下周三在港发70亿人民币国债  
中俄同意推动两国关系和战略协作向更高质量迈进  
人行行长潘功胜会见IMF第一副总裁Dan Katz  
人行潘功胜：构建科学稳健的货币政策体系 覆盖全面的宏观审慎管理体系  
标普全球：香港11月PMI升至52.9 扩张速度逾2年半以来最快  
中国乘联分会：11月全国乘用车市场零售226.3万辆 按年降7%  
LME期铜创历史新高 因供应收紧且美元走软  
美财长：中国已预备按贸易协议采购1,200万公吨大豆  
欧盟将在2027年前逐步停止从俄罗斯进口天然气  
日本11月服务业PMI升至53.2  
普京今明两日国事访问印度 将晤总理莫迪及总统穆尔穆  
俄方：俄美会谈没达成解决乌克兰问题折中方案 但距和平没有更远  
澳洲央行：若物价压力再次浮现 将采取行动  
韩国11月外汇储备增至4306.6亿美元  
马来西亚12月底重启马航MH370客机残骸搜索工作  
新加坡11月标普PMI降至55.4 成本压力加剧

## 【公司信息】

阿里巴巴(9988.HK)阿里千问App位列全球AI应用增速榜第一  
美团(03690.HK)升级骑手「不闯红灯」安全激励计划 安全之星最高可获1万人币大奖  
腾讯(00700.HK)回购104万股 总支付6.36亿港元  
小米集团(01810.HK)回购750万股 涉资3亿元  
中国生物制药(01177.HK)「罗替高汀贴片」获批上市  
商汤(00020.HK)发布NEO架构  
中国铁建(01186.HK)成立科学技术研究总院  
中银航空租赁(02588.HK)购机回租两架空客A350-1000飞机  
复星医药(02196.HK)控股子公司肝素钠注射液药品注册申请获受理  
旺山旺水(02630.HK)：与先声药业(02096.HK)就氢溴酸氘瑞米德韦新适应症订立许可协议  
赛力斯(09927.HK)旗下问界11月交付新车逾5万台  
越秀交通基建(01052.HK)逾11.5亿人民币收购山东公路85%股权  
英诺赛科(02577.HK)在与英飞凌的专利诉讼案中取得胜利  
ASMPT(00522.HK)取得晶片到基底TCB新订单  
先瑞达医疗(06669.HK)：微导管V-otter的注册申请获药监局批准  
和电(00215.HK)全线门市免费派发Dustykid明信片疗愈市民心灵

## 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
京东工业*	7618	供应链服务	12.7-15.5	200	2025/12/08	2025/12/11
宝济药业-B*	2659	生物医药	26.38	100	2025/12/05	2025/12/10
纳芯微	2676	半导体	116	500	2025/12/03	2025/12/08
卓越睿新	2687	教育服务	62.26-76.1	100	2025/12/03	2025/12/08
遇见小面	2408	餐饮连锁	5.64-7.04	500	2025/12/02	2025/12/05
天域半导体	2658	半导体	58	50	2025/12/02	2025/12/05

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
12月4日	美国	挑战者企业裁员人数 同比	-	--	175.3%
12月4日	美国	Challenger Job Cuts Total	-	--	153074
12月4日	美国	周度首次申领失业救济人数	-	--	216k
12月4日	美国	Initial Claims 4-Wk Moving	-	--	223.75k
12月4日	美国	持续领取失业救济人数	-	--	1960k

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	-1.3	-1	3	34
恒生国企指数	HSCEI	-1.7	-2	1	32
恒生科技指数	HSCEI	-1.6	-5	-1	31
<b>科网公司</b>					
腾讯控股	700 HK	-1.0	-3	3	57
阿里巴巴	9988 HK	-2.2	-3	18	87
百度集团	9888 HK	-1.0	-6	19	41
小米集团	1810 HK	-1.2	-7	-25	48
京东集团	9618 HK	-0.4	-6	-4	-13
网易	9999 HK	-2.9	0	5	69
<b>新能源车</b>					
比亚迪	1211 HK	-1.9	1	-6	16
小鹏汽车	9868 HK	-4.3	-15	-2	70
吉利汽车	0175 HK	-1.5	-4	-8	32
长城汽车	2333 HK	-2.0	-4	-24	22
广汽集团	2238 HK	-2.4	28	26	42
<b>医药/消费</b>					
石药集团	1093 HK	-1.2	5	-28	57
中国生物制药	1177 HK	-2.3	-3	-20	111
药明生物	2269 HK	-2.0	-12	-13	115
海吉亚医疗	6078 HK	-1.3	-5	-14	-24
巨星传奇	6683 HK	-4.2	-32	-39	19
华润啤酒	0291 HK	-2.8	5	1	10
周大福	1929 HK	-1.3	2	-11	112
安踏体育	2020 HK	-1.7	6	-9	13
361度	1361 HK	-1.8	1	0	64
<b>美股科技</b>					
苹果	AAPL US	-0.7	6	20	19
特斯拉	TSLA US	4.1	-5	29	25
英伟达	NVDA US	-1.0	-13	7	30
赛富时	CRM US	1.7	-9	-5	-27
微软	MSFT US	-2.5	-7	-4	12
<b>新股/次新股</b>					
乐摩科技*	2539.HK	36.3	/	/	/
小马智行	2026.HK	-3.2	/	/	/
地平线	9660.HK	-3.1	-8.3	-14	85

信息来源: Wind, 平安证券(香港)。数据截至2025年12月03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**

本报告由平安證券(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，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。

平安證券(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%。一位或多位于平安证券(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、联席环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，只作参考用途。

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](mailto: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内所载数据而蒙受的任何直接或间接损失承担任何责任。