

港股早晨快訊

2025年7月18日星期五

市場回顧

- **恒指 24,500 點爭持**：恒指周四(17日)高開後，最多升 154 點，高見 24,672 點，但高位沽壓湧現，最多轉跌 69 點，低見 24,447 點。恒指收市跌 18 點或 0.1%，收報 24,498 點。大市成交 2,364 億元。
- **歐美股市上升**：美股周四(17日)反覆向上，三大指數升 0.5%至 0.8%。歐洲股市造好，德法英股升 0.5%至 1.5%。

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，至於其他國家的對等關稅暫緩到 8 月 1 日，後續關注寬限期過後能否取得長期協議。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
- **旅遊股**：出入境客流量也有所攀升，預示暑期旅遊高景氣可期
- **券商股**：上證升穿 3,500 點，A+H 上市熱潮持續

今日市場焦點

- **美國 7 月密西根大學消費者信心指數**；

宏觀焦點

- **美國6月零售銷售環比增長0.6%超預期，扭轉此前兩月跌勢**；
美國眾議院壓倒性優勢投票通過三大加密貨幣法案，白宮稱特朗普週五簽；
海外需求有韌性 外國投資者5月增持美債，加拿大購買激增；
內地16至24歲失業率降至14.5% 連跌4個月；
金管澄清無意設「壞賬銀行」；

企業消息

- **六福集團(0590)第一季整體零售值扭轉跌勢升13%**；
聯邦制藥(3933)折讓7.9%配股籌22億港元；
兗煤澳大利亞(3668)上季原煤產量增23%；

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	24,499	-0.08	22.13
恒生國企	8,853	-0.09	21.44
恒生 AH 股溢價	127.65	0.16	-10.73
恒生科技指數	5,449	0.56	21.95
上證綜合	3,517	0.37	4.92
上海科創板	1,006	0.80	1.69
MSCI 中國	77.63	0.20	19.96
金龍中國指數	7,682	1.23	13.59
日經 225	39,901	0.60	0.28
道瓊斯	44,484	0.52	4.56
標普 500	6,297	0.54	7.07
納斯特克	20,886	0.75	8.16
德國 DAX	24,371	1.51	22.41
法國巴黎 CAC	7,822	1.29	5.98
波羅的海	1,906	2.14	91.17
VIX 指數	16.52	-3.73	-4.78
商品	收市價	變動%	年初至今%
CRB 商品指數	304.23	0.36	2.53
紐約期油	67.54	1.75	-5.86
黃金	3,338.97	-0.24	27.19
銅	9,667	0.33	10.25
外匯	收市價	變動%	年初至今%
美滙指數	98.73	0.35	-9.23
美元兌日圓	148.58	0.47	-5.48
歐元兌美元	1.1596	-0.39	12.24
英鎊兌美元	1.3416	-0.04	7.32
美元兌 CNH	7.1844	0.06	2.16
CNH 一年遠期	7.0099	0.04	2.69
CNH 三年遠期	6.7381	-0.17	2.59
利率	收市價	變動%	年初至今%
3 個月 Hibor	2.005	4.84	-53.33
3 個月 Shibor	1.559	-0.04	-7.73
3 個月 Libor	4.855	-0.21	-13.22
十年美國國債	4.451	-0.09	-2.79
ADR	收市價	變動%	較香港%
騰訊控股	66.27	0.02	0.61
美團	32.44	2.21	1.44
京東集團	32.69	3.32	3.05
阿里巴巴	117.30	1.36	2.30
百度	87.51	1.38	0.30
嗶哩嗶哩	24.59	1.36	0.58
滙豐控股	63.25	1.14	1.68

資料來源：彭博

宏觀焦點

- ▶ **人行逆回購降至 4505 億元人民幣，利率持平：**人民銀行公布，周四(17日)以固定利率、數量招標方式開展 4505 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。該操作規模較周三(16日)略降，據此計算，公開市場單日淨投放 3605 億元，為連續第 6 日淨投放。據路透統計，本周公開市場共有 4257 億元逆回購到期，其中周四到期 900 億元；此外，周二(15日)有 1000 億元 MLF 到期，央行料將繼續延後至 25 日前後續做。7 月共有兩筆 MLF 到期，另一筆到期在 25 日，規模為 2000 億元。此外，據路透統計，7 月共有 1.2 萬億元買斷式逆回購到期，與 6 月持平，包括 7000 億元 3 個月期和 5000 億元 6 個月期。人行周二已開展 1.4 萬億元買斷式逆回購操作，包括 3 個月期 8000 億元和 6 個月期 6000 億元，較本月到期量高 2000 億元。
- ▶ **內地 16 至 24 歲失業率降至 14.5%，連跌 4 個月：**國家統計局公布，6 月全國城鎮不包含在校生的 16 至 24 歲勞動力失業率，進一步降至 14.5%，連續第 4 個月下跌。5 月為 14.9%。6 月，全國城鎮不包含在校生的 25 至 29 歲失業率降至 6.7%，全國城鎮不包含在校生的 30 至 59 歲勞動力失業率則升至 4%。國家統計局此前公布，6 月份全國城鎮調查失業率及 31 個大城市城鎮調查失業率均為 5%。
- ▶ **內地辦研修班 探索穩定幣電商應用：**香港穩定幣法規在 8 月起生效，內地《證券時報》報道稱，中國服務貿易協會、中國跨境電商 50 人論壇，擬於今年 8 月啟動穩定幣與跨境電商創新發展高級研修班。研修班全面講解穩定幣的核心概念、底層邏輯與監管框架，深入分析其在跨境電商領域的創新應用場景與實戰案例，剖析潛在風險與合規要點，探索企業如何制定兼顧發展與風險管控的長期戰略。報道提到，穩定幣作為一種高效、低成本的跨境支付工具，如何在跨境電商中應用，備受外界關注。公開資料顯示，中國服務貿易協會是 2007 年經中國國務院批准、商務部籌建，關注及研究服務業、數字技術、數字經濟與相關貿易的全國性行業組織。人行行長潘功勝於 6 月 18 日在陸家嘴論壇上首次提及穩定幣，引起廣泛關注。他表示，區塊鏈和分散式賬本等新興技術推動央行數字貨幣、穩定幣蓬勃發展，實現了「支付即結算」，從底層重塑傳統支付體系，大幅縮短跨境支付鏈條，同時對金融監管也提出了巨大的挑戰。
- ▶ **內地小汽車徵稅門檻降至 90 萬：**中國財政部和稅務總局公布，調整超豪華小汽車消費稅政策，將對超豪華小汽車加徵消費稅範圍自當前的每輛零售價格 130 萬元(人民幣·下同)降至 90 萬元，旨在進一步引導合理消費；規定自周日(7 月 20 日)起執行。財政部發布公告稱，將對加徵消費稅的超豪華小汽車徵收範圍調整為每輛零售價格 90 萬元(不含增值稅)及以上的各種動力類型(含純電動、燃料電池等動力類型)的乘用車和中輕型商用客車。根據公告，對純電動、燃料電池等沒有氣缸容量(排氣量)的超豪華小汽車僅在零售環節徵收消費稅；對納稅人銷售二手超豪華小汽車，不徵收消費稅。2016 年 11 月，財政部發通知，稱為引導合理消費，促進節能減排，在小汽車稅目下增設超豪華小汽車子稅目，徵收範圍為每輛零售價格 130 萬元(不含增值稅)及以上的乘用車和中輕型商用客車。對超豪華小汽車，在生產(進口)環節按現行稅率徵收消費稅基礎上，在零售環節加徵消費稅，稅率為 10%。
- ▶ **香港失業率維持 3.5%：**政府統計處公布，香港 4 月至 6 月經季節性調整失業率為 3.5%，與 3 月至 5 月的數字相同；就業不足率在該兩段期間亦保持不變，維持於 1.4%的水平。總就業人數 365.73 萬人，減少約 7400 人；總勞動人口為 379.35 萬人，減少約 7000 人。失業人數(不經季節性調整)為 13.62 萬人，與 3 月至 5 月的數字大致相若；就業不足人數跌至 5.26 萬人，減少約 1000 人。勞工及福利局局長孫玉菡表示，4 月至 6 月失業率與就業不足率與上一個三個月期間相同，但香港不同行業正在轉型，相關失業率升降趨勢會有差別。展望未來，他稱，失業率的走勢將取決於整體經濟表現。應屆畢業生和離校人士在夏季期間投入勞工市場，或會影響整體就業情況。不過，香港經濟繼續擴張，應會為勞工市場提供支持。
- ▶ **金管澄清無意設「壞賬銀行」：**彭博昨引述消息稱，包括恒生銀行(0011)和交通銀行擬設立「壞賬銀行(Bad Bank)」，以處理不良貸款問題。金管局發言人回應說，局方無意設立傳聞中的「壞賬銀行」，不只沒有打算設立，更覺得並無需要，而相關銀行亦沒有此計劃。金管局發言人強調，一直要求銀行審慎管理信貸風險，整體而言，香港銀行的資產負債表健康，信貸風險可控，撥備充足，銀行信貸撥備覆蓋率超過 140%，盈利良好；因此，相關傳聞並沒有根據。發言人補充，因為銀行現時就壞賬撥備相當充足，即使特定分類貸款比率上升，相關影響都已充分反映，沒必要成立另一個機構去處理。據彭博報道，上述銀行與諮詢公司接洽，就設立專門機構處理其壞賬進行討論，其中一個建議是仿效內地金融業做法，成立不良資產管理公司，讓銀行收回至少部分貸款。有銀行業界人士指出，港銀股價近日接連創 52 周新高，反映投資者並不擔心資產質素影響銀行盈利能力。內地不良資產管理公司當年買入內銀的貸款資產，抵押品除物業之外亦有煤礦等項目，可以長期持有，等市況好轉時高價出售；但香港只有樓房作抵押品，壞賬銀行的長期營運能力成疑。
- ▶ **韓投資者年內猛掃中港股 最愛小米：**南韓投資者正加速配置中國資產。根據南韓預託結算院(KSD)數據顯示，截至 7 月 15 日，今年以來南韓投資者對中港股市累計交易金額超過 54 億美元(約 421.2 億港元)；中國僅次於美國市場，成為南韓股民第二大海外投資目的地。南韓股民最愛小米集團(1810)，由年初至 7 月 15 日淨掃入約 1.7 億美元；比亞迪(1211)及寧德時代(3750)淨吸金 9310 萬美元及 6089 萬美元。至於泡泡瑪特(9992)打造的人氣 IP(知識產權)角色 Labubu 已經紅遍全球，亦吸引了南韓股民追捧，淨買入金額逾 3494 萬美元。而 A 股方面，投資者傾向華夏中證機械人 ETF，成為重點增持的產品。市場分析指出，南韓資金明顯偏好科技增長與新興產業公司，加速布局港股市場。
- ▶ **澳門維持博企中介上限 新增四個中介進入市場：**根據澳門博彩監察協調局最新數據顯示，訂定 2026 年每一博彩企業的博彩中介上限，6 家博企的博彩中介合共達 50 個，與去年一樣，六家博企的博彩中介數目亦維持去年同樣數目。當中金沙中國(1928)旗下持牌商威尼斯人及澳門博彩(0880)旗下澳娛綜合的博彩中介最多，兩者均繼續為 12 個。至於最新更新博彩中介數目則達 29 個，較今年 5 月時多出 4 個，但亦只約為已獲批經營的博彩中介上限 50 個之 58%。
- ▶ **FCC 擬禁涉中國技術或設備海底電纜連接美國：**美國聯邦通訊委員會(FCC)主席 Brendan Carr 向英國《金融時報》表示，FCC 將就一項新規進行表決，該規則將禁止企業將涉及任何中國技術或設備的海底通訊電纜連接到美國。Carr 和兩位民主黨籍委員預計將在 8 月 7 日批准該項規定。中國公司將無法獲得 FCC 頒發的許可，來建設或運營與美國相連的海底電纜，也將被禁止租用由其他公司鋪設的電纜的容量，這項新規只適用於未來電纜項目的許可。

- **聯儲局理事:一段時間內不應減息 因關稅將傳導至價格**：聯儲局理事庫格勒(Adriana Kugler)表示，隨着特朗普政府關稅的影響開始傳導至消費者價格，聯儲局一段時間內不應減息，需要採取限制性貨幣政策來抑制通脹心理。庫格勒在為華盛頓特區一房地產論壇準備的講話稿中表示，鑑於失業率保持穩定且處於低位，而通脹壓力不斷增大，認為在一段時間內將政策利率維持在當前水平是合適的，這種仍具限制性的政策立場對於穩定長期通脹預期非常重要。她認為，有充分的理由認為價格壓力將繼續增加，包括美國政府似乎仍打算在未來幾周對主要貿易夥伴徵收更高的關稅，而貿易政策將給通脹帶來上行壓力，預計今年晚些時候物價將進一步上漲。
- **美國 6 月零售銷售環比增長 0.6% 超預期，扭轉此前兩月跌勢**：儘管特朗普的關稅政策已開始產生影響，但美國消費者似乎仍在積極消費。美國 6 月份零售銷售環比增長 0.6%，扭轉了此前連續兩個月的跌勢。這一強勁反彈超出了大部分經濟學家的預期，有望緩解市場對消費者支出緊縮的擔憂。17 日，美國商務部公布的資料顯示：美國 6 月零售銷售環比 0.6%，預期 0.1%，前值 -0.9%。美國 6 月零售銷售(除汽車)環比上漲 0.5%，預期值 0.3%，前值 -0.2%。美國 6 月零售銷售(除汽車與汽油)環比上漲 0.6%，預期值 0.3%，前值 0%。投資者和經濟決策者正密切關注美國消費者支出能否持續，因為消費支出貢獻了美國經濟約三分之二的動力，而特朗普的關稅政策已開始推高商品價格。
- **海外需求有韌性 外國投資者 5 月增持美債，加拿大購買激增**：美東時間 7 月 17 日週四，美國財政部公布國際資本流動報告(TIC)顯示，外國投資者 5 月大舉增持美債，尤其是加拿大購買激增，顯示出儘管市場擔憂特朗普政府政策可能帶來影響，但海外對美國國債的需求仍具韌性。5 月外國投資者持有的美債總額為 9.05 萬億美元，較 4 月增加 324 億美元，幾乎完全抵消了 4 月份的下降，使得總持有量達到歷史第二高水準。美債持有量受淨買賣額和估值變動影響。彭博美國國債指數在 5 月下跌，因美債收益率上升。最新的 TIC 資料反映了特朗普發起大規模加征關稅以來，外國投資者對美債的需求情況。美債的海外需求一直是債市的關注焦點，今年以來尤其如此。未來的 TIC 資料將被密切關注。目前，外國資金和政府持有超過 30% 的美國國債在外流通量。今年 4 月 2 日特朗普宣布對等關稅措施後，一度引發引發金融市場動盪，29 萬億美元的美國國債市場遭遇了自 2001 年以來最嚴重的拋售。
- **美國眾議院壓倒性優勢投票通過三大加密貨幣法案，白宮稱特朗普週五簽字**：加密貨幣行業即將迎來美國首批正式的行業法律，它們將說明這種數位資產實現合法化，向成為主流金融產品邁進。美東時間 7 月 17 日週四美股尾盤時段，美國眾議院以壓倒性優勢的贊成票通過了有關穩定幣等加密貨幣監管的三項立法草案，將它們移交給總統特朗普簽署為法律。其中，穩定幣監管相關的《天才法案》(the GENIUS Act)在投票中得到 308 票支持，是 122 票反對票數的 2.5 倍。包括參議院民主黨領袖 Hakeem Jeffries 在內的 100 多名民主黨議員“倒戈”，加入共和黨陣營，投了贊成票。此前美股午盤時段，白宮新聞秘書萊維特表示，已知國會有足夠的票數通過關於加密數位貨幣的立法草案。相信國會將針對加密貨幣問題繼續立法。特朗普計畫週五在一場活動中簽署包括《天才法案》在內的加密貨幣立法草案，讓它們作為法律正式生效。

企業消息

- **伯恩光學研今年重啟港 IPO 上市路一波三折 趁市旺再度出擊**：隨着香港新股市場暢旺，彭博引述消息指出，為蘋果 (Apple) 及三星等手機玻璃面板供貨的伯恩光學 (Biel Crystal)，最快今年重啟在香港首次公開招股 (IPO) 的計劃，並已與顧問就此進行初步討論，但未有詳情。伯恩光學早於 2017 年已有意上市，據《南華早報》當時報道，因為中美貿易戰升級導致股市下跌，該公司推遲原本在 2018 年上市集資 15 億美元的大計。伯恩光學之後分別於 2021 年 7 月及 2022 年 1 月向港交所 (00388) 遞表，惟最後兩次均以失敗告終。如今該企重啟上市，正值新股市場復甦。同屬蘋果供應商之一的藍思科技 (06613) 上周三 (9 日) 掛牌，集資逾 47 億元。該股連日造好，昨天再升 8.07%，報 20.9 元，至今累升近 15%。
- **A 股公司星環信息科技擬來港上市**：星環信息科技 (滬：688031) 於上交所發通告指，為進一步提高公司綜合競爭力，提升公司國際品牌形象，同時更好地利用國際資本市場，多元化融資渠道，董事會同意公司於境外發行 H 股，並在港交所 (0388) 主板上市。擬上交所網站顯示，截至今日收市，星環科技市值為 61.1 億元人民幣。星環科技表示，公司將充分考慮現有股東的利益和境內外資本市場的情況，在股東會決議有效期內、即自公司股東會通過之日起 18 個月或同意延長的其他期限，選擇適當的時機和發行窗口完成本次發行 H 股並上市。星環科技稱，經今日董事會開會後，通過了《關於公司發行 H 股股票並在香港聯合交易所有限公司上市的議案》，以及《關於公司發行 H 股股票並在香港聯合交易所有限公司上市方案的議案》。
- **京東與騎手簽正式合同 美團推「同舟基金」關懷騎手重疾**：內地外賣大戰熱度未減，早前美團 (3690) 管理層受訪談及相關競爭時稱「不想捲，但不能不反擊」。而對於近期有平台將補貼升級至「0 元購」，「18-18」等行為，京東 (9618) 則表示相關做法是惡性補貼、嚴重內捲，京東完全沒參與，並強調公司給外賣騎手繳納五險一金 (即內地勞工的社會保險和公積金福利)，簽訂正式勞動合同等。而美團則推出針對騎手的新福利計劃，並承諾美團旗下騎手收入將「永遠在藍領第一梯隊」。在內地外賣市場，價格大戰仍膠著，最先入局挑戰美團的京東近期卻未曾加入阿里巴巴 (9988) 與美團的大型補貼戰，京東負責人回覆內媒《第一財經》查詢時，強調公司自今年三月以來關注三方面：降低行業佣金；給外賣騎手繳納五險一金 (即內地勞工的社會保險和公積金福利)，簽訂正式勞動合同；推動品質外賣，讓消費者吃得放心。另一邊廂，除了大打補貼之外，美團亦在外賣騎手福利上有新動作。事緣美團推出「同舟基金」，其中騎手大病關懷計劃為有急需的騎手家人提供援助，袋鼠寶貝公益計劃則為騎手的子女健康和教育提供幫助。該公司稱，截至 7 月 17 日，騎手大病關懷計劃已累計援助近 7000 名騎手及家屬，發放超過大病關懷金 2 億元人民幣；袋鼠寶貝公益計劃累計向美團等 12 個即時配送平台的 1082 名騎手子女發放大病幫扶金。
- **京東 (9618) 回應外賣「零元購」大戰：稱完全沒參與**：對於近期內地外賣行業補貼大戰一事，據《第一財經》引述京東 -SW 回應，稱此次外賣「零元購」及「18-18」等外賣惡性補貼是嚴重內捲的表現，屬於惡性競爭，京東完全沒有參與。京東表示，自今年三月以來，集團關注包括降低行業佣金、給騎手繳納五險一金，簽訂正式勞動合同以及推動品質外賣三方面，讓大家吃的放心。
- **創夢天地 (1119) 預告扭虧 半年最多賺 5,000 萬人民幣**：創夢天地發盈喜，與去年同期虧損 1.09 億人民幣相比，預計 6 月止六個月淨利潤介乎 2,000 萬至 5,000 萬人民幣。虧轉盈主要受惠集團自研產品和新產品的上線帶來利潤率的提升。
- **暢捷通 (1588) 料上半年轉賺至少 3100 萬人民幣 主因雲業務造好**：企業財稅及業務云服務提供商暢捷通今日 (17 日) 收市後發盈喜，預期截至今年 6 月 30 日止六個月本集團錄得母公司擁有人應佔利潤將介於 3100 萬元至 3700 萬元 (人民幣，下同) 之間，實現扭虧為盈，2024 年同期則錄得虧損 988 萬元。消息披露前，該公司股價跌 2.3%，收報 7.79 港元。該集團表示，預期報告期內扭虧為盈，主因集團雲服務業務優先、訂閱優先的長期策略，收入及毛利續增；集團堅持實施效益化經營，研發成本、銷售及分銷開支以及管理費用佔收入比重較上年同期均有所下降；及預計本期按公平值計入損益的非上市股本投資將錄得公平值收益，而上年同期則錄得公平值虧損 982 萬元。此外，期內該集團預計收入將按年增長 6% 至 8%，其中雲訂閱收入將較上年同期增長 10% 以上，雲訂閱收入佔總收入的比重將不低於 70%；報告期末的雲訂閱合約負債預計將較上年末增長約 14%。
- **理想 i8 開啟預訂，料 35 萬元人民幣起**：理想汽車 (2015) 宣布，理想 i8 現已開啟預訂，預計售價 35 萬至 40 萬元人民幣，正式售價將於 7 月 29 日發布會公布。7 月 17 日至 29 日發表會前預訂的用戶，在確認購買後將享有優先交付權益。
- **十月稻田 (9676) 盈喜 料上半年經調整淨利潤增長不少於 90%**：食品公司十月稻田發盈喜，預期集團截至 6 月底止六個月錄得經調整淨利潤不低於 2.83 億元 (人民幣，下同)，較去年同期的經調整淨利潤 1.49 億元增長不少於 90%。公司表示，該經調整淨利潤增長的主要原因為集團在家庭食品品類上持續創新並深度運營，洞察消費趨勢，優化產品結構，疊加與優質銷售渠道加深合作，集團盈利質量持續提升；及品牌影響力提升，帶動多渠道銷量增加。公司指，將持續密切關注行業趨勢的整體變化，調整其業務策略以充分發揮自身特色和優勢，提升品牌影響力和競爭力，以及滿足消費者需求。
- **六福集團 (0590) 第一季整體零售值扭轉跌勢升 13%**：六福集團公布，第一季度整體零售值及零售收入扭轉跌勢至雙位數增長，分別按年升 13% 及 14%。整體同店銷售亦轉負為正至 +5%。雖然，季內國際平均金價升約四成，按重量計價的黃金產品同店銷售仍大幅改善至持平。定價首飾產品的同店銷售本季進一步提升至 +19%。在業務進一步改善及低基數效應下，香港、澳門及海外市場第一季的零售值及零售收入轉負為正，按年分別升 9% 及 8%，定價首飾產品零售值佔比從去年的 27% 提升至 32%。
- **聯邦制藥 (3933) 折讓 7.9% 配股籌 22 億港元**：聯邦制藥公布，配售 1.56 億股新股，每股配售價 14.16 港元，集資約 22.09 億港元。配售價較上日收市價折讓約 7.93%；配售股份相當於擴大後的已發行股本約 7.91%。公司表示，配售項目所得款項淨額約 21.68 億港元，擬將其中約 13.01 億港元用作建設和擴充生產設施、加強外部合作、擴展國際業務及其他一般公司用途的資本開支；約 8.67 億元用於創新候選產品的研發，包括 UBT251 的臨床試驗，以及其他開發中產品。

- **《華日》：中遠海運購長和(0001)港口可紓爭議：**長和出售旗下全球多個港口的交易，被中國市監總局高度關注及審查，中美官員日內瓦會談過後，上月有傳央企中遠海運正洽談出資加入港口交易的買方財團，紓緩中央對該爭議交易的擔憂。《華爾街日報》昨天引述知情人士稱，中國政府正推動中遠海運成為有關港口的股東，中方官員又威脅如果不能持股有關港口，將對交易加以阻攔。知情人士又透露，目前長和及現有買方財團，都對中遠海運的潛在入股持開放態度。據長和3月宣布，該公司向地中海航運旗下 TIL 與貝萊德合組的財團出售多個港口，3月4日起計的獨家磋商為期145日。該知情人士指出，在本月27日的獨家磋商期結束前，買賣雙方不太可能達成交易，而且要在獨家磋商期結束後，才有可能達成讓中遠海運加入交易的協議。
- **中鐵(0390)上半年新签合同 1.11 萬億人民幣 增加 2.8%：**中國中鐵公布第二季度，新签合同額 5,485.9 億人民幣(下同)。上半年，累計新签合同額 1.11 萬億元，按年增加 2.8%。其中，境內新签合同額 9,838.2 億元，下降 1.2%；境外新签合同額 1,248.7 億元，增加 51.6%。
- **兗煤澳大利亞(3668)上季原煤產量增 23%：**兗煤澳大利亞公布，第二季，按 100%基準計，原煤產量為 1700 萬噸，按年增長 23%，按季升 12%；應佔原煤產量為 1270 萬噸，按年增長 17%，按季升 10%。上半年累計，按 100%基準計，原煤產量為 3220 萬噸，按年增長 16%；應佔原煤產量為 2420 萬噸，按年增長 11%。第二季，按 100%基準計，商品煤產量為 1230 萬噸，按年增長 20%，按季跌 1%；應佔商品煤產量為 940 萬噸，按年增長 15%，按季跌 1%。上半年累計，按 100%基準計，商品煤產量為 2480 萬噸，按年增長 15%；應佔原煤產量為 1890 萬噸，按年增長 11%。第二季，應佔煤炭銷量 810 萬噸，按年跌 6%，按季跌 3%；整體平均銷售價格為 142 澳元/噸，按年跌 22%，按季跌 10%。上半年應佔煤炭銷量 1660 萬噸，按年跌 2%；整體平均銷售價格為 149 澳元/噸，按年跌 17%。2025 年運營指方面，權益商品煤產量為 3500 至 3900 萬噸，上半年產量目前高於區間中值，全年產量可能會達到區間上端；現金運營成本為 89 至 97 澳元/噸，上半年的成本在 8 月份中期報告時可能處於中間段；權益資本開支為 7.5 至 9 億澳元，預計在指引範圍內。
- **協鑫科技(3800)與太保資管戰略合作：**協鑫科技公布，將與太保資管香港建立戰略合作夥伴關係，共同探索並研發真實世界資產(RWA)的代幣化解決方案，並推動採納合規數字資產產品與服務，包括穩定幣應用開發及去中心化金融整合等。訂約方擬在多個領域展開合作，包括共建 RWA 中台基礎設施。

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
11/7/2025	法國 CPI(按年)(終值)	6 月	0.90%	0.90%	1.00%
14/7/2025	中國新增貸款(億元人民幣)	1-6 月	106,800	126,995	129,200
	中國社會融資規模增量(億元人民幣)	1-6 月	186,300	224,307	228,300
	中國廣義貨幣供應量(M2)(按年)	6 月	7.90%	8.20%	8.30%
	中國出口(按年)	6 月	4.80%	5.00%	5.80%
	中國進口(按年)	6 月	-3.40%	0.30%	1.10%
	中國貿易順差(億美元)	6 月	1,032.20	1,121.00	1,147.70
15/7/2025	中國 GDP(按年)	第二季	5.40%	5.10%	5.20%
	中國 GDP(經季調按季)	第二季	1.20%	0.90%	1.10%
	中國固定資產投資(按年)	1-6 月	3.70%	3.60%	2.80%
	中國房地產投資(按年)	1-6 月	-10.70%	-10.90%	-11.20%
	中國工業增加值(按年)	6 月	5.80%	5.60%	6.80%
	中國社會消費品零售總額(按年)	6 月	6.40%	5.30%	4.80%
	美國紐約州製造業調查指數	7 月	-16.00	-9.20	5.50
	美國 CPI(按年)	6 月	2.40%	2.60%	2.70%
	美國核心 CPI(不含食品及能源)(按年)	6 月	2.80%	2.90%	2.90%
16/7/2025	英國 CPI(按年)	6 月	3.40%	3.40%	3.60%
	英國核心 CPI(按年)	6 月	3.50%	3.50%	3.70%
	英國房價指數(按年)	5 月	3.50%	--	3.90%
	美國 MBA 貸款申請指數	截至 7 月 11 日	9.40%	--	-10.00%
	美國 PPI(按年)	6 月	2.60%	2.50%	2.30%
	美國核心 PPI(不含食品及能源)(按年)	6 月	3.00%	2.70%	2.60%
	美國工業生產(按月)	6 月	-0.20%	0.10%	0.30%
	美國製造業(SIC)工業生產	6 月	0.10%	0.00%	0.10%
	美國聯儲局褐皮書	--	--	--	--
17/7/2025	香港失業率(經季調)	6 月	3.50%	3.60%	3.50%
	歐元區 CPI(按年)(終值)	6 月	2.00%	2.00%	2.00%
	歐元區核心 CPI(按年)(終值)	6 月	2.30%	2.30%	2.30%
	英國 ILO 失業率(3 個月)	5 月	4.60%	4.60%	4.70%
	美國零售銷售(按月)	6 月	-0.90%	0.10%	0.60%
	美國首次申請失業救濟金人數(萬人)	截至 7 月 12 日	22.70	23.30	22.10
	美國連續申請失業救濟金人數(萬人)	截至 7 月 5 日	196.50	196.50	195.60
	美國 NAHB 房屋市場指數	7 月	32.00	33.00	33.00
18/7/2025	美國新屋開工(萬間)	6 月	125.60	130.00	--
	美國密西根大學消費者信心指數(初值)	7 月	60.70	61.40	--

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仕。