

12月核心荐股

研究部

姓名：段静娴

SFC：BLO863

电话：0755-21519166

Email:duanjx@gyzq.com.hk

12月核心荐股

更新日期: 2025-12-01



代码	名称	总市值	最新价	首次入选日期	入选日收盘价	入选至今涨跌幅%	EPS (港元/美元)			PE			PB	核心推荐逻辑	分析师
		亿港元	港元/美元		港元/美元		2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	2024		
2256.HK	和誉-B	99	14.50	2024-11-01	4.31	236.4	0.04	0.15	0.18	335.69	96.67	80.56	4.66	公司开发出由16种主要专用于肿瘤学的候选药物组成的产品管线，包括10种处于临床阶段的候选药物。与Merck签署的许可协议授予其在中国、香港、澳门和台湾对Pimicotinib及相关产品的独家商业化权利，并提供全球商业化的选择权。协议总金额达605.5百万美元，包括首付款7000万美元、行权款及研发与商业化里程碑付款。还将收取年净销售额的两位数比例作为销售提成。管理层具有创新药企业家精神，公司在小分子药物方面具有强大的竞争力，有望在肿瘤领域取得突破，BD也会根据临床进展进行推进。依帕戈替尼治疗肝癌开始注册性临床试验，市场空间广阔。	林兴秋
1541.HK	宜明昂科-B	30	6.86	2025-04-02	6.91	-0.7	-0.91	-0.60	-1.21	-7.56	-11.43	-5.67	4.04	核心产品IMM01是创新靶向CD47的分子。该款产品是中国首个进入临床阶段的SIRPa-Fc融合蛋白。具有IgG1 Fc的IMM01能够通过双重作用机制充分激活巨噬细胞。公司是全球少数能够对先天性免疫和适应性免疫系统进行系统性利用的生物技术公司，IMM01临床数据优秀，管线储备丰富，市场前景广阔，CD47CD20双抗治疗SLE于25年中期有临床一期数据读出，疗效及安全性数据优秀，有BD预期。	林兴秋
1093.HK	石药集团	905	7.85	2025-09-26	8.95	-12.3	0.40	0.50	0.52	19.72	15.70	15.10	2.60	公司已建成一支逾2000人的国际化研发团队，聚焦于抗肿瘤、精神神经、心血管等治疗领域。计划将成药业务收入的20.8%用于研发。目前，公司有超过60个重点在研药物已进入临床或申报阶段。公司自2025年开始持续有BD落地。2025年是业绩低点，后续随着重点创新药的逐步上市，公司业绩恢复较快增长。	林兴秋
CMCM.N	猎豹移动	19	7.79	2025-07-29	5.64	38.1	-0.45	-0.21	-0.09	-17.34	-37.10	-86.56	0.90	公司第三季度的业绩增长呈现出鲜明的双轮驱动特征，其中AI业务的爆发式增长尤为突出，AI机器人业务作为核心，其收入同比增长约100%，环比增长也达到了40%，显示出强大的市场需求和商业化落地能力。与此同时，公司传统的互联网业务也展现出良好的韧性，实现了同比增长。公司在积极开拓新业务的同时，其基本盘业务依然保持稳健，为公司的战略转型提供了稳定的现金流和用户基础。两大业务板块的协同发展，特别是AI业务从培育期到收获期的跨越，构成了猎豹移动当前健康且可持续的增长格局。	李承儒
0772.HK	阅文集团	386	37.78	2025-02-28	25.20	49.9	-0.23	1.20	1.32	-166.60	31.48	28.62	1.94	阅文集团在IP衍生业务方面的多点开花为其股价上涨提供了有力支撑。2024年衍生品GMV已突破5亿元，其中卡牌GMV更是突破2亿元。公司通过与众多授权合作伙伴建立合作关系，成功搭建了完善的衍生品渠道布局，进一步拓宽了其业务边界和收入来源。近期公司宣布与瑞士国家旅游局合作计划，这一合作计划不仅为阅文集团的IP衍生业务注入了新的活力，也进一步提升了公司的品牌影响力和市场竞争力。	李承儒
9988.HK	阿里巴巴-W	29568	154.90	2025-09-03	134.10	15.5	4.36	7.06	8.70	35.55	21.94	17.80	2.69	阿里巴巴目前业务协同效应显著，通过“一个淘宝”战略，传统电商与即时零售实现高效协同，带动淘宝App DAU同比增长20%，并提升用户活跃度和交叉销售机会。其中淘宝闪购业务增长迅猛，订单量同比增长200%，预计未来三年规模将达1万亿元人民币，具备长期增长潜力。此外AI驱动云业务有望实现高增长，AI相关产品收入连续8个季度实现三位数增长，显示其在AI领域的领先地位和市场竞争力。尽管短期因增量投资导致利润承压，但运营现金流同比增长18%，总净现金达4,163亿元人民币，支撑其持续投资和股票回购能力。目前根据Wind市场一致预期，公司对应2027/2028财年预期市盈率分别为16倍和14倍，具备相对估值优势。	李承儒
6110.HK	滔搏	208	3.35	2025-07-29	3.10	8.2	0.22	0.23	0.26	15.23	14.57	12.88	1.91	公司是一家主要从事运动鞋服零售的运营商，是NIKE、Adidas中国最大的零售商，其他零售品牌还包括斯凯奇、彪马等。运动品牌NIKE新CEO上任后开启Win Now行动，其中包括重新拥抱体育、加大和批发零售伙伴的合作、清除冗余库存精细化产品线等，预计NIKE库存清理持续到26财年上半年，关注未来NIKE新产品的推出以及和滔搏的协同效应。此外滔搏保持高派息政策，股息率吸引。	冯浩
1133.HK	哈尔滨电气	313	13.99	2024-07-01	2.33	500.5	0.81	1.22	1.38	17.27	11.47	10.14	1.87	哈尔滨电气股份有限公司，是由国务院国资委管理的中国规模最大的发电设备制造商之一，公司煤电主设备占全国装机容量的1/3，大水电产品占国内总装机容量1/2以上，核电主机设备占国产装机总量的1/3。2025年上半年公司能源装备业务新签订单超预期，公司目前在手订单额可能超千亿元。我们认为煤电新订单增长有望提供公司未来2-3年利润增长动力，而非化石能源新订单预期能为公司远期利润持续性提供保证。	冯浩

12月核心荐股

承上页

更新日期: 2025-12-01



代码	名称	总市值	最新价	首次入选日期	入选日收盘价	入选至今涨跌幅%	EPS (港元/美元)			PE			PB	核心推荐逻辑	分析师
		亿港元	港元/美元		港元/美元		2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	2024		
2111.HK	超盈国际控股	34	3.29	2025-09-03	3.26	0.8	0.58	0.59	0.64	5.63	5.58	5.14	0.99	超盈国际控股是一家主要从事制造及买卖弹性织物面料、蕾丝及弹性织带的公司，随着运动服装的发展，功能性面料需求稳定提升，公司有望顺应体育服装行业发展保持增长。公司领先同行业的分散化供应链布局，对国际品牌具有一定吸引力，在目前全球供应链格局具备不确定性的背景下，有望获取更充沛的订单。	冯浩
2313.HK	申洲国际	1052	70.00	2025-12-01	70.00	0.0	4.48	4.73	5.50	15.62	14.80	12.73	2.72	我们认为此前公司估值压制的主要因素主要包括（1）关税背景下供应链的不确定性（2）大客户疲软。但我们认为目前这些影响因素在减弱，【1】关税逐步清晰且公司“双循环”战略成功【2】公司受益于供应链链转移且有望提升渗透率。因此我们认为公司当前估值存在修复空间。	冯浩
3978.HK	卓越教育集团	40	4.70	2025-06-30	5.15	-8.7	0.28	0.42	0.48	16.99	11.19	9.79	5.64	1)教育行业政策改善，供给端出清，公司作为华南地区龙头，受益竞争格局改善。2)需求端韧性强，广东初中和高中入学人口未来5年仍在高位，参培率在入学竞争激烈背景下预计会持续提升。3)公司受益素质教育业务转型，同时，公司全面推进「ALL IN AI」战略，进一步赋能教学业务，25H1实现收入/利润同比+188.9%/178.5%。	李芳芳
9858.HK	优然牧业	167	4.29	2025-09-26	2.80	53.2	-0.19	0.09	0.35	-22.07	47.67	12.26	1.37	1)当前原奶价格处于低位且跌幅明显放缓、牛肉价格持续上涨、以及随着青贮采购到来，对牧场盈利能力及资金周转形成更大压力，预计中小牧场会加速出清，我们判断行业周期反转将至。2)受益成母牛单产水平提升、大宗原料价格持续下行，以及牛肉价格上涨等因素带动，25H1公司归母净利润-2.97亿元，同比减亏0.34亿元；上半年乳牛公平值减乳牛销售成本变动产生的亏损为22.33亿元，同比降低0.38亿元。随着行业周期拐点来临，叠加肉牛价格大涨，公司利润修复弹性大，估值有望抬升。	李芳芳
6862.HK	海底捞	784	14.07	2025-12-01	14.07	0.0	0.94	0.85	0.94	14.98	16.55	14.97	6.96	1)公司主品牌持续调整经营策略与尝试个性化服务，四季度步入火锅旺季，行业景气度上行，加之去年四季度基数较低，预计公司运营数据边际改善，短期在旺季及经营数据改善下，股价有望得到催化。2)当前估值较低，26E市盈率约16倍，且公司股息率5%以上，具备防守性。	李芳芳
1211.HK	比亚迪股份	9334	97.95	2025-11-03	99.10	-1.2	14.95	4.46	5.72	6.55	21.96	17.12	4.85	11月份销量48.02万辆，环比10月提升8.7%。出口13万辆，创历史新高。方程豹和仰望车型销量也有较快增长。产品结构改善和销量提高有助于股价企稳回升。	杨森
2722.HK	重庆机电	71	1.94	2025-09-03	1.76	10.2	0.13	0.27	0.30	14.97	7.19	6.47	0.82	重庆康明斯大马力柴油发电机量价齐升；日立能源特高压业务订单饱满；公司水轮机业务资产减值大幅减少，收入和利润有望受益于雅下等西藏水电项目。公司当前处于低估值、业绩稳健快速增长阶段。	杨森
0697.HK	首程控股	174	2.08	2025-09-03	2.24	-6.9	0.06	0.07	0.09	36.11	29.71	23.11	1.85	公司所管理的基金追加了对宇树科技的投资。宇树预计在今年四季度IPO，公司有望获得市场关注，其投资收益的确定性也进一步增强。	杨森
1772.HK	赣锋锂业	1328	48.62	2025-11-03	50.45	-3.6	-1.11	0.25	0.99	-43.71	194.48	49.11	2.22	需求端储能超预期增长叠加国内碳酸锂产能有序安排或推动碳酸锂价格持续回暖。目前电池级碳酸锂的价格从11月初的8万元/吨涨到了11月底的9.25万元/吨。	杨森
2688.HK	新奥能源	813	71.90	2025-11-03	67.05	7.2	5.78	6.89	7.17	12.45	10.43	10.03	1.67	1)供暖季天然气需求回暖，利好销气量回升；2)天然气供应宽松，上游气源成本下行利好城燃企业毛差修复；3)公司业绩和派息稳定，私有化方案充分考虑股东利益，定价合理。	杨义琼
0916.HK	龙源电力	1113	6.93	2025-12-01	6.93	0.0	0.82	0.84	0.93	8.41	8.25	7.48	0.74	1)电价下调和增值税退税政策调整等利空因素已释放；2)可再生能源回款预期加速，利好现金流改善；3)A股定增助力风电投资开发，公司存量资产优质，估值修复可期。	杨义琼
2689.HK	玖龙纸业	293	6.25	2025-11-03	5.60	11.6	0.42	0.70	0.80	15.00	8.93	7.81	0.59	近期纸业呈现产品端多纸种全国联动涨价、纸浆去库提速成本预期稳定、行业盈利有望迎来修复；此外，四季度是传统需求旺季，行业景气度有望向上，公司作为行业龙头有望显著受益。	段静娴
0340.HK	潼关黄金	149	2.86	2025-12-01	2.86	0.0	0.05	0.14	0.18	55.11	20.43	15.89	5.99	受到全球央行增持黄金潮，美联储降息进程，以及全球地缘政治环境变化的影响，全球黄金需求增加金价处于上涨区间。上半年受到紫金矿业入股影响，公司在得到资金矿业赋能后生产及盈利能力有望提升。	张思达

【备注】

本月调出: 无

本月调入: 龙源电力 (0916.HK)、申洲国际 (2313.HK)、海底捞 (6862.HK)、潼关黄金 (0340.HK)

免责声明

一般声明

本报告由国元证券经纪（香港）有限公司（简称“国元证券经纪（香港）”）制作，国元证券经纪（香港）为国元国际控股有限公司的全资子公司。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国元证券经纪（香港）及其关联机构对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考虑各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国元证券经纪（香港）及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告署名分析师与本报告中提及公司无财务权益关系。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，国元证券经纪（香港）可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

本报告署名分析师可能会不时与国元证券经纪（香港）的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

国元证券经纪（香港）的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国元证券经纪（香港）没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国元国际控股有限公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见不一致的投资决策。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。

分析中所做的预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

特别声明

在法律许可的情况下，国元证券经纪（香港）可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到国元证券经纪（香港）及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

本报告的版权仅为国元证券经纪（香港）所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版。复制、刊登、发表或引用。

分析员声明

本人具备香港证监会授予的第四类牌照——就证券提供意见。本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。