

每日晨报

今日要闻

- 美国将对伊朗实施最严厉制裁，国际油价升至近一个月高位。
- 美债回购效果迅速消退，长端收益率重新上升。
- 沃尔玛销售不及预期，美股三大指数集体下跌。**港股：**

8月20日港股延续反弹，但指数表现弱于板块热度。恒生指数上涨0.80%至25,698.49点，连续第四个交易日上升；恒生中国企业指数上涨0.90%至8,547.84点，恒生科技指数仅上涨0.39%至4,700.53点。

主板成交额为2,691.19亿港元，较前一日2,531.75亿港元有所上升。

美股：

8月20日美股三大指数集体下跌，道琼斯工业指数下跌1.32%至52,759.21点，标普500指数下跌0.87%至7,641.16点，纳斯达克指数下跌1.00%至26,067.17点，主要指数降至两周低位。

宏观热点

美国宣布将对伊朗实施“史上最严厉制裁”，并警告向伊朗提供支持的国家将面临经济后果。布伦特和WTI原油分别上涨2.4%和2.3%，能源供应与全球通胀风险上升。

美国财政部扩大长期国债回购带来的纾压迅速消退，10年期和30年期美债收益率分别回升至4.70%和5.247%。高利率重新压制全球风险资产，标普500、纳斯达克和欧洲STOXX 600分别下跌0.87%、1.00%和0.12%。

沃尔玛美国同店销售仅增长2.6%，低于市场预期的3.8%，创至少五年来首次不及预期，股价下跌9.2%。美国消费韧性受到质疑，零售及消费板块普遍下跌，道琼斯工业指数下跌1.32%。

平安证券(香港)研究

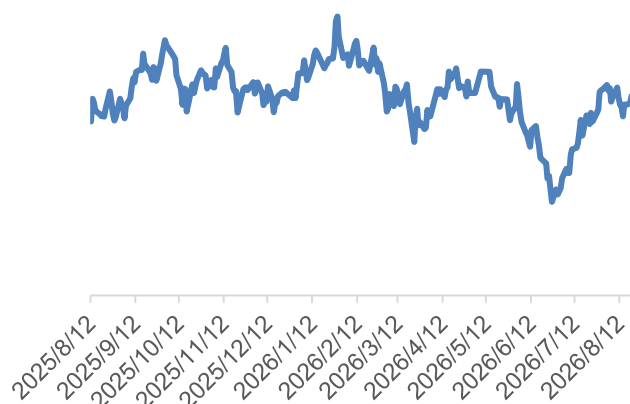
2026年8月21日

各国指数	收市价	涨跌幅%	年初至今%
恒生指数	25,698.49	0.80	0.27
恒生国企指数	8,547.84	0.90	-4.10
恒生科技指数	4,700.53	0.39	-14.78
上证综合指数	3,903.72	0.24	-1.64
万得中概股100	2,230.28	-1.09	-22.54
道琼斯	52,759.21	-1.32	9.77
标普500指数	7,641.16	-0.87	11.62
纳斯达克指数	26,067.17	-1.00	12.16

商品	收市价	涨跌幅%	年初至今%
纽约期油	86.21	2.16	69.56
黄金	4,518.45	-0.08	4.64
铜	14,041.50	-0.06	13.03

板块表现	最后交易日%	月初至今%	年初至今%
综合行业	0.6	-2.3	24.4
公用事业	0.8	-0.3	-0.5
能源业	0.6	2.7	12.3
地产建筑行业	1.8	1.7	5.7
电讯行业	0.5	-3.1	-4.0
金融行业	0.2	-3.6	10.7
必需性消费行业	0.4	-2.5	-9.4
原材料行业	3.2	8.6	-7.5
工业行业	-0.3	1.4	6.8
医疗保健行业	3.4	13.1	7.6
资讯科技行业	0.7	-2.1	-19.2
非必需性消费行业	1.3	0.4	-13.9

恒生指数近一年走势



市场热点

港股

生物医药是当日最强主线。Moderna 与默沙东联合开发的个性化信使核糖核酸癌症疫苗在 1,137 名黑色素瘤患者的三期试验中达到无复发生存期及无远处转移生存期目标，推动全球资金重新评估信使核糖核酸技术在肿瘤治疗领域的价值。云顶新耀（01952.HK）上涨 41.43%，康希诺生物（06185.HK）上涨 37.36%，金斯瑞生物科技（01548.HK）上涨 13.62%；中国生物制药（01177.HK）在中期业绩公布后上涨 12.53%，其创新药及对外授权收入同比增长 44.3%，进一步强化板块行情。

黄金及贵金属构成第二条主线。美国财政部扩大长期国债回购规模后，美债收益率和美元回落，现货黄金上一交易日上涨超过 3%，升至两个多月高位。紫金黄金国际（02259.HK）上涨 11.25%，老铺黄金（06181.HK）上涨 8.12%，中国黄金国际（02099.HK）上涨 7.30%，紫金矿业（02899.HK）上涨 5.33%。需要注意，8 月 20 日亚洲时段现货黄金已经出现获利回吐，因此港股金矿股的上涨主要是补充反映前一晚金价跳升，并叠加部分公司的中期业绩和复产预期。

内房股午后形成政策驱动的次级主线。上海六部门推出八项房地产优化措施，包括降低部分二套住房最低首付比例、实施“以旧换新”购房补贴、推进房票安置及收购二手住房，自 8 月 21 日起实施。龙湖集团（00960.HK）上涨超过 4%，绿城中国（03900.HK）、万科企业（02202.HK）等同步走强。

快手-W（01024.HK）下跌 11.01%至 33.64 港元。公司 8 月 19 日收市后公布第二季度业绩，收入同比增长 1.4%至 355.35 亿元人民币，经调整净利润下降 30.3%至 39.13 亿元，毛利率由 55.7%降至 51.6%；直播收入下降 13.5%，研发开支增长 34.7%，反映人工智能投入及业务调整持续压制利润。可灵 AI 收入超过 8.5 亿元、同比增长超过 200%，但目前体量仍不足以抵消核心业务增速放缓及利润率下降。由于收入和经调整净利润大致符合市场预期，当日下跌主要反映投资者对增长质量、毛利率及人工智能投入回报周期的担忧，而非单纯的业绩低于预期。

阿里巴巴-W（09988.HK）季度收入同比增长 9%至 2,689.53 亿元，基本符合市场预期；归属于普通股股东的净利润下降 76%至 105.37 亿元，非公认会计准则净利润下降 38%至 207.15 亿元。人工智能云与算力业务成为主要亮点，收入及外部客户收入均增长 45%至 484.37 亿元，调整后息税摊销前利润增长 133%至 56.28 亿元，人工智能相关产品收入达 123.76 亿元，并连续第 12 个季度实现三位数增长；但人工智能实验室及应用分部亏损扩大至 138.61 亿元，资本开支增长 75%至 676.78 亿元，自由现金流净流出 446.70 亿元。整体来看，云业务商业化和盈利能力明显改善，但高强度人工智能投入仍显著压制集团利润及现金流，业绩仍处于以短期盈利换取长期增长的投入期。

韩国股市

8 月 20 日韩国股市大幅反弹，KOSPI 指数上涨 5.89%至 6,852.58 点，基本收复前一交易日 5.80%的跌幅；KOSDAQ 指数上涨 1.99%至 840.89 点。KOSPI 市场外资净买入 1.71 万亿韩元，个人和机构分别净卖出 2.28 万亿和 4,873.7 亿韩元。SK 海力士（000660.KS）宣布实施 40 万亿韩元股票回购及注销计划，并将 2025 至 2027 年累计自由现金流的股东回报比例提高至 50%以上，推动股价上涨 12.73%；市场同时预期三星电子（005930.KS）将公布大规模

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。

股东回报方案，带动其上涨 9.49%。美国财政部扩大长期国债回购、长端美债收益率回落亦缓解了科技股估值压力。

美股

博通拟推动最高 1,000 亿美元的人工智能芯片融资计划。据报道，公司正与贷款方洽谈由特殊目的载体发起的债务融资，其中优先担保债务约 600 亿至 700 亿美元，博通可能提供部分担保，并可能叠加约 300 亿美元次级债；资金将用于支持 Anthropic 等客户采购和部署定制人工智能芯片。方案仍在讨论，若最终落地，将反映芯片供应商正通过融资和担保锁定长期订单，同时也会增加信用敞口及市场对循环融资的关注。

财政部扩大长期国债回购带来的利率纾压仅维持一个交易日，长端债息重新成为市场最主要的估值压力。美国 10 年期国债收益率上升 4.7 个基点至 4.70%，30 年期收益率上升 5.4 个基点至 5.247%，10 年期收益率已经高于财政部宣布扩大回购前的水平。初请失业金人数由 21.2 万降至 20.6 万，费城联储制造业指数由 41.4 升至 47.4，显示就业和制造业活动仍具韧性，未能为债市提供进一步的宽松交易空间；市场也开始认为，债券回购只能暂时改善流动性，无法消除财政赤字、政府债务及期限溢价压力。

油价上涨进一步把中东供应风险传导至通胀、利率和消费板块。布伦特原油上涨 2.4% 至 93.78 美元/桶，WTI 原油上涨 2.3% 至 87.83 美元/桶，均连续第五个交易日上涨并创 7 月 24 日以来最高；特朗普威胁对支持伊朗的国家采取经济反制，霍尔木兹海峡运输量仍远低于战前水平。标普 500 能源板块上涨 0.4%，成为表现最强的行业；皇家加勒比（RCL.US）下跌 4.3% 至 287.62 美元，嘉年华邮轮（CCL.US）下跌 4.9% 至 25.37 美元，反映燃料成本和居民可选消费压力。

消费板块是当日最明确的下跌主线，沃尔玛业绩强化了市场对美国居民购买力的担忧。沃尔玛（WMT.US）下跌 9.2% 至 103.84 美元，创 2022 年 5 月以来最大单日跌幅；美国同店销售仅增长 2.6%，低于市场预期的 3.8%，是至少五年来首次不及预期，客单价增幅由上年同期的 3.1% 放缓至 1.1%，客流增速也由第一季度的 3.0% 降至 1.5%。消费必需品板块下跌 1.93%，可选消费板块下跌 1.8%，Costco、Dollar Tree 和 Albertsons 下跌 1.0% 至 2.6%，Advance Auto Parts（AAP.US）在下调全年销售预测后下跌 24.5% 至 42.39 美元。

科技板块整体承压，但半导体已经明显止跌，内部表现强于消费及医疗板块。标普 500 信息技术板块下跌 0.39% 至 6,818.93 点，纳斯达克指数下跌 1.00%；苹果（AAPL.US）下跌 1.75% 至 311.30 美元，亚马逊（AMZN.US）下跌 2.16% 至 260.11 美元，Alphabet（GOOG.US）下跌 1.02% 至 338.20 美元，微软（MSFT.US）下跌 0.47% 至 481.15 美元，英伟达（NVDA.US）下跌 0.33% 至 216.85 美元。与此同时，费城半导体指数上涨 0.3%，Marvell Technology（MRVL.US）上涨 5.79% 至 251.01 美元，继续受益于谷歌定制人工智能芯片合作；美光科技（MU.US）上涨 3.97% 至 974.33 美元，公司宣布未来十年投资 100 亿美元建设人工智能存储研发中心。因此，当日纳指下跌并非新一轮人工智能硬件集中抛售，而是长端利率上升和大型科技股普遍回落所致，芯片板块反而表现出相对韧性。

医疗板块的下跌主要来自前一交易日大涨后的获利回吐。标普 500 医疗保健板块下跌 1.93%，Moderna（MRNA.US）下跌 23.5% 至 133.32 美元，回吐此前个性化癌症疫苗三期临床成功所带来的部分涨幅，但仍保留前一交易日近 177% 上涨的大部分收益。

财经要闻

宏观

- 央行逆回购连续第八天“归零”。周四净回笼 3,274 亿元；国债现券收益率表现不一，国债期货主力合约全线收跌。
- 8 月 LPR 连续第 15 个月不变。1 年期 LPR 报 3.0%，5 年期以上 LPR 报 3.5%，均与前值持平。
- 上海发布“十五五”城市更新和住房发展规划。提出加强城市更新项目金融支持、完善住房金融政策，推进房地产融资协调机制“白名单”扩围增效。
- 上海调整住房信贷及购房补贴政策。8 月 21 日起，外环外二套房商贷最低首付比例降至 15%，其他区域为 25%；同时推出“以旧换新”购房贷款补贴，符合条件的外环外购新房家庭最高可叠加获得 8 万元补贴，政策实施至 2027 年 3 月 31 日。
- 贝森特：美债回购规模将视市场条件而定。美国财长贝森特表示，美债回购规模可能超过目前每次 40 亿美元的水平，并将根据市场条件决定；他称 24 小时内的市场波动“都是噪音”，回购旨在帮助疲软的美债市场恢复平衡。
- 贝森特：企业可关注美债收益率曲线中段。其称企业发行长期债券值得关注，企业投资将推动生产力增长，很多公司债发行与收益率水平无关。
- 贝森特：AI 预期高回报令企业发债对收益率“近乎不敏感”。美国财长贝森特表示，由于企业相信未来可从 AI 投资中获得高额回报，目前企业发债对收益率水平“近乎不敏感”。
- 贝森特：即将采取的经济措施或推动油价更快回落。美国财长贝森特表示，对今日油价飙升“并不理解”，但预计美国即将宣布的经济措施将推动油价更快回落。相关措施聚焦对伊朗的经济施压，贝森特称目前倾向于通过经济手段而非大规模军事行动应对局势。
- 戴利：暂无先发制人加息必要。旧金山联储主席戴利称，尚未看到需要预防性加息的证据，关注通胀但暂未发现更令人担忧的迹象，也未见 AI 建设引发广泛通胀溢出。
- 美国 8 月费城联储制造业指数创近五年新高。指数升至 47.4，远超预期的 24.8，创 2021 年以来新高；就业分项升至 27.9，创 2022 年 4 月以来最佳。
- 中长期美债收益率涨约 4 个基点，回吐回购刺激后的涨幅。周四纽约尾盘，10 年期美债收益率上涨 4.35 个基点至 4.6902%，30 年期上涨 3.97 个基点至 5.2298%；10 年期盘中一度升至 4.7120%，30 年期最高升至 5.2656%。美债长端基本回吐前一日因财政部扩大回购计划带来的收益率下行。贝森特称回购规模可能超过 40 亿美元后，收益率一度快速回落，随后重新走高。
- 长期美债 ETF 获创纪录资金流入。PIMCO 25 年及以上零息美债 ETF 单日吸金 1.23 亿美元，创历史纪录，成交量升至 520 万份。

个股

- 快手-W (01024.HK) 下跌 11.01%至 33.64 港元。公司第二季度收入同比增长 1.4%至 355 亿元人民币，但毛利率由 55.7%降至 51.6%，期内利润由 49 亿元降至 32 亿元，经调整净利润由 56 亿元降至 39 亿元；可灵 AI 收入增长超过 200%，仍未能抵消利润率下滑及人工智能投入压力。
- 迈富时 (02556.HK) 上涨 7.53%至 50.00 港元。公司上半年收入同比增长 111.2%至 19.60 亿元人民币，净利润增长 466.1%至 2.03 亿元，经调整净利润增长 150.9%至 2.13 亿元；其中人工智能应用收入增长 123.7%至 11.28 亿元，成为业绩增长的主要动力。

- 小马智行-W (02026.HK) 上涨 3.33% 至 60.55 港元。公司第二季度收入同比增长 68.8% 至 3,620 万美元，其中自动驾驶出行服务收入增长 691.2% 至 1,210 万美元；同期公认会计准则净亏损为 4,540 万美元，同比收窄 14.9%，商业化放量推动估值修复。
- 紫金黄金国际 (02259.HK) 上涨 11.25% 至 148.30 港元。美国财政部扩大长期国债回购后，隔夜国际金价上涨超过 4%，强化黄金对冲财政及货币风险的交易；公司上半年收入增长约 100% 至 39.87 亿美元，归母净利润增长 179% 至 14.51 亿美元，进一步放大金价上涨带来的盈利弹性。
- 剂泰科技-P (07666.HK) 上涨 27.99% 至 15.00 港元。Moderna 与默沙东的个性化信使核糖核酸癌症疫苗取得积极三期结果，带动港股人工智能制药及信使核糖核酸产业链重新定价；剂泰科技拥有人工智能驱动的信使核糖核酸设计和脂质纳米颗粒递送平台，但当日上涨主要属于技术路线映射，并非公司自身临床项目取得突破。
- 沃尔玛 (WMT.US) 下跌 9.2% 至 103.84 美元。美国同店销售仅增长 2.6%，低于市场预期的 3.8%，客单价增幅由上年同期的 3.1% 降至 1.1%，客流增速也放缓至 1.5%；公司第三季度调整后每股收益指引为 0.62 至 0.64 美元，低于市场预期的 0.68 美元。
- 迪尔股份 (DE.US) 上涨 6.94% 至 620.94 美元。公司季度每股收益为 5.10 美元，高于市场预期的 4.70 美元，总收入增长 6% 至 110 亿美元；人工智能数据中心建设推动建筑及林业设备销售增长 18%，公司将全年净利润指引下限由 45 亿美元提高至 47.5 亿美元。
- Moderna (MRNA.US) 下跌 23.55% 至 133.32 美元，回吐前一交易日 176.97% 的部分涨幅。上一日的极端上涨包含较强的空头回补因素，随着被动买盘消退，资金集中兑现收益；当日未出现推翻个性化癌症疫苗三期阳性结果的新增临床利空。
- Coinbase (COIN.US) 上涨 7.58% 至 172.35 美元。特朗普敦促国会通过数字资产市场结构法案，以明确证券交易委员会和商品期货交易委员会的监管边界；叠加美国财政部扩大长期国债回购，比特币重新突破 70,000 美元，带动加密货币相关股票上涨。
- Advance Auto Parts (AAP.US) 下跌 24.55% 至 42.39 美元。公司第二季度收入约 20 亿美元，低于市场预期的 20.4 亿美元，同店销售下降 0.5%；尽管调整后每股收益达到 1.03 美元、利润率明显改善，但家庭预算收紧导致个人消费者业务转弱，全年销售指引亦未上调，需求压力成为市场关注重点。

债券

- 万科：年内到期公开债已全部展期。万科称，2026 年至今到期的公开债已全部完成展期，并完成首笔分期兑付，目前公开债均无逾期。
- 许家印被判无期徒刑，恒大集团等被罚 158.2 亿元。深圳中院一审判处许家印无期徒刑、没收个人全部财产；恒大集团、恒大地产分别被处罚金 88.2 亿元、70 亿元。
- 路劲境外债重组支持率超 75%。持有现有票据及永续证券本金总额逾 75% 的持有人已加入重组支持协议，早鸟及一般重组支持协议费用截止日均延至 8 月 26 日。
- 正荣地产正式提交境外整体债务重组方案。公司向包括此前提出清盘呈请的债权人在内的部分债权人送交条款书。
- 南京银行上半年信用减值损失增长 34.77%。公司称，主要因加大风险处置出清力度；截至 6 月末，不良贷款率降至 0.82%，拨备覆盖率为 306.11%。
- 瑞银拟首次发行不超过 20 亿元熊猫债。拟发行 5 年期熊猫债，募集资金不超过 20 亿元，其中不超过 30% 拟用于境内业务，其余预计以离岸人民币形式汇往境外。

重点股票表现

代码	公司	股价表现(%)			
		最后交易日	1个月	3个月	1年
HSI	恒生指数	0.8	3.2	0.4	2.9
HSCEI	恒生国企指数	0.9	3.6	0.0	-4.1
HSTECH	恒生科技指数	0.4	0.7	-3.5	-13.6
科网公司					
700 HK	腾讯控股	0.9	2.5	2.3	-18.4
9988 HK	阿里巴巴	1.6	11.1	0.3	9.2
9888 HK	百度集团	2.4	-11.7	-28.1	8.9
1810 HK	小米集团	1.2	4.0	-7.5	-46.3
9618 HK	京东集团	1.7	-3.5	-5.9	-3.3
9999 HK	网易	-0.5	0.2	7.2	-3.1
新能源车					
1211 HK	比亚迪股份	2.7	4.5	0.7	-17.1
9868 HK	小鹏汽车	4.1	-4.8	-23.6	-41.7
2015 HK	理想汽车	5.5	6.1	-18.2	-46.3
9866 HK	蔚来	4.5	-2.7	-15.1	-2.8
0175 HK	吉利汽车	3.4	3.4	-2.2	-1.3
2333 HK	长城汽车	1.6	-4.8	-19.1	-39.4
机器人制造					
9880 HK	优必选	-5.0	-2.6	-34.4	-12.5
2432 HK	越疆	0.4	-1.6	-28.1	-52.9
9660 HK	地平线机器人	1.5	2.1	-19.6	-33.2
2498 HK	速腾聚创	1.9	-7.4	-33.6	-35.1
2252 HK	微创机器人	2.2	9.6	-12.4	15.3
运营商					
0941 HK	中国移动	0.4	2.3	-0.7	-0.8
0728 HK	中国电信	0.1	3.3	-10.5	-20.1
0762 HK	中国联通	3.6	-12.9	-26.7	-41.1
资源周期					
2899 HK	紫金矿业	5.3	11.6	11.6	66.7
3993 HK	洛阳钼业	1.3	-3.7	-9.3	69.0
1818 HK	招金矿业	6.1	20.2	15.5	16.6
1787 HK	山东黄金	5.9	28.0	3.9	-6.4
0883 HK	中国海洋石油	0.8	2.3	-8.2	39.2
0857 HK	中国石油股份	0.7	-0.2	-4.6	39.0
1088 HK	中国神华	0.4	0.6	5.0	24.5
消费					
9992 HK	泡泡玛特	2.1	-3.5	2.1	-41.2
1929 HK	周大福	5.7	12.8	22.8	2.9
6181 HK	老铺黄金	8.1	-6.8	-26.8	-49.0
6862 HK	海底捞	-0.4	0.8	-11.5	-12.4
1876 HK	百威亚太	-0.1	-5.4	-10.8	-20.3
美股科技					
AAPL O	苹果	-1.7	-4.4	0.9	38.2
TSLA O	特斯拉	-1.7	-7.7	-19.0	6.6
NVDA O	英伟达	-0.3	2.3	0.8	23.8
CRM N	赛富时	-0.3	26.0	14.4	-15.9
MSFT O	微软	-0.5	23.5	15.2	-3.9

数据来源：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，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）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 12 个月内，股价表现强于恒生指数 20%以上
推 荐	预计 12 个月内，股价表现强于恒生指数 10%至 20%之间
中 性	预计 12 个月内，股价表现相对恒生指数在±10%之间
回 避	预计 12 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 12 个月内，行业指数表现强于恒生指数 5%以上
中 性	预计 12 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 12 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）2026 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。