

每日投资策略

公司点评

全球市场观察

- 中国股市上涨，港股恒生科技大涨，可选消费、信息技术与工业领涨，原材料、电信服务与公用事业下跌，南向资金净买入 94.41 亿港元。A 股电力设备、汽车和家电涨幅居前，农业、商贸零售与社会服务收跌。能源与非金属建材上涨，农副产品和有色金属下跌，国债收益率小幅回落，人民币兑美元小幅走强。
- 香港特首称将协助内地科技企业来港融资和中概股以香港为首选回归地，探索缩短股票结算周期至 T+1，落实稳定币发行人制度，建造区域黄金储备枢纽。美资中介对 9 月亚洲基金经理调查显示，预期中国经济走弱的基金经理比例从 4 月 59% 降至 9%，满仓中国股票比例提升至 13%，但 70% 仍认为是“结构性牛市”，整体依然低配，“逢高减仓”意愿较强。
- 美股涨跌互现，金融、必选消费与材料领涨，信息技术、工业与可选消费下跌。因对就业风险担忧超过对通胀担忧，美联储如期降息 25 个基点，承认就业市场走弱，提及通胀上行，点阵图预计年底前进一步降息两次、明年降息一次。鲍威尔讲话鹰鸽参半，称此次降息是风险管理型降息，50 基点降息呼声不高。美联储新晋理事米兰投下唯一反对票，主张降息 50 基点。美联储上调今后后年 GDP 增长预期，上调明后年 PCE 通胀预期，点阵图预测变化是一次降息从明年提前至今年。
- 美联储信号鹰鸽参半，金融市场小幅震荡。美债收益率和美元指数先降后升，10 年国债收益率最终收涨，降息通过推升远期经济增长和通胀而推升期限利差，收益率曲线陡峭化。黄金冲高回落，收跌 1.6%，短线资金可能因利好已出而卖事实。
- 特朗普推动取消美股季报强制披露转为半年报制度。由于新任 SEC 主席与白宫关系密切和共和党在国会略占优势，白宫改革提案存在成功可能性，美股市场可能效仿欧洲强制要求半年报，但许多公司将自愿维持季报披露。

招银国际研究部

邮件: research@cmbi.com.hk

环球主要股市上日表现

	收市价	升/跌 (%)	
		单日	年内
恒生指数	26,908	1.78	34.14
恒生国企	9,597	2.24	31.64
恒生科技	6,334	4.22	41.77
上证综指	3,876	0.37	15.65
深证综指	2,511	0.83	28.26
深圳创业板	3,147	1.95	46.96
美国道琼斯	46,018	0.57	8.17
美国标普 500	6,600	-0.10	12.22
美国纳斯达克	22,261	-0.33	15.28
德国 DAX	23,359	0.13	17.33
法国 CAC	7,787	-0.40	5.50
英国富时 100	9,208	0.14	12.67
日本日经 225	44,790	-0.25	12.27
澳洲 ASX 200	8,818	-0.67	8.08
台湾加权	25,438	-0.75	10.43

资料来源: 彭博

港股分类指数上日表现

	收市价	升/跌 (%)	
		单日	年内
恒生金融	45,866	0.42	30.54
恒生工商业	15,507	2.64	37.84
恒生地产	19,026	0.18	27.58
恒生公用事业	36,568	-0.27	2.54

资料来源: 彭博

公司点评

■ 腾讯 (700 HK, 买入, 目标价: 705.0 港元) - 2025 全球数字生态大会: 打造智能化与全球化增长引擎

我们于9月16-17日参加了2025年腾讯全球数字生态大会, 会议要点包括:

- 1) 腾讯云明确打造“智能化”和“全球化”引擎的两大战略方向, AI 赋能客户+全球化业务成为重点战略方向;
- 2) 智能化方面, 公司加速C端和B端AI 应用场景落地, 并发布腾讯智能体战略全景图, 全面开放智能体解决方案, 帮助企业打造智能体;
- 3) 全球化方面, 过去一年腾讯云国际业务实现高双位数增长, 海外客户数同比翻倍, 未来腾讯云将围绕基础设施、产品技术、服务能力加强国际化业务布局。展望中长期, 我们看好AI 产品需求以及海外业务需求成为腾讯云收入增长的重要驱动力。维持“买入”评级及目标价705.0 港元。 ([链接](#))

招銀國際環球市場焦點股份

公司名字	股票代碼	行業	評級	股價	目標價	上行/下行	市盈率(倍)		市淨率(倍)		ROE(%)	股息率
				(當地貨幣)	(當地貨幣)	空間	1FY	2FY	1FY	1FY	1FY	1FY
長倉												
吉利汽車	175 HK	汽車	買入	19.75	25.00	27%	11.3	10.8	1.8	20.0	2.7%	
零跑汽車	9863 HK	汽車	買入	63.90	80.00	25%	92.6	27.4	6.9	7.7	0.0%	
中聯重科	1157 HK	裝備製造	買入	6.91	7.40	7%	13.5	12.1	0.9	7.2	5.3%	
三一國際	631 HK	裝備製造	買入	6.96	8.90	28%	9.7	7.6	1.5	17.7	3.8%	
綠茶集團	6831 HK	可選消費	買入	7.01	10.74	53%	9.0	7.8	3.6	50.3	3.5%	
鍋圈食品	2517 HK	可選消費	買入	3.22	4.80	49%	21.5	16.9	2.4	12.1	4.2%	
瑞幸咖啡	LKNCY US	可選消費	買入	39.60	44.95	14%	24.3	19.5	0.8	27.7	0.0%	
珀萊雅	603605 CH	必選消費	買入	81.77	129.83	59%	13.4	17.8	4.8	26.0	1.8%	
華潤飲料	2460 HK	必選消費	買入	11.35	12.85	13%	N/A	0.7	2.1	10.5	2.4%	
百濟神州	ONC US	醫藥	買入	332.20	359.47	8%	111.5	40.5	13.6	N/A	0.0%	
三生製藥	1530 HK	醫藥	買入	31.18	37.58	21%	7.5	26.2	3.1	36.8	2.2%	
中國平安	2318 HK	保險	買入	55.75	71.00	27%	7.9	7.3	0.9	12.5	5.2%	
中國財險	2328 HK	保險	買入	18.04	21.60	20%	10.7	9.9	1.3	13.8	3.9%	
騰訊	700 HK	互聯網	買入	661.50	705.00	7%	24.3	21.6	4.7	19.5	0.8%	
阿里巴巴	BABA US	互聯網	買入	166.17	158.80	N/A	2.8	2.2	0.4	11.2	5.0%	
攜程集團	TCOM US	互聯網	買入	76.79	76.00	N/A	3.0	2.7	0.3	18.4	1.6%	
綠城服務	2869 HK	房地產	買入	4.96	6.61	33%	17.7	15.5	1.7	11.0	4.8%	
小米集團	1810 HK	科技	買入	57.85	62.96	9%	1.0	2.1	5.7	15.9	0.0%	
瑞聲科技	2018 HK	科技	買入	44.62	60.55	36%	20.6	16.2	1.9	10.0	0.7%	
比亞迪電子	285 HK	科技	買入	42.12	47.37	12%	18.9	16.0	2.4	14.0	1.6%	
地平線機器人	9660 HK	半導體	買入	10.45	12.30	18%	N/A	N/A	13.7	N/A	0.0%	
豪威集團	603501 CH	半導體	買入	142.96	173.00	21%	41.4	27.7	6.1	15.8	0.4%	
貝克微	2149 HK	半導體	買入	53.15	93.00	75%	16.6	13.1	N/A	18.2	0.0%	
北方華創	002371 CH	半導體	買入	389.39	460.00	18%	38.5	29.9	7.4	21.2	0.3%	
Salesforce	CRM US	軟件與IT服務	買入	242.21	388.00	60%	21.3	18.3	4.0	10.9	0.6%	

資料來源：彭博、招銀國際環球市場預測（截至 2025 年 9 月 17 日）

免责声明及披露

分析员声明

负责撰写本报告的全部或部分内容的分析员，就本报告所提及的证券及其发行人做出以下声明：（1）发表于本报告的观点准确地反映关于他们个人对所提及的证券及其发行人的观点；（2）他们的薪酬在过往、现在和将来与发表在报告上的观点并无直接或间接关系。

此外，分析员确认，无论是他们本人还是他们的关联人士（按香港证券及期货事务监察委员会操作守则的相关定义）（1）并没有在发表研究报告30日前处置或买卖该等证券；（2）不会在发表报告3个工作日内处置或买卖本报告中提及的该等证券；（3）没有在有关香港上市公司内任职高级人员；（4）并没有持有有关证券的任何权益。

招银国际环球市场或其关联机构曾在过去12个月内与本报告内所提及发行人有投资银行业务的关系。

招银国际环球市场投资评级

买入	: 股价于未来12个月的潜在涨幅超过15%
持有	: 股价于未来12个月的潜在变幅在-10%至+15%之间
卖出	: 股价于未来12个月的潜在跌幅超过10%
未评级	: 招银国际环球市场并未给予投资评级

招银国际环球市场行业投资评级

优于大市	: 行业股价于未来12个月预期表现跑赢大市指标
同步大市	: 行业股价于未来12个月预期表现与大市指标相若
落后大市	: 行业股价于未来12个月预期表现跑输大市指标

招银国际环球市场有限公司

地址: 香港中环花园道3号冠君大厦45楼

电话: (852) 3900 0888

传真: (852) 3900 0800

招银国际环球市场有限公司(“招银国际环球市场”)为招银国际金融有限公司之全资附属公司(招银国际金融有限公司为招商银行之全资附属公司)

重要披露

本报内所提及的任何投资都可能涉及相当大的风险。报告所载数据可能不适合所有投资者。招银国际环球市场不提供任何针对个人的投资建议。本报告没有把任何人的投资目标、财务状况和特殊需求考虑进去。而过去的表现亦不代表未来的表现，实际情况可能和报告中所载的大不相同。本报告中所提及的投资价值或回报存在不确定性及难以保证，并可能会受目标资产表现以及其他市场因素影响。招银国际环球市场建议投资者应该独立评估投资和策略，并鼓励投资者咨询专业财务顾问以便作出投资决策。

本报告包含的任何信息由招银国际环球市场编写，仅为本公司及其关联机构的特定客户和其他专业人士提供的参考数据。报告中的信息或所表达的意见皆不可作为或被视为证券出售要约或证券买卖的邀请，亦不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司及其雇员不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。我们不对因依赖本报告所载资料采取任何行动而引致之任何直接或间接的错误、疏忽、违约、不谨慎或各类损失或损害承担任何的法律法律责任。任何使用本报告信息所作的投资决策完全由投资者自己承担风险。

本报告基于我们认为可靠且已经公开的信息，我们力求但不担保这些信息的准确性、有效性和完整性。本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整，且不承诺作出任何相关变更的通知。本公司可发布其它与本报告所载资料及/或结论不一致的报告。这些报告均反映报告编写时不同的假设、观点及分析方法。客户应该小心注意本报告中所提及的前瞻性预测和实际情况可能有显著区别，唯我们已合理、谨慎地确保预测所用的假设基础是公平、合理。招银国际环球市场可能采取与报告中建议及/或观点不一致的立场或投资决定。

本公司或其附属关联机构可能持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并不时自行及/或代表其客户进行交易或持有该等证券的权益，还可能与这些公司具有其他投资银行业务联系。因此，投资者应注意本报告可能存在的客观性及利益冲突的情况，本公司将不会承担任何责任。本报告版权仅为本公司所有，任何机构或个人于未经本公司书面授权的情况下，不得以任何形式翻版、复制、转售、转发及或向特定读者以外的人士传阅，否则有可能触犯相关证券法规。

如需索取更多有关证券的信息，请与我们联系。

对于接收此份报告的英国投资者

本报告仅提供给符合(I)不时修订之英国2000年金融服务及市场法令2005年(金融推广)令(“金融服务令”)第19(5)条之人士及(II)属金融服务令第49(2)(a)至(d)条(高净值公司或非公司社团等)之机构人士，未经招银国际环球市场书面授权不得提供给其他任何人。

对于接收此份报告的美国投资者

招银国际环球市场不是在美国的注册经纪交易商。因此，招银国际环球市场不受美国就有研究报告准备和研究分析员独立性的规则的约束。负责撰写本报告的全部或部分内容的分析员，未在美国金融业监管局(“FINRA”)注册或获得研究分析师的资格。分析员不受旨在确保分析师不受可能影响研究报告可靠性的潜在利益冲突的相关FINRA规则的限制。本报告仅提供给美国1934年证券交易法(经修订)规则15a-6定义的“主要机构投资者”，不得提供给其他任何个人。接收本报告之行为即表明同意接受协议不得将本报告分发或提供给其他人。接收本报告的美国收件人如想根据本报告中提供的信息进行任何买卖证券交易，都应仅通过美国注册的经纪交易商来进行交易。

对于在新加坡的收件人

本报告由CMBI(Singapore)Pte. Limited(CMBISG)(公司注册号201731928D)在新加坡分发。CMBISG是在《财务顾问法案》(新加坡法例第110章)下所界定，并由新加坡金融管理局监管的豁免财务顾问公司。CMBISG可根据《财务顾问条例》第32C条下的安排分发其各自的外国实体，附属机构或其他外国研究机构撰写的报告。如果报告在新加坡分发给非《证券与期货法案》(新加坡法例第289章)所定义的认可投资者，专家投资者或机构投资者，则CMBISG仅会在法律要求的范围内对这些人士就报告内容承担法律责任。新加坡的收件人应致电(+65 6350 4400)联系CMBISG，以了解由本报告引起或与之相关的事宜。