

## 个股推介

**高伟电子(1415) 29.86元 / 短线目标价: 34.10元 /17.6%潜在升幅**  
**催化剂: i)** 随着公司 2H24 起进入后摄模块业务(超广角+潜望式), 并持续放量, 于规模效益体现下, 料可推动 1H25 收入及利润增长, 并有机会发盈喜;

ii) 管理层于 1H25 业绩中对智能驾驶及机器人领域产品布局及展望, 亦为潜在催化剂

**估值:** 现价对应 FY25E/26E 17.6x/13.3x 预测市盈率(P/E), 其 FY26E 估值较 5 年均值低 1 个标准偏差(折让 30%), 我们认为, 随着公司产品结构优化, 加上持续于 AR+VR、LiDAR 及机器人领域产品布局, 料持续获市场关注, 估值亦可获重估机会

## 市场回顾

- **恒指收复 10 天线:** 恒指周四(7 日)高开 72 点, 其后升幅扩大至最多 205 点, 高见 25,115 点, 收复 10 天及 20 天线。恒指收报 25,081 点, 升 171 点。大市成交 2,457 亿元。
- **美股个别发展:** 美股个别发展, 道指及标指跌 0.1-0.5%, 纳指则升 0.4%。金价升 0.8%至每盎司 3,396.38 美元。

## 中港股市短期展望

**恒指短期阻力参考 25,735 点:** 内地上半年经济较预期中平稳, 现阶段加推经济刺激方案的意愿不大, 企业盈利改善有限。不过, 港股大市成交活跃, 风险偏好尚算积极, 资金于不同板块轮动。中美启动新一轮贸易谈判, 双方同意延长 5 月中旬达成的 90 天关税休战协议, 同时美国与更多国家达成协议, 关税战局势缓和。后续观望企业业绩, 恒指短期阻力参考 7 月高位 25,735 点。

## 短期看好板块

- **手机设备股:** 苹果据报9月9日发布iPhone 17
- **人型机械人:** 世界机械人大会即将召开
- **新消费:** 资金板块轮动, 盈利增长跑赢传统消费股

## 今日市场焦点

- **康耐特光学(2276)、富智康集团(2038)等业绩;**

## 宏观焦点

- **中国7月出口升7.2%胜预期 输美挫21.7%;**  
内地七部门联合发表实施意见 目标到2027年脑机接口关键技术取得突破;
- **MSCI中国指数成分股纳入老铺黄金(6181)及药明合联(2268)等;**  
英国央行如期降息25基点, 通胀上行风险加剧内部分歧;

## 企业信息

- **中芯(0981)季度少赚两成 第三季指引逊预期;**  
**华虹(1347)第二季度净利润795万美元同比增长19% 逊预期;**  
**丘钛科技(1478)7月摄像头模块销售量按年升18.9%;**  
**中移动(0941)中期股息增5.8%至2.75元 半年多赚5% 符预期;**  
**永利(1128)首季澳门业务经调整后物业EBITDAR跌9.5% 逊预期;**

赵晞文 [hayman.chiu@cinda.com.hk](mailto:hayman.chiu@cinda.com.hk)

李芷莹 [edith.li@cinda.com.hk](mailto:edith.li@cinda.com.hk)

陈乐怡 [tracy.chan@cinda.com.hk](mailto:tracy.chan@cinda.com.hk)

各国指数	收市价	变动%	年初至今%
恒生	25,082	0.69	25.03
恒生国企	8,982	0.55	23.21
恒生 AH 股溢价	125.79	-0.55	-12.03
恒生科技指数	5,547	0.26	24.14
上证综合	3,640	0.16	8.59
上海科创板	1,058	-0.15	7.00
MSCI 中国	80.23	0.36	23.98
金龙中国指数	7,522	0.95	11.22
日经 225	41,059	0.65	4.28
道琼斯	43,969	-0.51	3.35
标普 500	6,340	-0.08	7.79
纳斯特克	21,243	0.35	10.00
德国 DAX	24,193	1.12	21.51
法国巴黎 CAC	7,709	0.97	4.45
波罗的海	1,994	3.80	100.00
VIX 指数	16.57	-1.19	-4.50
商品	收市价	变动%	年初至今%
CRB 商品指数	293.87	0.25	-0.96
纽约期油	63.88	-0.73	-11.02
黄金	3,396.38	0.80	29.24
铜	9,685	0.09	10.45
外汇	收市价	变动%	年初至今%
美汇指数	98.40	0.23	-9.64
美元兑日圆	147.14	-0.16	-6.40
欧元兑美元	1.1666	0.05	12.70
英镑兑美元	1.3444	0.65	7.41
美元兑 CNH	7.1810	-0.06	2.19
CNH 一年远期	7.0146	-0.06	2.61
CNH 三年远期	6.7842	-0.17	2.06
利率	收市价	变动%	年初至今%
三个月 Hibor	1.616	2.13	-62.32
三个月 Shibor	1.561	-0.06	-7.66
三个月 Libor	4.855	-0.21	-13.22
十年美国国债	4.250	0.58	-7.11
ADR	收市价	变动%	较香港%
腾讯控股	71.95	-1.81	-0.39
美团	30.82	-0.45	-0.85
京东集团	31.75	1.31	-0.07
阿里巴巴	120.96	0.08	-0.43
百度	87.47	0.76	-1.00
哔哩哔哩	22.99	-1.50	-1.65
汇丰控股	62.95	0.41	-0.02

数据源: 彭博

## 个股推介

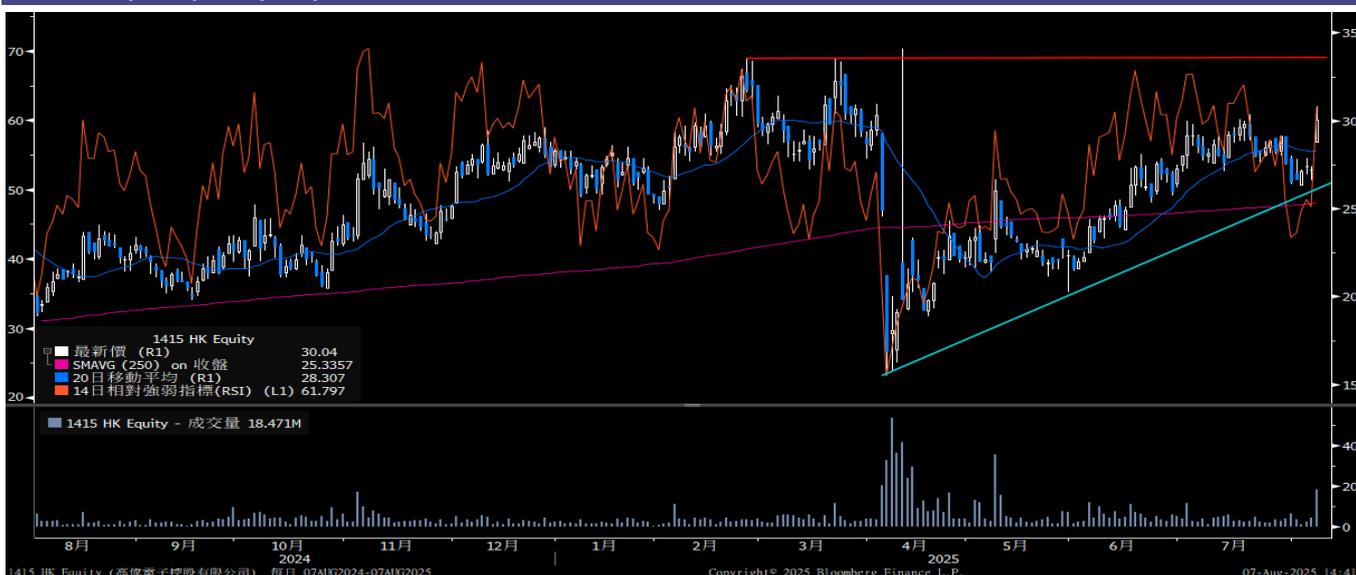
### 高伟电子(1415)

- 基本面：**集团主要以原设备制造方(OEM)从事设计开发制造及销售「倒装芯片」(flip-chip, FC)镜头模块，现时主要客户为美国著名手机品牌。由于 FC 较 COB 镜头模块更微型化，能于较薄及较轻的设计下提供更高解像度及稳定性，其平均销售价格较 COB 高出 2.5 倍，毛利率较 COB 为高。根据研究机构 Counterpoint 的最新报告，iPhone 在中国的销量同比增长 8%，为 2Q23 年以来首次实现销量增长，料有助公司 2Q25 部件及组装业务利润率改善。虽然预期 iPhone 在全球出货量增长平稳，但相信仍可透过镜头规格升级来推动扩张，于高端机型占比提升；AI 将赋能 TWS、眼镜等产品光学升级，公司有望进一步切入主摄、AI 穿戴光学市场，并持续提升市场份额，为公司带来另一增长曲线；公司中长期续优化产品及客户结构，除布局 AR+VR 领域产品外，亦于智能驾驶及机器人领域布局，当中，公司与速腾(2498.HK)深度合作，提供激光雷达模块业务，相信可受益于智驾下沉产业趋势。
- 催化剂：i)** 随着公司 2H24 起进入后摄模块业务(超广角+潜望式)，并持续放量，于规模效益体现下，料可推动 1H25 收入及利润增长，并有机会发盈喜；**ii)** 在美国解除 EDA 禁令、与贸易伙伴达成协议下关税税率落地，有利后续订单交付外，料亦可舒缓市场对上游供应链单价、毛利率压力的忧虑；**iii)** 管理层于 1H25 业绩中对智能驾驶及机器人领域产品布局及展望，亦为潜在催化剂
- 估值：**市场预期公司 FY24-FY27E 收入及净利润年复合增长 29.8%/38.6%，现价对应 FY25E/26E 17.6x/13.3x 预测市盈率(P/E)，其 FY26E 估值较 5 年均值低 1 个标准偏差(折让 30%)，我们认为，随着公司产品结构优化，加上持续于 AR+VR、LiDAR 及机器人领域产品布局，料续获市场关注，估值亦可获重估机会。
- 技术走势：**股价近 1 个月升幅仅 5%，表现落后于同业同期 11.9%-48%升幅，股价周四(7 日)裂口高开后，于成交配合下一度突破 1 个月高位，若能站稳其上，加上 14 日 RSI 已由低位回升，MACD「熊差」收窄，利股价短期续追落后。

### 买入

买入价：29.00 元 (股价：29.86 元，上升空间：17.6%)  
 目标价：34.10 元  
 支持位：30.00 元

### 高伟电子(1415)周四(7 日)于成交配合下曾突破近期高位



数据源：彭博、信达国际研究部

## 宏观焦点

- **中国7月出口升7.2%胜预期 输美挫21.7%:** 中国7月份出口表现胜预期,以美元计价的整体出口按年录7.2%升幅,是今年4月份以来最佳。虽然出口报喜且中美贸易紧张关系近期有所降温,但是7月中国对美国的出口跌幅却扩大至21.7%,反映对美国直接「抢出口」的透支效应开始显现。分析预期,下半年出口将显著放缓,除了由于「抢出口」热潮过后出现的「偿还效应」(payback effect)之外,美国近期一系列针对中国避开关税漏洞的措施,加上美国对等关税全面重启,恐令下半年出口动力减弱。中国7月份美元计价出口按年增加7.2%,不仅优于预期的5.6%,亦较6月份的5.8%升幅扩大,令市场意外;以人民币计价出口则按年上升8%。按商品类别划分,芯片及汽车出口表现仍然突出,集成电路及汽车出口按年分别增加29.2%及18.6%。
- **内地七部门联合发表实施意见 目标到2027年脑机接口关键技术取得突破:** 据《央视新闻》报道,中国工业和信息化部、国家发展改革委、教育部、国家卫生健康委、国务院国资委、中国科学院、国家药监局发布关于推动脑机接口产业发展的实施意见。意见提出,到2027年,脑机接口关键技术取得突破,初步建立先进的技术体系、产业体系和标准体系。电极、芯片和整机产品性能达到国际先进水平,脑机接口产品在工业制造、医疗健康、生活消费等加快应用。产业规模不断壮大,打造两至三个产业发展集聚区,开拓一批新场景、新模式、新业态。意见亦提出,到2030年,脑机接口产业创新能力显著提升,形成安全可靠的产业体系,培育两至三间有全球影响力的领军企业和一批专精特新中小企业,构建具有国际竞争力的产业生态,综合实力迈入世界前列。
- **人行开展7,000亿人民币买断式逆回购操作 分析指流动性投放力度有望持续加码:** 人民银行为保持银行体系流动性充裕,今日(8日)将以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展7,000亿元人民币买断式逆回购操作,期限为3个月。据《证券时报》报道,业内人士判断,此次操作或为平滑财政缴税高峰和提前对冲季末流动性压力。预计央行将继续通过逆回购、买断式逆回购、中期借贷便利(MLF)等多种货币政策工具,加强对中短期流动性的调节,保持流动性充裕,进一步实施好适度宽松的货币政策。不排除央行下半年通过适时降准向市场投放长期流动性的可能。
- **财政部:免保育教育费政策覆盖所有幼儿园大班儿童:** 8月7日(星期四)上午10时,国务院新闻办公室举行国务院政策例行吹风会,财政部副部长郭婷婷和教育部有关负责人介绍逐步推行免费学前教育政策有关情况,并答记者问。财政部副部长郭婷婷在会上表示,国家统一实施的免保育教育费政策覆盖所有幼儿园大班儿童,预计今年秋季学期将惠及约1200万人。郭婷婷表示,综合考虑我国国情,坚持尽力而为、量力而行,从幼儿园大班开始免保育教育费,确保政策可持续。后续将适时研究完善政策措施,让更多孩子享受到政策红利。郭婷婷介绍称,保育教育费占家庭学前教育总支出的比例较高,免除费用后,家庭的教育支出将有效降低。仅今年秋季一个学期,全国财政将增加支出约200亿元,相应减少家庭支出200亿元。
- **人行连续九个月增持黄金:** 中国人民银行公布,截至7月末黄金储备报7,396万安士(约2,300.41吨),按月增加6万安士(约1.86吨),为连续九个月增持黄金。
- **MSCI中国指数成分股更换纳入老铺黄金(6181)及药明合联(2268)等:** MSCI指数公司公布本月26日收市后生效的新一轮MSCI中国指数成分股调整,新增14只股份,包括三生制药(1530)、中信金融资产(2799)、老铺黄金(6181)、美图(1357)、网易云音乐(9899)、科伦博泰生物(6990)及药明合联(2268)等。同时剔除17只股份,其中包括海信家电(921)及中升控股(881)。此外,A股成分股如指南针(300803)、中信银行A股(601998)、巨人网络(2558)、艾力斯(688578)及景旺电子(603228)等也被纳入指数。
- **特朗普:对等关税生效 数以十亿美元开始流入美国:** 美国总统特朗普在旗下社交平台发文说,对等关税于美东时间周四凌晨12时(香港时间中午12时)生效。特朗普说,数以十亿美元的资金将开始流入美国,主要是来自多年来一直占美国便宜及嘲笑美国的国家。新关税下,美国将向贸易伙伴加征10%至50%关税。8个占美国贸易流量约四成的主要贸易伙伴,包括欧盟、日本和南韩,已经与美国达成贸易框架协议,其基本关税将降至15%。而部分国家被征收更高的关税,包括巴西50%,瑞士39%,以及加拿大35%,而印度因为购买俄罗斯的石油,被征收额外关税,总税率达到50%。而由于中美贸易谈判的限期为本月12日,新关税暂不适用中国。
- **美国上周初次申请失业金人数增至22.6万 高于预期:** 美国劳工部数据显示,美国初次失业救济申请在7月最后一周增加7,000人至22.6万人,明显高于市场预期的较柔和增长至22.1万人。对上一周的持续申领失业救济人数飙升38,000人至197.4万人,远超过市场预期的195万人,为自2021年11月以来的最高失业水平。该数据结果巩固了对招聘急剧放缓和劳动力市场疲软的看法,虽然初次申请仍低于6月初的较高水平。
- **史上首次两轮投票 英国央行如期降息25基点,通胀上行风险加剧内部分歧:** 在历史性的“双轮投票”中艰难通过降息决议后,英国央行周四决议释放出更多审慎信号:不仅警告通胀可能延续至2027年,还对其量化紧缩(QT)计划发出罕见风险提示,暗示可能在9月决定放缓资产负债表的缩减速度,以避免加剧国债市场的紧张情绪。英国央行周四宣布降息25基点,符合市场预期。降息后,英国央行政策利率现为4%持平预期,前值为4.25%。然而,九位货币政策委员会成员中竟出现前所未有的“双轮投票”,四人坚持反对降息,显示出央行内部在通胀压力下的政策分歧正在加剧。决议公布后,英镑兑美元短线拉升约30点,现报1.3411。交易员减少对英国央行降息押注,预计今年将再降息17个基点。

## 企业消息

- **华沿机器人据报拟在港上市 集资逾 2 亿美元:** 彭博社引述消息报道, 广东华沿机器人有限公司已以保密形式申请在香港上市, 可能筹集超过 2 亿美元资金, 可能在未来几个月上市。华沿机器人没有回应置评请求。该公司曾称为「大族机器人」, 专门生产协作机器人(cobots)产品, 这些机器人可以通过编程执行从拧紧螺丝到焊接和表面抛光等任务。深圳市大族数控科技股份有限公司也已申请在香港上市, 该公司是一家生产印刷电路板设备的关联公司。
- **中芯(0981)季度少赚两成 第三季指引逊预期:** 中芯国际截至今年 6 月底止, 第二季度纯利 1.32 亿美元(美元, 下同), 按年减少 19.5%, 按季更跌 29.5%; 每股基本盈利维持 0.02 美元。期内收入 22.09 亿元, 按年上扬 16.2%, 按季挫 1.7%; 毛利率 20.4%, 按年上升 6.5 个百分点, 按季则跌 2.1 个百分点; 产能利用率 92.5%, 按季增长了 2.9 个百分点。不派中期息。如按照地区划分, 期内中国市场收入占比 84.1%, 美国市场占比 12.9%, 欧亚市场占比 3%。累计上半年, 公司收入为 44.6 亿元, 按年增长 22%; 毛利率 21.4%, 上升 7.6 个百分点。公司并就第三季业绩提供指引, 预期收入按季增长 5%至 7%, 毛利率介乎 18%至 20%。中芯国际股份昨收报 53 元, 微升 0.76%。
- **华虹(1347)第二季度净利润 795 万美元同比增长 19% 逊预期:** 华虹第二季度营收 5.661 亿美元, 同比增长 18%, 预估 5.625 亿美元。第二季度净利润 795 万美元, 同比增长 19%, 预估 1,280 万美元。第二季度毛利率 10.9%, 预估 8.34%。第二季度资本支出 4.077 亿美元, 预估 5.794 亿美元。华虹公司预计第三季度营收 6.20 亿美元至 6.40 亿美元。华虹公司预计第三季度毛利率 10%至 12%, 市场预估 9.23%。
- **华虹半导体(1347): 第二季度产能利用率创下近几个季度以来新高:** 华虹半导体表示, 2025 年第二季度销售收入达 5.66 亿美元, 符合指引预期; 毛利率为 10.9%, 优于指引。销售收入和毛利率均实现环比增长, 产能利用率亦创下近几个季度以来的新高。第二季度, 在全球贸易及晶圆代工市场呈现一定波动的背景下, 公司聚焦自身产品、工艺、研发、供应链等核心竞争力的提升, 降本增效初见成果, 主要营运指标持续改善。面对需求分化的半导体市场, 公司坚持以特色工艺技术壁垒为锚, 力争在关键技术平台实现技术突破, 丰富产品组合。随着无锡新 12 英寸产线稳步推进产能爬坡, 公司将实现产能规模到技术生态的全面升级。市场策略上, 公司协同国内外战略客户需求, 秉持国际化和开放的业务发展战略, 做大做强全球客户群体。未来公司将继续积极布局各项战略规划, 为提升公司在晶圆代工行业中的优势地位奠定坚实基础。
- **百度(9888)据报月底前推新推理模型:** 华尔街日报引述消息报道, 百度计划在本月底前推出一个能够处理更复杂任务的新推理模型, 以与 DeepSeek 和 OpenAI 等公司竞争。百度未有回应查询。报道引述消息指, 这家中国公司还计划在未来几个月推出核心基础模型的新版本, 名为「文心一言 5.0」(Ernie 5.0)。百度已于 3 月发布其首个推理模型。根据追踪人工智能产品的中国网站 aicpb.com 的数据, 今年 7 月, 该聊天机器人在中国人工智能应用的每月活跃用户数量排名第十。
- **丘钛科技(1478)7 月摄像头模块销售量按年升 18.9%:** 丘钛科技宣布, 7 月摄像头模块销售量合计 3975 万件, 按月增长 15.7%, 按年则增长 18.9%; 当中手机摄像头模块销售量 3783.6 万件, 按月增长 15.9%, 按年增长 15.9%。期内, 指纹识别模块销售量共 1440.2 万件, 按月增长 3.6%, 按年增长 2.6%。
- **东风(0489)预警半年纯利最多挫 95%:** 东风集团股份预期, 截至今年 6 月底止中期归母净利润区间为 3000 万至 7000 万元(人民币, 下同), 按年下降 90%至 95%; 去年同期归母净利润 6.84 亿元。董事会认为, 业绩变动的主要原因是合资非豪华品牌市场继续下探, 集团合资乘用车业务销量和利润按年大幅下降; 为应对激烈的市场竞争, 集团在自主事业领域研发、品牌和渠道建设、市场营销方面投入加大。
- **黑芝麻智能(2533)创始人自愿延长禁售承诺一年:** 黑芝麻智能公布, 公司创始人、董事长兼首席执行官单记章先生自愿承诺, 自 8 月 8 日起至 2026 年 8 月 7 日止额外十二个月内, 不会出售禁售股份。目前, 单先生持有公司 4,410 万股禁售股份于今日(7 日)届满。
- **通用汽车将从宁德时代(3750)采购电动车电池:** 尽管美国总统特朗普对华征收高额关税, 据《华尔街日报》报道, 通用汽车(GM)将从宁德时代进口电动车电池, 直到自家合资工厂完成建设。通用汽车旗下雪佛兰 Bolt 第二代电动车, 将采用宁德时代的电池, 采购限期为两年, 直至这家底特律汽车制造商及其韩国合作伙伴 LG Energy Solution, 能够在美国自主生产低成本电池。
- **中国移动(0941)中期股息增 5.8%至 2.75 元 半年多赚 5%:** 中国移动公布 2025 年中期业绩, 今年上半年营运收入按年跌 0.5%至 5,438 亿元(人民币, 下同), EBITDA 增长 2%至 1,860 亿元, 盈利增 5%至 842 亿元, 相当于每股盈利 3.90 元。中国移动宣布派发中期股息每股 2.75 港元, 按年增加 5.8%。以中国移动周四收市价 85.95 元计, 公司现价周息率约 6.10 厘。中国移动上半年收入下跌, 主要受累于销售产品收入及其他收益跌 8%至 768 亿元, 通信服务收入则增长 0.7%至 4,670 亿元。中国移动表示, 数字化转型收入按年增 6.6%至 1,569 亿元, 占通讯信服务收入比例增至 33.6%。中国移动的数字化转型收入包括个人市场新业务(移动云盘等)、家庭市场智慧家庭, 政企市场 DICT、物联网、专线收入, 以及新兴市场收入(不含国际基础业务收入)。
- **新世界(0017)澄清尚未有任何人士与公司接触 此前传郑家纯家族伙黑石讨论私有化+北部都会区项目传取进展:** 新世界发澄清公告, 表示尚未有任何人士(包括公司控股股东及黑石集团)就收购公司股份的要约与公司接触。据外电《Octus》报道, 新世界发展、控股股东郑家纯家族, 正与美国私募股权投资巨头黑石(Blackstone), 讨论最高 25 亿美元的融资, 郑家纯家族和黑石或将利用款项联手私有化新世界。黑石集团拒绝置评。即使年内多次传出债务告急, 在香港银行同业拆率(HIBOR)走低、集团完成大额贷款再融资, 新世界年初至今股价累升 50%, 最新市值约 195 亿元。另外, 本地传媒报道指新世界与华润置地(01109)正与港府就北部都会区的地皮补地价价格进行最后谈判, 拟议价格低于近期周边地皮价格。据知情人士透露, 位于元朗南部的两个地点的地价在每平方米 1500 元至 1600 元之间, 惟具体金额未有透露, 但估计总额超过 20 亿元。

- ▶ **太古(0019)中期基本溢利跌 2%、股息照增 4% 租金收入下跌、未提新一轮回购：**太古 A 公布，2025 年上半年收益增长 16%至 457.74 亿元，基本溢利跌 2%至 54.76 亿元，每股基本盈利就增长 3%至 4.01 元，主要反映公司期内再完成 18.4 亿元股份回购。太古 A 宣布，每股中期股息增 4%至 1.30 元。以太古 B (00087) 计，每股基本盈利为 0.8 元，股息为 0.26 元。不过，受累于投资物业公平值亏损由去年同期 8.4 亿元大增至 38.84 亿元，太古上半年列帐盈利跌 79%至 8.15 亿元。太古表示，于 2023 年 12 月提出的最高 60 亿元股份回购计划已于 5 月结束，集团累计回购 59 亿元股份，但集团未在是次业绩公布新一轮回购计划。按太古三大部门分类，地产部门收益按年增 20%至 87.23 亿元，主要受惠于物业买卖入账收入由不足 1 亿大增至 17.06 亿元，由收租资产组成的物业投资收益则跌 2%至 65.76 亿元。太古公司从地产部门获得的应占基本溢利按年增 17%至 36.62 亿元，但因应投资物业公平值亏损 46.7 亿元，财报列帐反录 9.99 亿元应占亏损。
- ▶ **太古地产(1972)中期基本溢利增 15%、中期息增至 35 港仙 「IPO 热潮带动租务查询」：**太古地产公布 2025 年中期业绩，因应物业买卖入账收益由去年同期 8800 万元大增至 17 亿元，抵销租金收入下跌影响，令公司收入增 20%至 87.2 亿元。太古地产基本溢利按年增 15%至 44.2 亿元，相当于每股基本溢利 0.76 元。太古地产宣布，增派第一次中期息 3%至 35 港仙。不过，因应投资物业公平值亏损达 39 亿元，太古地产列帐转录亏损 12 亿元，去年同期列帐溢利近 18 亿元。太地解释，期内基本业绩增长主要反映出出售 Brickell City Centre 购物中心及其停车位和某些共享设施以及一块毗邻购物中心的土地的权益所产生的利润，部分利润被香港的办公楼组合租金收入减少及多个住宅买卖项目的销售和市场推广费用增加而抵销。香港零售物业组合租金收入 11.7 亿元，跌 2%，反映按营业额计算的租金下跌。经济不明朗、持续外游趋势及顾客消费习惯改变持续对零售市场产生不利影响。太古广场购物商场和太古城中心的零售销售额分别升 1%及 2%，东荟城名店仓则下跌 3%。上半年香港市场整体临时估计零售销售额下 3%。期内商场近乎全部租出。
- ▶ **龙湖(0960)提前还款 11 亿海外银团贷款：**据消息人士透露，龙湖已开始分批次提前偿还今年 12 月到期的海外银团贷款，并已完成了首笔 11 亿元的偿付。据公开讯息显示，该笔海外银团贷款起息日为 2020 年 12 月 21 日，期限为 5 年，总额 92.27 亿元。此前，龙湖集团管理层曾表示，计划从第三季度开始，有节奏地提前偿还该笔银团贷款。今年以来，龙湖集团已如期兑付多笔境内公开债券，累计兑付公开债超过 100 亿元人民币。进入 7 月，龙湖更是密集完成 3 笔债券的兑付。其中，7 月 3 日龙湖如期兑付「22 龙湖 04」，本息合计 17.66 亿元人民币；7 月 11 日，又完成 5.225 亿元人民币划款，用于兑付 7 月 15 日到期的「20 龙湖拓展 MTN001B」；就在此前两天的 8 月 5 日，龙湖将约 9.5 亿元人民币拨入兑付专户，完成兑付 8 月 7 日到期的「20 龙湖 06」。截至目前，龙湖年内到期的境内信用债已全部偿还完毕。
- ▶ **碧桂园(2007)清盘聆讯传延至明年 1. 5：**内地媒体澎湃新闻引述消息报道，被债权人提请清盘的碧桂园向香港的高等法院申请清盘聆讯延期，法院批准押后至明年 1 月 5 日，以便给境外债务重组争取更多时间。报道指出，碧桂园的境外债务重组方案正在投票，重组涉及本金额为 140.74 亿美元的债务。年初以来，碧桂园有意加快重组的进展，并希望在今年 12 月底前完成。消息表示，距离与银行协调委员会达成协议更进一步。银行协调委员向碧桂园提出 1.78 亿美元的补偿款的要求，但遭到一个债券持有人特设小组(AHG)的反对；为推进重组的进展，小组同意补偿款的支付形式。银行协调委员会由 7 家银行组成，持有现有银团贷款 48%的份额；特设小组持有碧桂园「103 亿美元未偿还离岸优先票据和可转换债券(美元债)」中超过 30%的份额。
- ▶ **明源云(0909)发盈喜 料上半年扭亏赚最多 1541 万人民币：**明源云发盈喜，预期截至 2025 年 6 月 30 日止六个月，集团将录得股东应占利润介乎 1209 万元至 1541 万元(人民币，下同)，对比去年同期录得股东应占亏损净额约 1.15 亿元。该公司表示，预期上半年扭亏为盈的主要原因为公司积极优化其现有产品线及客户结构，聚焦核心产品与重点客户，以此削减对应的开发、销售、运营成本；公司通过 AI 技术赋能进一步提升经营效率，人均产出同比大幅提升；报告期内受惠美元兑港币升值影响导致的外汇收益增加。
- ▶ **希腊 Attica Bank 据报竞购汇丰马耳他分行：**马耳他时报引述消息报道，希腊 Attica Bank 已提交收购汇丰马耳他分行的报价，据报马耳他和希腊政府都支持该报价。Pancreta Bank 于 2023 年收购了汇丰在希腊的分行，并于 2024 年与 Attica Bank 合并。此次合并意味着 Attica Bank 成为希腊第五大银行。该银行总部位于雅典，成立于 1924 年，并于 1964 年在希腊证券交易所上市。该银行的大股东是 Thrivest Holding，持有略超过一半的股份，Thrivest Holding 是一家曾参与 Pancreta Bank 的希腊投资公司。希腊政府也是该银行的主要股东，持有略高于 36%的股份。
- ▶ **华电(1071)上半年发电量按年跌 6.4%：**华电公布，按照中国会计准则财务报告合并口径计算的上半年累计完成发电量 1.21 亿兆瓦时，比追溯调整后的上年同期数据下降约 6.41%；完成上网电量 1.13 亿兆瓦时，比追溯调整后的上年同期数据下降约 6.46%。上半年发电量及上网电量下降的主要原因是集团所在部分区域电力供需宽松，新能源装机容量持续增加，煤电机组利用小时数下降。经初步核算，上半年集团的平均上网电价约为 517.12 元人民币/兆瓦时，比追溯调整后的上年同期数据下降约 1.37%。
- ▶ **龙源电力(0916)7 月累计完成发电量按年增长 2.44%：**龙源电力公布，7 月份完成发电量 632.87 万兆瓦时，按年增长 2.44%。剔除火电影响增长 21.12%，月内，风电发电量增长 6.38%；光伏发电量增长 105.92%。首七个月，累计完成发电量 4,598 万兆瓦时，下降 0.6%。
- ▶ **赤峰黄金(6693)塞班矿山新发现金铜矿初始资源量估算逾 1.3 亿吨：**赤峰黄金公布，位于老挝塞班矿山内的新发现-SND 金铜矿项目首次矿产资源量估算结果。初始矿产资源量估计 13,150 万吨，每吨 0.81 克黄金当量，约相当于 106.9 吨黄金当量金属量，其中，包括控制资源量级别 9,370 万吨，每吨 0.86 克黄金当量，相当于 80.4 吨黄金当量；推断资源量级别 3,780 万吨，每吨 0.70 克黄金当量，相当于 26.5 吨黄金当量。由于深处矿化仍未封闭，因此有很大的潜力增加目前的矿产资源量。

- **永利(1128)首季澳门业务经调整后物业 EBITDAR 跌 9.5% 逊预期:** 永利澳门公布, 母公司 Wynn Resorts Limited 根据美国会计准则编制的业绩显示, 于截至 6 月底止的第二季, 澳门业务经调整后的物业 EBITDAR 为 2.54 亿元(美元, 下同), 按年跌 9.51%, 经营收入 1.28 亿元, 按年减少 20.78%。Wynn Resorts Limited 行政总裁潘国宏表示, 尽管澳门业绩受到贵宾赢率的负面影响, 但集团仍取得稳健市场份额及可观的自由现金流, 支持集团于澳门物业的持续投资及股息计划。
- **心通医疗(2160)亏损大减 上半年最多蚀 1,000 万人民币:** 心通医疗-B 发盈警, 预计 6 月止六个月亏损不高于 1,000 万人民币, 较去年同期减少不低于 83%。主要由于 VitaFlow Liberty 经导管主动脉瓣膜及可回收输送系统已在海外 20 余个国家/地区实现销售, 来自海外的收入增加两倍以上; AnchorMan 左心耳封堵器系统及其导引系统在中国的商业化进展稳步推进, 并获得 CE 标志在欧洲实现商业化, 共同贡献收入增量; 持续优化资源分配等措施进一步提升运营效率; 及联营 4C Medical 完成 D 轮融资, 集团持股下降产生视作出售股权收益。
- **和黄医药(0013)中期净收益 4.55 亿美元 增近 17 倍:** 和黄医药公布, 2025 年中期和黄医药应占净收益为 4.55 亿美元, 2024 年中期则为 2,580 万美元。每股普通股 0.53 美元, 每份 ADS 2.65 美元, 2024 年上半年则为每股普通股 0.03 美元及每份 ADS 0.15 美元。2025 年中期收入为 2.777 亿美元, 较 2024 年中期收入 3.057 亿美元, 按年跌 9.16%。当中肿瘤/免疫业务中期综合收入为 1.435 亿美元, 按年跌 14.94%; 其他业务中期综合收入为 1.342 亿美元, 按年跌 2%。2025 年中期净开支为 2.39 亿美元, 按年减 14.6%, 集团指反映在成本控制方面作出的巨大努力。于 2025 年 6 月 30 日, 现金及现金等价物和短期投资合计为 13.645 亿美元, 而于 2024 年 12 月 31 日则为 8.361 亿美元。财务指引方面, 和黄医药更新肿瘤/免疫业务综合收入的 2025 年全年指引至 2.7 亿美元至 3.5 亿美元, 主要由于来自合作伙伴的里程碑收入延后至 2026 年及以后, 以及索乐匹尼布在中国的新药上市申请审评预计完成时间推迟至 2025 年后。
- **信达生物(1801)上半年总产品收入逾 52 亿人民币 增长 35%以上:** 信达生物公布, 于 2025 年上半年公司总产品收入逾 52 亿元(人民币, 下同), 按年保持 35%以上的增长; 其中 2025 年第二季总产品收入超过 27 亿元, 按年升逾 30%。该公司指, 次季的持续增长受惠于肿瘤和综合管线双轮驱动共同发力, 当中肿瘤治疗领域的领导品牌和产品组合强大, 主要产品保持增长, 新产品收入贡献持续提升; 及综合产品线潜力逐渐释放, 贡献增长新动力: 信必乐®(托莱西单抗注射液)和信必敏®(替妥尤单抗 N01 注射液)市场营销和渠道准入工作顺利推进。
- **药明康德(2359)完成配售集资 76.47 亿元:** 药明康德宣布, 已经完成以 104.27 元, 向不少于 6 名独立第三者配售 7380 万股, 据此集资超过 76.47 亿元, 承配人持股将占已扩大后股本 2.51%。当中其计划将约 90%所得资金用于加速推进全球布局和产能建设, 余额约 10%将用于一般公司用途。完成今次配售后, 集团已动用配发股份的一般授权约 96.68%。
- **太航(2343)中期少赚 55% 息 1.6 港仙:** 太平洋航运公布, 中期少赚 55.55%, 至 2560 万美元, 基本溢利减少 50.11%, 至 2190 万美元。派中期息 1.6 港仙, 减少 60.9%。期内营业额减 20.5%, 降至 10.18 亿美元。核心业务录得的小灵便型及超灵便型干散货船, 按期租赁合同对等基准的日均收入分别为 11,010 美元及 12,230 美元; 日均收支平衡水平分别为 10,060 美元及 10,330 美元。得日均利润 710 美元。日均表现较小灵便型(BHSI 38,200 载重吨(经调整))及超灵便型(BSI 58,328 载重吨)干散货船的平均指数分别显著高出 2,320 美元及 3,480 美元。

**本周上市企业业绩公布日期**

日期	公司名称	时期	每股盈利预测	实际每股盈利	差距	券商覆盖数目
1/8/2025	电讯盈科(0008)	1H 25	--	HK\$ -0.060	--	2
	信义能源(3868)	1H 25	--	HK\$ 0.060	--	12
	信义玻璃(0868)	1H 25	--	HK\$ 0.250	--	14
	信义光能(0968)	1H 25	HK\$ 0.140	HK\$ 0.090	-35.71%	26
4/8/2025	亚信科技(1675)	1H 25	--	RMB -0.220	--	7
	中电控股(0002)	1H 25	HK\$ 2.130	HK\$ 2.060	-3.29%	13
	锅圈(2517)	Q2 25	--	--	--	6
5/8/2025	中国铁塔(0788)	1H 25	RMB 0.330	RMB 0.330	0.00%	14
	置富产业信托(0778)	1H 25	--	--	--	4
	创科实业(0669)	1H 25	US\$ 0.340	US\$ 0.344	1.09%	21
	百胜中国(9987)	Q2 25	US\$ 0.564	US\$ 0.580	2.84%	40
6/8/2025	国泰航空(0293)	1H 25	HK\$ 0.620	HK\$ 0.570	-8.06%	15
	统一企业中国(0220)	1H 25	RMB 0.270	RMB 0.300	11.11%	26
7/8/2025	中国移动(0941)	Q2 25	RMB 2.450	RMB 2.480	1.22%	23
	华虹半导体(1347)	Q2 25	US\$ 0.007	US\$ 0.010	42.86%	33
	和黄医药(0013)	1H 25	US\$ 0.240	US\$ 2.650	1004.17%	30
	理文造纸(2314)	1H 25	--	HK\$ 0.190	--	5
	宏利金融— S (0945)	Q2 25	CAD 0.966	CAD 0.950	-1.66%	16
	美高梅中国(2282)	Q2 25	HK\$ 0.335	--	--	18
	太平洋航运(2343)	1H 25	--	US\$ 0.000	--	7
	中芯国际(0981)	Q2 25	US\$ 0.021	US\$ 0.020	-4.76%	35
	太古股份公司 A (0019)	1H 25	--	HK\$ 4.010	--	9
	太古地产(1972)	1H 25	--	HK\$ 0.590	--	16
8/8/2025	九龙仓置业(1997)	1H 25	HK\$ 1.040	HK\$ 1.030	-0.96%	15
	再鼎医药(9688)	Q2 25	US\$ -0.415	US\$ -0.04	--	13
	康耐特光学(2276)	1H 25	--	--	--	8
	富智康集团(2038)	1H 25	--	--	--	0
	和记电讯香港(0215)	1H 25	--	--	--	1

**本周各地重要经济数据事项**

日期	经济数据 / 事项	时期	前值	预期值	实际值
1/8/2025	澳门赌场收入(按年)	7月	19.00%	13.00%	19.00%
	日本失业率	6月	2.50%	2.50%	2.50%
	日本标普全球制造业采购经理人指数(终值)	7月	48.80	--	48.90
	欧元区 HCOB 制造业采购经理人指数(终值)	7月	49.80	49.80	49.80
	欧元区核心 CPI (按年)(初值)	7月	2.30%	2.30%	2.30%
	德国 HCOB 制造业采购经理人指数(终值)	7月	49.20	49.20	49.10
	法国 HCOB 制造业采购经理人指数(终值)	7月	48.40	48.40	48.20
	意大利 HCOB 制造业采购经理人指数(终值)	7月	48.40	48.70	49.80
	意大利零售销售(按年)	6月	1.30%	1.60%	1.00%
	英国标普全球制造业采购经理人指数(终值)	7月	48.20	48.20	48.00
	美国非农业就业人口变动(万个)	7月	14.70	10.40	7.30
	美国私部门就业人口变动(万个)	7月	7.40	10.00	8.30
	美国制造业就业人口变动(万个)	7月	-0.70	0.00	-1.10
	美国平均时薪(按年)	7月	3.70%	3.80%	3.90%
	美国失业率	7月	4.10%	4.20%	4.20%
	美国劳动参与率	7月	62.30%	62.30%	62.20%
	美国就业不足率	7月	7.70%	--	7.90%
	美国标普全球制造业 PMI(终值)	7月	49.50	49.70	49.80
	美国 ISM 制造业指数	7月	49.00	49.50	48.00
	美国密歇根大学消费信心指数(终值)	7月	61.80	62.00	61.70
	美国密歇根大学未来 1 年通胀预期(终值)	7月	4.40%	4.40%	4.50%
	加拿大标普全球制造业采购经理人指数	7月	45.60	--	46.10
	4/8/2025	美国工厂订单	6月	8.20%	-4.80%
美国耐用品订单(终值)		6月	-9.30%	-9.30%	-9.40%
5/8/2025	欧元区 PPI(按年)	6月	0.30%	0.60%	0.60%
	法国工业生产(按年)	6月	-0.90%	-0.50%	2.00%
	美国贸易收支(亿美元)	6月	-715.00	-620.00	-602.00
	美国出口(按月)	6月	-4.00%	--	-0.50%
	美国进口(按月)	6月	-0.10%	--	-3.70%
6/8/2025	欧元区零售销售(按年)	6月	1.80%	2.60%	3.10%
	德国工厂订单 WDA(按年)	6月	5.30%	2.10%	0.80%
	意大利工业生产 WDA(按年)	6月	-0.90%	--	-0.90%
7/8/2025	中国贸易收支(亿美元)	7月	1,147.70	--	--
	中国出口(按年)	7月	5.80%	--	--
	中国进口(按年)	7月	1.10%	--	--
	德国工业生产 WDA(按年)	6月	1.00%	--	--
	德国贸易收支(经季调)(亿欧元)	6月	184.00	--	--
	德国出口经季调(按月)	6月	-1.40%	-0.50%	--
	德国进口经季调(按月)	6月	-3.80%	--	--
	法国贸易收支(亿欧元)	6月	-77.66	--	--
	英国央行银行利率	8月	4.25%	4.00%	--
	美国首次申请失业救济金人数(万人)	截至 8 月 2 日	21.80	--	--
	美国连续申请失业救济金人数(万人)	截至 7 月 26 日	194.60	--	--
加拿大失业率	7月	6.90%	7.00%	--	

数据源: 彭博

评级说明	评级	说明
股票投资评级	买入	相对恒生指数涨幅 15%以上
	中性/持有	相对恒生指数涨幅介乎-15%~15%之间
	沽售	相对恒生指数跌幅 15%以上
行业投资评级	买入	相对恒生指数涨幅 15%以上
	中性/持有	相对恒生指数涨幅介乎-15%~15%之间
	沽售	相对恒生指数跌幅 15%以上

## 分析员名单

姓名		电话	电邮
赵晞文	研究部董事	(852)22357677	<a href="mailto:hayman.chiu@cinda.com.hk">hayman.chiu@cinda.com.hk</a>
彭日飞	联席董事	(852)22357847	<a href="mailto:lewis.pang@cinda.com.hk">lewis.pang@cinda.com.hk</a>
李芷莹	高级分析员	(852)22357515	<a href="mailto:edith.li@cinda.com.hk">edith.li@cinda.com.hk</a>
陈乐怡	高级分析员	(852)22357170	<a href="mailto:tracy.chan@cinda.com.hk">tracy.chan@cinda.com.hk</a>

## 分析员保证

本人赵晞文仅此保证，于此报告内载有的所有观点，均准确地反映本人对有关报告提及的证券及发行者的真正看法。本人亦同时保证本人的报酬，与此报告内的所有意见及建议均没有任何直接或间接的关系。

## 免责声明

此报告乃是由信达国际研究有限公司所编写。本报告之意见由本公司雇员搜集各数据等分析后认真地提出。本公司认为报告所提供之资料均属可靠，但本公司并不对各有关分析或资料之准确性及全面性作出保证，客户或读者不应完全依赖此一报告之内容作为投资准则。各项分析和数据更可能因香港或世界各地政经问题变化时移而势异有所调整，本报告之内容如有任何改变，恕不另行通知。本报告所载之数据仅作参考之用，并不构成买卖建议。公司对任何因依靠本报告任何内容作出的任何买卖而招致之任何损失，概不承担任何责任。本报告之全部或部分不可复制予其他任何人仕。