

港股早晨快訊

2025 年 7 月 4 日星期五

市場回顧

- **恒指試穿 24,000 點**：恒指周四(3 日)高開後，最多升 47 點，高見 24,269 點，之後掉頭回落，最多倒跌 301 點，低見 23,920 點。恒指收市跌 151 點或 0.6%，收報 24,069 點。大市成交 2,312 億元。
- **美股三大指數上升**：6 月非農職位優於預期，美股三大指數周四(3 日)升 0.8%至 1.0%。美國 10 年期債息上升至 4.35 厘。

中港股市短期展望

恒指受制 24,700 點：中美在 5 月中旬於瑞士日內瓦經貿會談後發布聯合聲明，雙方降低加徵關稅，互相保留加徵 10%關稅，美國對中國進口貨品關稅將由 145%降至 30%，中國對美國進口貨品將由 125%降至 10%，為期 90 日。中美 6 月倫敦談判達框架協議，後續關注 90 日對等關稅寬限期過後能否取得長期協議。以伊停火，惟其後雙方是否遵循協議，仍有待觀察。中美貿談續缺乏進展，內地現階段加推經濟刺激方案的意願不大，企業盈利改善有限，北水於高位流入速度放緩。恒指阻力料見於 24,700 點，相當於未來 12 個月預測市盈率 11 倍。

短期看好板塊

- **生科股**：內地發布《支持創新藥高質量發展若干措施》利好行業
- **濠賭股**：澳門 6 月博彩收入按年增 19%，遠勝預期
- **紡織股**：憧憬 Nike 業績見底，行業訂單有望改善

宏觀焦點

- **財新中國6月服務業PMI回落至50.6，遜預期**；
內地6月新能源車零售增25%；商務部擬加強二手車出口工作指導；
暑假限玩遊戲27小時；工信部強調綜合治理光伏行業低價無序競爭；
畢馬威料今年新股集資額最多可達2,500億元；
港滙觸發弱方兌換保證，金管局兩度共接296億元沽盤；
美國6月非農職位增14.7萬個超預期，失業率意外跌至4.1%；
美國眾議院通過《大而美法案》，IMF指將導致美國負債增加；
貝桑稱100個國家可能付低至10%對等關稅；
歐盟已準備好與美達成貿易協議；日企加薪5.25%，34年最大漲幅；

企業消息

- **阿里巴巴(9988)發行逾120億元阿里健康(0241)零息可換股債券**；
吉利汽車(0175)進軍意大利市場；**小鵬G7售價19.58萬元人民幣起**；
滙豐控股(0005)近2.6億英鎊售英國壽險業務；

外圍市況展望

美國聯儲局6月一如預期維持息口不變，會後議息聲明指出美國經濟前景面臨的不確定性已經減弱、但仍偏高。當局上調2025年至2027年核心PCE預測，主席鮑威爾表示，加徵關稅對通脹的影響可能會更加頑固，開始看到關稅的影響，預計未來數個月將出現明顯通脹。6月點陣圖顯示，當局預計今年減息兩次，減幅合共為0.5厘，與此前預測一致。不過，當局將2026年及2027年各減少一次降息預期，未來預期減息次數只有4次，合共減息1厘。這意味著，聯儲局官員對於未來通脹不確定性採取審慎態度，減息門檻提高，節奏偏向緩慢。美國正與多國進行貿易談判，部分國家取得進展，惟需時敲定最終協議，過程仍存變數。貿易戰拖慢原油需求增長，OPEC+增加供應，料限制國際油價上行空間。

趙唏文 hayman.chiu@cinda.com.hk

李芷瑩 edith.li@cinda.com.hk

陳樂怡 tracy.chan@cinda.com.hk

各國指數	收市價	變動%	年初至今%
恒生	24,070	-0.63	19.99
恒生國企	8,648	-0.88	18.64
恒生 AH 股溢價	130.11	0.46	-9.01
恒生科技指數	5,234	-0.67	17.13
上證綜合	3,461	0.18	3.26
上海科創板	985	0.24	-0.40
MSCI 中國	75.42	-0.46	16.55
金龍中國指數	7,388	0.40	9.24
日經 225	39,786	0.06	-0.27
道瓊斯	44,829	0.77	5.37
標普 500	6,279	0.83	6.76
納斯特克	20,601	1.02	6.68
德國 DAX	23,934	0.61	20.22
法國巴黎 CAC	7,755	0.21	5.06
波羅的海	1,443	-1.03	44.73
VIX 指數	16.38	-1.56	-5.59
商品	收市價	變動%	年初至今%
CRB 商品指數	299.93	-0.26	1.08
紐約期油	67.00	-0.67	-6.53
黃金	3,326.12	-0.93	26.84
銅	9,955	-0.58	13.53
外匯	收市價	變動%	年初至今%
美滙指數	97.18	0.42	-10.58
美元兌日圓	144.93	0.88	-7.81
歐元兌美元	1.1757	-0.36	13.64
英鎊兌美元	1.3655	0.14	9.15
美元兌 CNH	7.1703	0.13	2.35
CNH 一年遠期	6.9932	0.09	2.95
CNH 三年遠期	6.7386	0.19	2.83
利率	收市價	變動%	年初至今%
3 個月 Hibor	1.706	1.57	-61.11
3 個月 Shibor	1.628	-0.13	-3.93
3 個月 Libor	4.855	-0.21	-13.22
十年美國國債	4.346	1.61	-4.89
ADR	收市價	變動%	較香港%
騰訊控股	63.57	-0.34	-0.39
美團	31.17	-2.56	-0.37
京東集團	32.07	-1.23	0.46
阿里巴巴	108.70	-1.82	0.43
百度	86.35	-0.10	0.10
嗶哩嗶哩	20.88	0.19	0.07
滙豐控股	60.67	0.03	0.42

資料來源：彭博

宏觀焦點

- **財新中國 6 月服務業 PMI 回落至 50.6，遜預期：**受「五一」、端午假期效應減退等因素影響，中國服務業擴張速度放緩，6 月財新中國服務業 PMI 錄得 50.6，按月回落 0.5 個百分點，景氣度在擴張區間下行至 2024 年第四季以來最低。此前公布的 6 月財新中國製造業 PMI 上升 2.1 個百分點至 50.4，重回擴張區間。主要受製造業景氣回升的拉動，6 月綜合 PMI 產出指數反彈 1.7 個百分點至 51.3，企業總體生產經營再度擴張。服務業活動擴張勢頭減弱，主要是因為新業務量增速放緩。新出口業務量更是連續第二個月下滑，創下 2022 年 12 月後最顯著降幅。6 月用工規模下降，受訪企業普遍表示原因在於新訂單增速放緩，以及出於成本考慮。平均投入成本繼續上升，企業普遍表示，主要是原料和燃料費用上升所致。另一方面，服務業企業選擇繼續自行消化 6 月份成本升幅，並連續第 5 個月下調銷售價格。據反映，市場競爭激烈，導致最近服務業銷售價格下降，創下 2022 年 4 月後最急劇降幅。第二季末，服務業界信心度整體保持樂觀。企業預期，經濟環境改善，加上業務拓展計劃，將有助提振未來 12 個月的銷售，推動經營活動擴張。6 月企業樂觀度連續第二個月錄得上升，但仍遠低於長期均值。財新智庫高級經濟學家王喆表示，服務業供求增速放緩，企業努力開拓市場，需求略有增加，但受各種不利因素影響，需求增幅較為有限，供給增速亦有所放緩。6 月，服務業經營活動指數和新訂單指數連續第 30 個月高於榮枯線但均較前月有所下滑。外部環境對於服務業出口影響更大，服務業新出口訂單指數不僅繼續位於收縮區間，還錄得 2023 年 1 月以來的最低值。
- **人行逆回購續縮至 572 億元人民幣，利率持平：**人民銀行公布，周四(3 日)以固定利率、數量招標方式開展 572 億元(人民幣·下同)7 天期逆回購操作，利率仍為 1.4 厘，投標量繼續與中標量相同。該操作規模較上日進一步減少，據此計算，公開市場單日淨回籠 4521 億元，為連續第 3 日淨回籠。據路透統計，本周公開市場共有約 2.03 萬億元逆回購到期，其中周四到期 5093 億元。
- **人民銀行傳就低利率問題向歐洲金融機構徵建議：**中國目前面臨長期低通脹的風險，英國《金融時報》引述消息人士報道，人民銀行已向歐洲金融機構尋求應對低利率影響的建議。消息指出，人民銀行今年已經至少向兩間歐洲銀行業者發出特別請求，徵求他們對低利率甚至零利率對其本國銀行體系影響的見解。報道稱，此舉表明人民銀行擔心持續多年的通縮環境將威脅銀行利潤和金融穩定，而這與許多歐洲國家過去 10 年所經歷的情況類似。
- **內地 6 月新能源車零售增 25%：**中國乘聯分會表示，經初步統計，6 月全國乘用車市場零售 203.2 萬輛，按年增長 15%，按月升 5%；上半年，累計零售 1084.9 萬輛，按年增長 10%。新能源乘用車方面，6 月零售 107.1 萬輛，按年增長 25%，按月升 4%，零售滲透率 52.7%；批發 125.9 萬輛，按年增長 28%，按月升 3%，批發滲透率 50.9%。上半年，新能源市場累計零售 542.9 萬輛，按年增長 32%；累計批發 646.5 萬輛，增長 38%。
- **商務部擬加強對二手車出口工作指導：**就中國「零公里二手車」出口引起國際關注，以及增加本土汽車行業生存危機的問題，中國商務部新聞發言人何咏前表示，汽車是大件耐用消費品，鼓勵和支持二手車市場發展是各國通行做法。何咏前稱，去年 2 月，商務部會同相關部門聯合制定二手車出口有關要求和程序並發布公告，正式在全國範圍內啟動二手車出口業務。一年多來，各地根據公告要求組織實施，嚴格保障質量安全，做好二手車出口相關工作，滿足海外消費者的購車選擇。下一步，商務部將繼續會同相關部門，加強對二手車出口工作指導，促進二手車出口健康有序發展。
- **內地新能源車價格戰持續，車企料轉向非價格激勵措施：**全球諮詢公司艾睿鉅(AlixPartners)預期，隨着中國新能源汽車市場變得成熟，市場將出現明顯整合，去年在中國銷售新能源汽車的 129 個品牌中，只有 15 個到 2030 年仍將保持財務活力，佔據新能源汽車總市場份額的四分之三。艾睿鉅發布 2025 年全球汽車展望報告，指中國市場的價格戰仍在持續，但 2025 年開始轉向更多非價格激勵措施，驅使實力較強的中國汽車商加快國際擴張步伐。艾睿鉅亞太區汽車及工業品諮詢業務負責人戴加輝(Stephen Dyer)表示，隨着國內增長放緩和全球貿易壁壘上升，中國電動車企必須專注於打造強勢品牌，投資自動駕駛等先進技術，並在關鍵國際市場實現本地化運營，只有那些能夠快速適應、高效擴張，並同時應對國內外挑戰的企業，才能持續在全球舞台上取得成功。艾睿鉅預計，到 2025 年，中國品牌在國內市場的份額將達到 67%，而外國品牌的市場份額將持續下降。同時，隨着中國車企加快海外市場本地化進程，而歐洲車企產能利用率下降，中國汽車製造商預計到 2030 年將在歐洲市場的份額翻倍至 10%。報告稱，儘管價格競爭持續白熱化，中國新能源汽車品牌正通過成本優勢以及保險補貼、現金返還、零息貸款等非價格激勵措施，來保持市場份額同時保障消費者的購車能力。此外，艾睿鉅預計到 2030 年，中國汽車製造商在歐洲的年產量將增加 80 萬輛，而歐洲本土車企則可能會關閉相當於 1.5 家工廠的產能(約 40 萬輛)。分析顯示，這推動投資組合的調整，歐洲供應商已計劃處置超過 180 億美元的資產。新一輪美國關稅帶來的成本預計在 2026 年將達到約 300 億美元。根據艾睿鉅的觀察，這些關稅正在促使許多美國企業考慮將其供應鏈遷出中國，以減輕關稅帶來的影響。
- **暑假限玩遊戲 27 小時，騰訊網易推措施防青少年沉迷：**暑假將至，騰訊控股(0700)旗下騰訊遊戲和網易(9999)旗下網易遊戲相繼發布暑期未成年人遊戲限玩日曆，均指出在 7 月 1 日至 8 月 31 日，未成年玩家可以在每周五、六、日的晚上 8 點至 9 點體驗遊戲，整個假期總計時長不超過 27 小時。在防沉迷方面，騰訊遊戲表示，給家長推出全套遊戲賬號管理工具，專治「不停玩」、「偷偷玩」。如家長可以限制自己賬號的單次遊戲時長，在「遊戲臨時開關」功能可以靈活設置單次遊戲時長，如 15 分鐘、1 小時等，超時後該賬號將自動強制下線。騰訊遊戲稱，如果遇到孩子偷偷用家長賬號玩遊戲的情況，家長可以通過人臉券強制彈出人臉識別驗證。使用「人臉券」後，當孩子在非未成年遊戲時間段冒用家長賬號登錄遊戲時，遊戲就會自動彈出人臉識別驗證提示。至於網易遊戲表示，家長可通過「網易未成年人護航平台」綁定孩子賬號，即時查看遊戲時長及消費紀錄，並靈活使用「一鍵禁玩」、「一鍵禁充」功能，實現精準管控。同時，將在今年暑期啟動「遊戲域外黑灰產治理專項行動」，覆蓋「租售號黑產打擊」、「社交平台詐騙訊息治理」及「未成年人網絡素養提升」三大領域，守護玩家安全遊戲。

- **內地將採取措施嚴打醫美領域違法犯罪：**據《央視》報道，針對中央廣播電視總台近期曝光的醫美領域亂象，公安部表明將採取有力措施，嚴厲打擊相關違法犯罪活動，切實保障人民群眾的生命健康安全。公安部有關部門負責人表示，已密切關注媒體報道，並指導涉及地公安機關與相關行政主管部門密切協作配合，強化行政執法與刑事司法的銜接，發現構成犯罪的，及時立案偵查，依法打擊懲處。同時，將指導重點地區公安機關，將打擊矛頭對準醫療美容領域中危害嚴重及人民群眾反映強烈的突出犯罪活動，全面摸排線索，強力破案攻堅，深挖徹查幕後組織網絡和黑灰產業鏈，持續保持嚴打高壓態勢，全力保障人民群眾生命健康安全。
- **工信部強調綜合治理光伏行業低價無序競爭：**工信部召開光伏行業製造業企業座談會，強調要綜合治理光伏行業低價無序競爭，引導企業提升產品質量，推動落後產能有序退出，進一步拓展光伏應用的深度和廣度，加快塑造中國下一代光伏產品的競爭優勢。工信部部長李樂成表示，行業協會要發揮政府和企業間的橋樑紐帶作用，引導企業加強行業自律，切實履行社會責任，合力營造良好產業生態。他說：「要全面客觀認識光伏產業發展形勢，堅定信心，多措並舉，進一步鞏固提升優勢」。上月兩家大型光伏企業——天合光能(688599.SH)和協鑫集團呼籲破除內捲式競爭、嚴控產能，避免不合理的地方保護行為，防止產能「邊清邊增」。
- **畢馬威料今年新股集資額最多可達 2500 億元：**畢馬威中國香港資本市場組主管合夥人劉大昌表示，目前香港主板上市申請宗數已達到逾 200 宗的歷史高位，估計香港全年迎來 100 家上市公司，集資額達到 2000 億元水平；若然市況配合，集資額甚至可以達到最多 2500 億元，全年第一可期。劉大昌解釋，截至 6 月底，港交所正在處理約 44 宗「A+H」上市申請，其中 7 宗申請人的市值超過 1000 億元人民幣，預計集資額超過百億元的有兩至三家。若港交所能夠在年內處理 60%至 70%的「A+H」上市申請，預計可以帶來幾百億元的集資額。此外，非「A+H」上市申請宗數約一百多間，若當中的 30%至 50%能夠在年內上市，總集資額最高有機會挑戰 2000 億至 2500 億元的上限。香港新股市場於上半年集資 1071 億元，按年增長 7 倍，稱冠全球；上市宗數 42 宗，按年增長約四成。當中，「A+H」新股集資額達到 770 億元。劉大昌提到，A+H 上市平均時間為 4 至 6 個月，其中最快的一宗僅用 3 個月，上市速度有所加快。2025 年上半年，全球 IPO 市場共籌集 609 億美元，上市宗數達 544 宗。與去年同期相比，集資規模上升 5%，但上市宗數則下降 6%。美國兩大證券交易所緊隨香港榜首之位，分別排名第二和第三，集資總額較去年同期下降 8%，而上海證券交易所和印度國家證券交易所分別位列第四和第五。
- **港滙觸發弱方兌換保證，金管局兩度共接 296 億元沽盤：**港元滙價偏弱，日內再度觸發 7.85 兌每美元的弱方兌換保證，香港金管局在周四(3 日)紐約滙市交易時段二度入市，再買入 127.56 億港元，並沽出美元，以捍衛聯繫滙率。連同稍早時買入的 168.78 億港元，金管局日內合共承接 296.34 億港元沽盤，本港銀行體系總結餘下周一(7 日)將降至 1145.41 億港元。
- **澳門夥泡泡瑪特辦文旅項目，首階段吸引逾 15 萬人次：**澳門旅遊局表示，與泡泡瑪特(POP MART)合辦的文旅項目「與 POP MART 漫遊澳門」於 6 月 6 日至 9 月 21 日舉行，活動首階段共吸引約 15.3 萬人次，到訪設於 4 個社區的裝置及活動大本營所在區域。活動首階段於 6 月 6 日至 6 月 28 日，泡泡瑪特的 Baby Molly、CRYBABY、DIMOO 及 LABUBU 的裝置登陸瘋堂斜巷、白鴿巢前地、崗頂前地和氹仔排角路休憩區，共吸引約 15.3 萬人次到訪；活動的相關消費抽獎達 62 萬次。「與 POP MART 漫遊澳門」設 4 個階段的澳門消費抽獎。首階段期間，6 個電子錢包合共 52 萬用戶透過消費觸發抽獎機會。此外，旅客和居民於活動任一場景地點打卡並分享至社交平台，即可領取限量的主題明信片。第一階段共約 1.15 萬人次在活動場景打卡分享獲取明信片；設於議事亭前地利斯大廈的活動大本營 POP STATION 接待約 7.3 萬人次。
- **特朗普稱將致函通知各國對等關稅稅率，財長貝森特稱約 100 國家面對 10%對等關稅：**美國總統特朗普表示，會在今日(4 日)起向各國發出信件，具體說明有關國家貨物進入美國時將面對的關稅稅率。他在前往艾奧瓦州前向記者表示，每次將有 10 個國家收到有關信件，信中提及的關稅稅率為 20%至 30%。他預期將與多個國家達成更詳細的貿易協議，但他傾向對大部分其他國家通報特定關稅稅率，免除詳細磋商。美國財長貝森特接受《彭博電視》訪問時表示，將有約 100 個國家面對 10%對等關稅，並預計下周三(9 日)對等關稅寬限屆滿前有一系列的貿易協議公布。美國 4 月公布對等關稅政策時，獲 10%基準對等關稅稅率的國家及地區有 123 個。
- **美國眾議院通過《大而美法案》：**美國國會眾議院表決通過經參議院修訂的《大而美法案》(One Big Beautiful Bill Act)。議案將於周五國慶日呈交給總統特朗普，預料他將簽署成為法律，趕及在特朗普設定的 7 月 4 日截止日期之前，讓法案過關。最終投票結果為 218 票贊成、214 票反對，兩名共和黨人包括肯塔基州的馬西(Thomas Massie)和賓夕法尼亞州的菲茨帕特里克(Brian Fitzpatrick)，與眾議院所有民主黨人一起投下反對票。儘管民主黨眾議員大力狙擊，但共和黨掌控的眾議院仍以微弱優勢，表決通過這項由特朗普力推的大規模稅收與支出法案。這項法案由於涉及削減聯邦援助、導致長期國債增加，以及為富人大企業減稅等措施，而備受社會爭議，被一些人士批評是「劫貧濟富」，將美國進一步推上財政不可持續的道路。
- **IMF 指《大而美法案》將導致美國負債增加：**美國國會眾議院最新通過《大而美法案》(One Big Beautiful Bill Act)，將交由總統特朗普簽署成為法例。國際貨幣基金組織(IMF)發言人 Julie Kozack 表示，《大而美法案》將導致美國政府負債增加，與 IMF 倡議美國政府削減財赤的目標背道而馳。Kozack 在例行記者會稱，從 IMF 角度來看，美國政府最急切需要的是控制財政開支，盡力避免財赤及債務比率上升。她又指出，IMF 一直留意美國立法情況及法案對經濟將產生的影響，並將於 7 月底公布的世界經濟展望更新報告內，提及對美國的最新看法。Kozack 相信，美國政府有辦法可達成減少財赤及債務的目標，但重要的是建立社會共識，共同避免債務情況惡化。IMF 近年一直提議美國政府加稅以減少財赤。美國財長貝桑(Scott Bessent)對此持有不同看法，相信減稅最終可推動經濟增長及提升政府收入，可以令財赤減少。他近期批評 IMF 偏離其成立原意，過度干預各國財政政策。
- **美國 6 月非農職位增 14.7 萬個超預期，失業率意外跌至 4.1%：**美國勞工部公布，6 月非農業職位增加 14.7 萬個，市場預期增加 11 萬個；失業率為 4.1%，預期為 4.3%。美國 6 月私人部門職位增加 7.4 萬個，市場預期增加 10.5 萬個；製造業職位減少 7000 個，預期為減少 5000 個；政府部門職位增加 7.3 萬個。期內，平均時薪按月增加 0.2%，預期為升 0.3%；每周平均工時為 34.2 小時，預期為 34.3 小時。

- **貝桑指聯儲局現在如不減息，9月減幅可能更大：**美國財長貝桑(Scott Bessent)表示，美國的實際利率偏高，聯儲局現在如果不減息，9月的減息幅度可能會更大。貝桑在 CNBC 直播節目中，引述聯儲局此前公布的利率點陣圖和經濟預期概要(SEP)數據，認為在當前的經濟狀況下，這些模型已經支持局方減息。貝桑對聯儲局遲遲未採取減息行動表示質疑，警告實際利率仍然異常地高，現在推遲行動可能意味着未來會採取更激進的手段。貝桑又說，秋季將着手展開聯儲局主席繼任人的遴選工作，強調目前已有許多優秀的候選人。
- **歐盟已準備好與美達成貿易協議，但也為可能失敗作準備：**歐盟執委會主席馮德萊恩表示，歐盟已準備好與美國達成貿易協議，但稱各國領導人仍在為無法達成協議的可能性做準備。她說：「我們已經準備好達成協議。我們希望通過談判達成解決方案。但你們會知道，我們同時也在為無法達成令人滿意的協議的可能性做準備」。
- **會議記錄指歐洲央行對全球貿易不確定性上升保持警惕：**歐洲央行周四(3日)公布的上月會議記錄顯示，歐洲央行上月決定減息以防止貨幣條件出現不必要的收緊，同時也是為應對貿易不確定性的上升。歐洲央行 6 月宣布一年內的第八次減息，但暗示將暫停進一步減息，因為通脹率已經回到目標水平，而反復無常的美國貿易政策帶來太多不確定性。會議記錄稱，委員們強調，全球經濟前景仍然高度不確定，貿易不確定性的加劇可能會持續一段時間，並可能擴大和加劇，而 4 月和 5 月的指標已經表明全球經濟有所放緩。6 月會議結束後的最近幾周以來，7 月暫停減息的態勢愈發明朗，只要 7 月會議前無法獲得重要數據及貿易談判的能見度，大多數決策官員都支持按兵不動。儘管大多數政策制訂者認為歐洲央行基本上實現目標，但部分歐洲央行官員警告，通脹率可能會過低，需要更多的支持，其中包括管委雷恩、森特諾和溫施。
- **日本企業加薪 5.25%，34 年最大漲幅：**擁有 700 萬會員的日本最大工會勞動組合總連合會(RENGO)表示，年度勞資談判結果的最終統計顯示，日本企業同意今年加薪 5.25%，為 34 年最大加薪幅度。日本企業去年平均加薪 5.1%、前年平均加薪 3.58%，最新漲幅表明穩健的薪金增長正成為新常態。
- **日本央行委員認為評估關稅影響後應恢復加息：**日本央行審議委員高田創在一場演講中表示，在暫停一段時間以仔細研究美國關稅對日本經濟的影響後，日本央行應重啟加息進程。高田創認為，日本央行目前只是暫停加息周期，在經過一段時間的觀望之後，應該繼續推進從超寬鬆貨幣政策轉向的步伐。高田創稱，日本接近實現央行 2%的通脹目標，企業利潤強勁和勞動力短缺正在推升薪資，增強國內物價壓力，預計這一評估將大致保持不變，但仍希望仔細研究美國關稅是否會破壞日本經濟實現央行通脹目標的勢頭。他指出，鑑於美國各種政策的不確定性仍然很高，日本央行必須以更加靈活的方式實施貨幣政策，不能過於悲觀。央行可能需要靈活地回到加息周期以應對美國的政策變化，此外如果經濟下行壓力加大，央行還須採取行動。
- **iPhone 摺機傳展開原型測試，料明年面世：**台灣媒體《電子時報》引述蘋果供應鏈消息報道，蘋果旗下首款摺疊屏 iPhone 已開啟原型機(P1)測試階段，預計今年底有機會走完相關開發流程，再進入工程驗證測試(EVT)，明年下半年首款 iPhone 摺機可望上市。消息稱，在 6 月蘋果首次完成摺疊屏 iPhone 的 P1 原型機製作，並已送往實驗室進行初步性能和可靠性評估，驗證摺疊鉸鏈結構、螢幕耐久度以及機身訊號穩定性等關鍵工藝環節。報道指出，P1 階段一般會持續約兩個月，主要讓工程團隊確認整機外觀與厚度、重量是否符合設計預期，以及初步檢驗鉸鏈的摺疊次數與手感。若問題不大，項目將進入後續的 P2、P3 階段，逐步完善硬件設計並優化散熱、天線等細節。完成所有原型機測試後，產品需要進入 EVT 階段，以確保該設計思路無重大缺陷。若一切順利，接下來的設計驗證(DVT)和生產驗證(PVT)階段，也會在今年底前陸續展開，分別驗證整機設計的完整與一致性，和工藝流程與產線穩定性，確保可以穩定、可控地批量生產。而真正的量產則要進入 2026 年。消息提到，除摺疊 iPhone，蘋果原計劃推出較大尺寸的摺疊 iPad，但目前決定率先推出摺疊 iPhone，摺疊 iPad 的計劃暫且擱置，因包括面板等零組件生產更困難，產品售價太高，市場需求偏低等。

企業消息

- **SHEIN 遭法國反壟斷機構罰款 4000 萬歐元**：法國反壟斷機構經過近一年的調查，對中國服飾銷售平台希音(SHEIN)處以 4000 萬歐元(約 3.7 億港元)的罰款，因為 Shein 涉嫌欺騙性商業行為，包括誤導性折扣和對環境影響的含糊說法。該機構稱，負責 SHEIN 品牌銷售的 Infinite Style Ecommerce Co Ltd(ISEL)在折扣方面誤導顧客，該公司已接受罰款。SHEIN 在一份聲明中說，反壟斷機構已於去年 3 月向 ISEL 通報與折扣和環境影響訊息有關的問題，並在隨後的兩個月內採取糾正措施。聲明指出：「提出的所有問題都已因此在一年多前得到解決，ISEL 非常重視其在法國的法律和監管義務」。
- **消息指首鋼朗澤(2553)近期重啟招股**：首鋼朗澤此前宣布因為民事訴訟，而中途煞停招股。消息人士透露，首鋼朗澤將於近期重啟招股，此次暫停乃源於需要向港交所補充披露資料。據悉，公司會盡快完成資料補充，很快會重新推進上市。
- **阿里巴巴(9988)發行逾 120 億元阿里健康(0241)零息可換股債券**：阿里巴巴公布，發行 2032 年到期 120.23 億元零息可交換債券的定價，將參考阿里健康在聯交所上市的普通股。債券持有人可選擇將全部或任何部分的債券進行交換阿里健康股份，初始交換比率為每 100 萬元本金額的債券可交換約 16.05 萬股阿里健康股份，相當於每股阿里健康股份的初始交換價格為 6.23 元，較阿里健康周四(3 日)收市價 4.52 元溢價 37.8%。集團估計，債券發行募集資金淨額將為約 119 億元，擬將用於一般公司用途，包括進行投資以支持雲基礎設施和國際商業業務的發展。債券持有人可要求公司於 2030 年 7 月 9 日或在發生某些公司事件後，受限於某些條件，以現金贖回其持有的全部或部分債券。在各情況下，贖回價格將相當於被贖回債券本金金額的 100%。債券發行預計將於 7 月 9 日完成，惟須滿足慣常交割條件。債券發行後，債券將構成阿里之無擔保及非次級債務。債券不會產生定期利息。債券將於 2032 年 7 月 9 日到期，除非根據債券條款於該日期前被提前贖回、回購或交換。
- **小紅書否認阿里巴巴(9988)收購傳聞**：內媒報道，在社交媒體上有消息稱，據內部消息，小紅書馬上要被阿里巴巴收購。對此，小紅書方面表示，以上訊息為謠言；阿里方面未有作出回應。早在 2019 年，就出現針對阿里將收購小紅書，且阿里系 HRG 已經進駐該公司的相關傳言。小紅書高層當時表示，這是造謠，已發函至謠言的源頭，將追責到底。彭博上月引述小紅書股東金沙江創投(GSR Ventures)一份交易文件顯示，截至 3 月底，小紅書估值已由此前傳出的 200 億美元(約 1560 億港元)，進一步飆至 260 億美元(約 2028 億港元)。小紅書於 2013 年由毛文超和瞿芳共同創立，是內地的旅行評論、生活方式建議以及購物指南平台，其主要收入來源包括有廣告及電子商貿。
- **淘寶促順豐同城(9699)罷免非執董韓鑒**：順豐同城收到公司股東淘寶中國控股提交的書面提案，其中提案股東要求本月 23 日召開的臨時股東大會免去韓鑒的非執行董事職務。選舉雷雁群為非執行董事，並授權董事會釐定其薪酬。根據書面提案，提案股東注意到韓鑒近日因涉嫌職務犯罪被公安機關傳喚配合調查。因此，提案股東提出建議免去韓鑒非執行董事職務的決議案。董事會認為，免去韓鑒非執行董事職務將不會對集團的業務運營及集團與提案股東之間的業務合作造成任何重大不利影響，亦不代表雙方存在任何意見分歧。雷雁群在物流及供應鏈管理方面擁有超過 25 年經驗。於 2000 年 2 月加入阿里巴巴(9988)，曾擔任阿里巴巴集團國際事業部大區總經理及後台負責人。雷雁群自 2018 年 1 月至 2020 年 2 月擔任車好多集團首席運營官，自 2020 年 3 月至今擔任阿里巴巴集團旗下餓了麼資深副總裁。
- **京東螞蟻傳為推出離岸人民幣穩定幣游說**：路透引述知情人士稱，京東和螞蟻集團在建議央行批准基於人民幣的穩定幣。知情人士表示，京東在與中國央行的閉門討論中表示，迫切需要將離岸人民幣穩定幣作為推動人民幣國際化的工具。知情人士稱，螞蟻集團在籌備申請香港和新加坡穩定幣牌照，也在為離岸人民幣穩定幣做準備。
- **港交所(0388)推出綜合基金平台訂單傳遞服務**：港交所宣布，正式推出綜合基金平台(IFP)的訂單傳遞服務，此舉旨在更有效地連接基金分銷生態圈中的主要參與者，以幫助提升香港基金市場效率。港交所此前在綜合基金平台上推出基金資料庫，其功能與便捷性獲得業界的廣泛認可。港交所現進一步推出基金訂單傳遞服務，通過將基金認購和贖回等訂單處理流程整合，使操作更流暢。訂單傳遞服務的通訊網絡由深圳證券交易所旗下公司深圳證券通信有限公司所運營的金融數據交換平台提供技術支持。隨着訂單傳遞服務推出，綜合基金平台亦歡迎首批分銷商、註冊代理人及基金公司共 33 間公司加入。待監管機構批准後，綜合基金平台的下一階段將推出包括代理人服務，並促進支付及結算。港交所集團行政總裁陳翊庭表示，很高興宣布在綜合基金平台上推出訂單傳遞服務，希望能夠促進基金分銷商與註冊代理人之間的互動。綜合基金平台將連接基金分銷產業鏈上的各類規模的參與者，促進廣泛合作並提升基金分銷行業的運營效率。港交所致力推動香港基金分銷生態圈的發展，並提升香港作為區域內領先財富及資產管理中心的地位。
- **滙豐控股(0005)近 2.6 億英鎊售英國壽險業務**：英國保險公司 Chesnara 公布已簽訂協議，以總代價 2.6 億英鎊(約 27.9 億港元)向滙豐收購 HSBC Life(UK)，交易料 2026 年初完成。滙豐表示，出售其英國壽險業務的交易須獲得監管機構批准。交易完成後，預計約 230 個職位將轉移至 Chesnara，雙方將在未來數月密切合作，以確保員工及客戶的順利過渡。Chesnara 預計，交易最終可帶來 8 億英鎊現金流，首 5 年能帶來逾 1.4 億英鎊。
- **吉利汽車(0175)將進軍意大利市場，計劃第四季推出兩款 SUV**：汽車經銷商安利捷(Jameel Motors)宣佈同吉利汽車簽署意大利分銷協議，將吉利的新能源車引入意大利市場。根據聲明，吉利計劃第四季在意大利推出兩款運動型 SUV：純電版 EX5 和一款插電式超級混動 SUV。
- **部分消費者質疑小米 YU7「偷改配置」，客服：屬「配置表出現文案錯誤」**：小米集團(1810)旗下小米汽車 YU7 自上周四(26 日)推出以來，訂單火爆，各種風波也隨之而來。近日，有部分購車消費者近日反映小米 YU7 疑似存在偷改配置情況，下單時小米 YU7 的標準版和 Pro 版均顯示外後視鏡有自動防眩目功能，但鎖單後卻發現只有 Max 版具有該功能。據《中證報》引述小米汽車官方客服回應，稱屬「配置表出現文案錯誤」。

- **小鵬 G7 售價 19.58 萬元人民幣起遠低於預售價，開售 9 分鐘大定突破萬輛：**小鵬汽車(9868)公布，其全新中型 SUV 小鵬 G7 售價 19.58 萬元(人民幣·下同)起，遠低於 23.58 萬元的預售價。602 長續航 Max 版售價同為 19.58 萬元。另外，Ultra 版售價為 22.58 萬元，Max 版本售價為 20.58 萬元，兩個版本均為 702km 續航。小鵬 G7 開售 9 分鐘，大定突破 10,000 輛。小鵬汽車董事長、CEO 何小鹏在「小鵬 G7 上市發布會」上表示，小鵬 G7 為小鵬跨時代的一款產品，搭載太極 AI 底盤，價格是非常震撼，歡迎和市場上定價 20 萬元以上、甚至 40 萬元以上的 SUV 進行比對。
- **BOSS 直聘(2076)增發股份，以每股 66 元定價集資淨額約 22 億元：**內地線上招聘平台 BOSS 直聘公布增發新股的配發結果，以每股 66 元定價，集資淨額約 22 億元。香港公開發售部分超額認購 11.04 倍，認購一手 100 股，中籤率 100%。增發股份今日(4 日)上板開始買賣。
- **先聲藥業(2096)卵巢癌藥獲准內地上市：**先聲藥業公布，一類生物新藥恩澤舒(注射用蘇維西塔單抗)獲中國國家藥品監督管理局批准在中國上市。該公司指出，恩澤舒聯合紫杉醇、多柔比星脂質體或拓撲替康，用於鉑耐藥後接受過不超過 1 種系統治療的成人復發性卵巢癌、輸卵管癌或原發性腹膜癌的治療。該公司又稱，中國尚無抗血管生成治療批准用於鉑耐藥卵巢癌(PROC)，特別是既往接受過抗血管生成治療的患者，存在極大未被滿足的臨床需求。恩澤舒的獲批將為中國鉑耐藥卵巢癌患者提供亟需的新藥。
- **樂普生物(2157)折讓近 11%配售 H 股，淨籌逾 4.6 億元：**樂普生物公布，已於今日(4 日)與配售代理訂立協議，計劃配售最多 9,382.5 萬股新 H 股，配售價每股 5.02 元，較前收市價 5.64 元折讓約 10.99%。配售股份規模佔經擴大後全部已發行 H 股及全部已發行股本約 5.36%及 5.2%。假設所有配售股份獲悉數配售，配售所得款項總額約為 4.71 億元，所得淨額約 4.63 億元。公司計劃將約 20%用於核心產品 MRG003(EGFR-ADC)的商業化及市場推廣；60%用於推進核心產品臨床試驗；其餘 20%投入到新產品管線研發。
- **萬科企業(2202)再獲深鐵集團逾 62 億元人民幣借款：**萬科企業公布，第一大股東深圳市地鐵集團向公司再提供不超過 62.49 億元(人民幣·下同)的借款，並同意對已有的 8.9 億元借款予以展期至今年底。同時，公司需要為 15.51 億元已有的借款以萬物雲(2602)的股權作質押。萬科方面表示，此次股東借款及展期的利率遵循市場化原則，低於目前公司從金融機構借款的利率水平，並對 15.51 億元已有的股東借款按高於市場慣例的水平確定質押率，充分體現大股東對公司的支持。2025 年初至今，不含是次 62.49 億元的借款，深鐵集團已累計向萬科提供借款 155.7 億元。
- **世茂集團(0813)逾 1.5 億元人民幣售北京通州項目 50%權益：**世茂集團公布，以總代價約 1.56 億元(人民幣·下同)出售北京富華運通房地產開發有限公司的 50%股權，及公司持有北京富華運通的 618.42 萬元債權。於出售事項完成後，世茂將不再於該公司擁有任何權益。世茂預期，變現出售利潤約 5200 萬元。於出售事項的所得款項中，3000 萬元將用於償還集團境內債務，剩餘代價 1.26 億元待該指定物業的業權可行使時用於擔保或償還集團境內債務。北京富華運通為一家物業開發公司，持有位於北京的綜合商業及商用綜合體。該項目位於北京市通州區運河核心區，包括一個商業中心及 13 幢辦公樓，建築面積約為 15.9 萬平方米。鑑於世茂的流動資金危機，該項目的商業中心、辦公樓部分已於 2024 年 3 月起暫停開發，尚需持續投入資金開發建設。繼出售事項後，計劃在恢復施工後大概 2 年內完成該項目。
- **越秀地產(0123)上半年銷售額升 11%：**越秀地產公布，上半年累計合同銷售金額約 615 億元(人民幣·下同)，按年上升約 11%；累計合同銷售面積約 146.21 萬平方米，按年下降約 22.2%。累計合同銷售金額約佔 2025 年合同銷售目標 1205 億元的 51%。單計 6 月，合同銷售金額約 108 億元，按年下降約 29.4%；合同銷售面積約 29.3 萬平方米，按年減少約 39.7%。
- **融創中國(1918)上半年合同銷售額跌 10%：**融創中國公布，上半年累計實現合同銷售金額約 235.5 億元(人民幣·下同)，按年下跌 10.39%；累計合同銷售面積約 72.1 萬平方米，減少 48.24%；合同銷售均價約每平方米 3.27 萬元。單計 6 月，合同銷售金額約 75.5 億元，按年增長 3.84 倍；合同銷售面積約 12.9 萬平方米，升 14.16%；合同銷售均價約每平方米約 5.85 萬元。

本周各地重要經濟數據事項

日期	經濟數據／事項	時期	前值	預期值	實際值
27/6/2025	中國工業利潤(按年)	1-5 月	1.40%	1.00%	-1.10%
	美國個人所得	5 月	0.80%	0.30%	-0.40%
	美國個人支出	5 月	0.20%	0.10%	-0.10%
	美國個人消費支出物價指數(按年)	5 月	2.10%	2.30%	2.30%
	美國核心個人消費支出物價指數(按年)	5 月	2.50%	2.60%	2.70%
	美國密西根大學消費者信心指數(終值)	6 月	60.50	60.50	60.70
30/6/2025	中國官方製造業採購經理人指數	6 月	49.50	49.60	49.70
	中國官方非製造業採購經理人指數	6 月	50.30	50.30	50.50
	英國 GDP(按季)(終值)	第一季	0.70%	0.70%	0.70%
	英國 GDP(按年)(終值)	第一季	1.30%	1.30%	1.30%
1/7/2025	中國財新製造業採購經理人指數	6 月	48.30	49.30	50.40
	澳門賭場收入(按年)	6 月	5.00%	9.40%	19.00%
	歐元區預估 CPI(按年)(初值)	6 月	1.90%	2.00%	2.00%
	歐元區核心 CPI(按年)(初值)	6 月	2.30%	2.30%	2.30%
	歐元區 HCOB 製造業採購經理人指數(終值)	6 月	49.40	49.40	49.50
	法國 HCOB 製造業採購經理人指數(終值)	6 月	47.80	47.80	48.10
	德國 HCOB 製造業採購經理人指數(終值)	6 月	49.00	49.00	49.00
	英國標普全球製造業採購經理人指數(終值)	6 月	47.70	47.70	47.70
	美國標普全球製造業採購經理人指數(終值)	6 月	52.00	52.00	52.90
	美國 ISM 製造業指數	6 月	48.50	48.80	49.00
	美國 JOLTS 職位空缺(萬個)	5 月	739.10	730.00	776.90
2/7/2025	香港零售業總銷貨價值(按年)	5 月	-2.30%	-1.80%	2.40%
	香港零售業總銷貨數量(按年)	5 月	-3.30%	-3.70%	1.90%
	美國 ADP 就業變動(萬個)	6 月	3.70	9.80	-3.30
3/7/2025	中國財新服務業採購經理人指數	6 月	51.10	50.90	50.60
	歐元區 HCOB 服務業採購經理人指數(終值)	6 月	50.00	50.00	50.50
	法國 HCOB 服務業採購經理人指數(終值)	6 月	48.70	48.70	49.60
	德國 HCOB 服務業採購經理人指數(終值)	6 月	49.40	49.40	49.70
	英國標普全球服務業採購經理人指數(終值)	6 月	51.30	51.30	52.80
	美國非農業就業人口變動(萬人)	6 月	13.90	10.60	14.70
	美國私部門就業人口變動(萬人)	6 月	14.00	10.00	7.40
	美國製造業就業人口變動(萬人)	6 月	-0.80	-0.20	-0.70
	美國失業率	6 月	4.20%	4.30%	4.10%
	美國平均時薪(按年)	6 月	3.90%	3.80%	3.70%
	美國首次申請失業救濟金人數(萬人)	截至 6 月 28 日	23.60	24.10	--23.30
	美國連續申請失業救濟金人數(萬人)	截至 6 月 21 日	197.40	196.20	196.40
	美國標普全球美國服務業採購經理人指數(終)	6 月	53.10	53.10	52.90
	美國工廠訂單	5 月	-3.70%	8.20%	8.20%
	美國耐用品訂單(終值)	5 月	16.40%	16.40%	16.40%
4/7/2025	香港標普全球採購經理人指數	6 月	49.00	--	--

評級說明	評級	說明
股票投資評級	買入	相對恒生指數漲幅 15%以上
	中性/持有	相對恒生指數漲幅介乎-15%~15%之間
	沽售	相對恒生指數跌幅 15%以上
行業投資評級	買入	相對恒生指數漲幅 15%以上
	中性/持有	相對恒生指數漲幅介乎-15%~15%之間
	沽售	相對恒生指數跌幅 15%以上

分析員名單

姓名		電話	電郵
趙晞文	研究部董事	(852)22357677	hayman.chiu@cinda.com.hk
彭日飛	聯席董事	(852)22357847	lewis.pang@cinda.com.hk
李芷瑩	高級分析員	(852)22357515	edith.li@cinda.com.hk
陳樂怡	高級分析員	(852)22357170	tracy.chan@cinda.com.hk

分析員保證

本人趙晞文僅此保證，於此報告內載有的所有觀點，均準確地反映本人對有關報告提及的證券及發行者的真正看法。本人亦同時保證本人的報酬，與此報告內的所有意見及建議均沒有任何直接或間接的關係。

免責聲明

此報告乃是由信達國際研究有限公司所編寫。本報告之意見由本公司雇員搜集各數據、資料等分析後認真地提出。本公司認為報告所提供之資料均屬可靠，但本公司並不對各有關分析或資料之準確性及全面性作出保證，客戶或讀者不應完全依賴此一報告之內容作為投資準則。各項分析和資料更可能因香港或世界各地政經問題變化時移而勢異有所調整，本報告之內容如有任何改變，恕不另行通知。本報告所載之資料僅作參考之用，並不構成買賣建議。公司對任何因依靠本報告任何內容作出的任何買賣而招致之任何損失，概不承擔任何責任。本報告之全部或部分內容不可複製予其他任何人士。