

港股早晨快訊

2025年9月18日星期四

市場回顧

- **恒指大成交上升**：恒指周三(17日)高開後，最多升 497 點，高見 26,936 點，收市升 469 點或 1.78%，報 26,908 點，創逾 4 年高。大市成交增加至 3,603 億元。
- **美股個別發展金價回吐**：聯儲局宣布減息，美股個別發展，道指升 0.6%，標指及納指下跌 0.1% 及 0.3%。美國 10 年期債息升至 4.09 厘，美匯指數升 0.3% 報 96.87，現貨金價高位回調，收跌 0.8%。

中港股市短期展望

恒指阻力參考約 27,200 點：中美雙方同意延長 5 月中旬達成的 90 天關稅休戰協議，同時美國與更多國家達成協議，關稅戰局勢緩和。另外，聯儲局主席鮑威爾在全球央行年會上表示，風險平衡轉變可能需要調整政策立場，同時美國就業數據轉弱，減息預期顯著升溫。不過，內地上半年經濟較預期平穩，現階段加推經濟刺激方案的意願不大，企業盈利改善有限。港股大市成交活躍，風險偏好尚算積極，資金於不同板塊輪動，恒指向上阻力約 27,200 點，對應未來 12 個月預測市盈率約 13 倍。

短期看好板塊

- **AI 概念股**：內地加快推動「人工智能+」應用，晶片研發出現突破
- **人型機械人**：特斯拉的人型機械人目標料提振產業鏈信心
- **手機零件**：踏入消費電子傳統旺季，各大品牌密集發布新手機

今日市場焦點

- **美國上周首次申請失業救濟金人數**；**英倫銀行 9 月議息結果**；

宏觀焦點

- **美國聯儲局減息 0.25 厘**，年底前料再降 2 次；
鮑威爾表示 9 月減息行動屬於風險管理；
網信辦提出龍頭企業須加快研發自主可控安全晶片；
商務部將擴大服務消費，出台住宿業高質量發展等特色文件；
《施政報告》提出強化股市，探索縮短結算周期至 T+1；

企業消息

- **紫金黃金據報周五(19日)啟動香港 IPO**；
軒竹生物科技上載聆訊後資料集；
阿里巴巴(9988)自家 AI 晶片媲美輝達 H20，平頭哥研發；
恒生銀行(0011)傳尋求出售 78 億元房地產抵押貸款組合；

外圍市況展望

美國聯儲局 9 月宣布減息 0.25 厘，符合市場預期。利率點陣圖顯示，官員們普遍預計，今年餘下兩次會議亦各減息 0.25 厘。會後聲明指出，最新指標顯示上半年經濟活動放緩，職位增長放慢，失業率略為上升但依然低企，通脹呈上升跡象並仍略為高企。鮑威爾表示，9 月的寬鬆行動屬於風險管理類型的減息，暗示並非開啟持續的減息周期。點陣圖顯示，聯儲局將在 2026 年再減息 1 次，明顯低於目前市場預期的 3 次減息。此外，聯儲局會繼續執行量化緊縮(QT)，手上的美債及按揭抵押證券(MBS)分別以每月 50 億美元及 350 億美元的步伐縮減。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	26,908	1.78	34.14
恒生國企	9,597	2.24	31.64
恒生 AH 股溢價	118.26	-0.46	-17.30
恒生科技指數	6,334	4.22	41.77
上證綜合	3,876	0.37	15.65
上海科創板	1,370	0.91	38.58
MSCI 中國	89.48	2.29	38.28
金龍中國指數	8,845	2.85	30.78
日經 225	44,790	-0.25	12.37
道瓊斯	46,018	0.57	8.17
標普 500	6,600	-0.10	12.22
納斯特克	22,261	-0.33	15.28
德國 DAX	23,359	0.13	17.33
法國巴黎 CAC	7,787	-0.40	5.50
波羅的海	2,154	0.05	116.05
VIX 指數	15.72	-3.91	-9.39
商品	收市價	變動%	年初至今%
CRB 商品指數	303.60	-1.20	2.32
紐約期油	64.05	-0.73	-10.90
黃金	3,659.90	-0.82	39.40
銅	9,996	-1.29	14.01
外匯	收市價	變動%	年初至今%
美匯指數	96.87	0.25	-10.61
美元兌日圓	146.99	0.35	-6.49
歐元兌美元	1.1813	-0.46	14.16
英鎊兌美元	1.3626	-0.15	8.88
美元兌 CNH	7.1018	-0.04	3.31
CNH 一年遠期	6.9562	-0.03	3.43
CNH 三年遠期	6.7540	0.06	2.47
利率	收市價	變動%	年初至今%
3 個月 Hibor	3.343	1.31	-24.56
3 個月 Shibor	1.553	0.03	-8.05
3 個月 Libor	4.855	-0.21	-13.22
十年美國國債	4.087	1.47	-10.80
ADR	收市價	變動%	較香港%
騰訊控股	85.04	1.43	0.00
美團	26.62	2.27	-1.59
京東集團	35.24	1.53	0.26
阿里巴巴	166.17	2.44	-0.02
百度	137.83	11.34	2.30
嗶哩嗶哩	28.02	2.30	0.07
滙豐控股	69.67	1.04	1.67

資料來源：彭博

宏觀焦點

- **美國聯儲局減息 0.25 厘，年底前料再降 2 次：**美國聯儲局議息後宣布減息 0.25 厘，是去年 12 月以來的首次減息，符合市場預期。會後發表的利率預測點陣圖顯示，官員們普遍預計，年底前還將再減息 2 次，各降低 0.25 厘。新任聯儲局理事米蘭(Stephen Miran)反對本次會議減息 0.25 厘，他主張應減息 0.5 厘。至於另外兩名同樣由總統特朗普任命的聯儲局理事，包括沃勒(Christopher Waller)及鮑曼(Michelle Bowman)，本次都投票支持減息 0.25 厘。特朗普一直敦促聯儲局不僅要像往常一樣減息 0.25 厘，還要迅速、積極地降低聯邦基金利率。利率點陣圖亦顯示出巨大的差異，其中，可能屬於米蘭的點陣圖，指向今年將合共額外減息 1.25 厘。19 名與會官員當中，9 人預計今年只會再減息 1 次，10 人預計會再減息兩次，意味着聯儲局將在 10 月和 12 月的會議上採取行動。一位官員不希望出現任何減息，包括本次會議。至於明年，點陣圖顯示，聯儲局將在 2026 年再減息一次，明顯低於目前市場預期的 3 次減息。官員們也表示，隨着聯儲局接近 3% 的長期中性利率，2027 年將再次減息；6 名官員認為，長期利率低於中位數中性水平。此外，聯儲局會繼續執行量化緊縮(QT)，手上的美債及按揭抵押證券(MBS)分別以每月 50 億美元及 350 億美元的步伐縮減。聯邦公開市場委員會(FOMC)結束一連兩日議息會議，宣布聯邦基金指標利率降低至 4 厘至 4.25 厘區間，投票結果為 11 比 1 票。在會後聲明中，FOMC 再次將經濟活動描述為「放緩」，但補充了「就業增長放緩」的措辭，並指通脹已經上升並保持在一定高位。就業增長放緩和通脹上升，與聯儲局穩定物價和充分就業的雙重目標互相衝突。聲明指出，經濟前景的不確定性仍然很高，聯儲局關注其雙重使命面臨的風險，並判斷就業下行風險已經上升。聯儲局預估，今年核心個人消費開支平減指數(Core PCE)通脹率為 3.1%，6 月時預計為 3.1%；預期明年年底為 2.6%，此前預計為 2.4%；預計 2027 年年底為 2.1%，此前估計為 2.1%；預料 2028 年年底為 2%。點陣圖顯示，預估今年失業率為 4.5%，6 月預測為 4.5%；預料明年為 4.4%，此前估計為 4.5%；預計 2027 年為 4.3%，此前預料為 4.4%；預計 2028 年為 4.2%；估計更長周期為 4.2%，此前預期為 4.2%。聯儲局亦預料，今年實質本地生產總值(GDP)增長 1.6%，6 月時估計為增長 1.4%；預計明年增長 1.8%，此前預期增長 1.6%；預計 2027 年增長 1.9%，此前預料增長 1.8%；預計 2028 年將增長 1.8%；預計更長周期將增長 1.8%，此前預料增長 1.8%。
- **鮑威爾表示 9 月減息行動屬於風險管理：**美國聯儲局議息後宣布減息 0.25 厘，利率點陣圖顯示，官員們普遍預計今年年底前還將再減息 2 次，各降低 0.25 厘。主席鮑威爾在例行記者會稱，聯邦公開市場委員會(FOMC)對 9 月減息 0.5 厘呼聲的支持並不多。鮑威爾指出，可以認為，今次的寬鬆行動屬於風險管理類型的減息，暗示並非開啟持續的減息周期，聯儲局將逐次會議作出利率決定。鮑威爾稱，他不會說所有的就業市場放緩，都是總統特朗普挑起的關稅一手造成。關稅對美國核心個人消費開支平減指數(Core PCE)通脹數據，造成 0.3 至 0.4 個百分點的影響。關稅對通脹的傳導機制已經放緩，影響的力度也更小，「關稅通脹」頑固存在的可能性降低。勞動市場方面，鮑威爾指經過修訂的就業數據意味着，勞動力市場不再那麼穩固；失業率仍然偏低，但已經上揚；就業人口增幅已放緩，下行風險加重，就業市場指標顯示下行風險具實質性。人工智能(AI)可能是招募放緩的原因之一。
- **網信辦提出龍頭企業須加快研發自主可控安全晶片：**內地傳媒報道，2025 年國家網絡安全宣傳周網絡安全企業家座談會在昆明滇池國際會展中心舉行，由中央網信辦副主任、國家網信辦副主任楊建文主持，36 家企業 50 餘位代表參與會議。楊建文指出，目前隨着數字經濟與實體經濟深度融合，網絡安全需求正從「合規驅動」向「風險驅動」加速轉型，這不僅是產業發展的核心方向，更是應對複雜網絡環境的必然選擇，需要「三方聯動、共同發力」。行業主管部門要為產業轉型提供「實打實」支撐，為網信企業提供更好的政策環境，推動產業高質量發展，鼓勵企業參與標準制定。楊建文稱，頭部企業需扛起「卡脖子」技術攻關責任，聚焦晶片等關鍵領域，聯合高校院所打造創新聯合體，加速研發自主可控安全晶片以突破壟斷，通過「傳幫帶」助力中小微企業提升安全能力。行業協會要發揮「橋樑紐帶」作用，通過建設網絡安全人才庫、構建「威脅情報共享」等方式，優化協同溝通機制。會上，中國聯通、中電科、中電子、商湯科技(0020)、啟明星辰、亞信安全、綠盟科技、安恒、安天科技、恒安嘉新、拼多多、百度集團(9888)、華為、小鵬汽車(9868)、科大訊飛、每日互動等 16 間企業負責人圍繞「轉型關鍵要素」「破解行業內捲」「助力企業出海」三大議題，就網絡安全產業高質量發展建言獻策。
- **中國傳要求阿里等科技巨頭停止購買輝達 AI 晶片：**英國《金融時報》引述 3 名消息人士報道，中國互聯網監管機構已指示多間中國大型科技企業停止購買所有輝達(Nvidia)人工智能(AI)晶片，並且終止現有訂單。消息人士指出，中國國家網信辦本周指示包括字節跳動和阿里巴巴(9988)在內的公司，要求他們終止對輝達 AI 晶片 RTX Pro 6000D 的測試和訂單。消息稱，多間中國企業曾表示將訂購數萬台 RTX Pro 6000D，並已開始與輝達的伺服器供應商進行測試和驗證工作，但在收到國家網信辦的命令後，便要求供應商停止相關工作。消息人士又說，中國監管機構近期召集了華為和寒武紀等國內晶片製造商，以及自主生產半導體的阿里巴巴和搜尋引擎巨頭百度集團(9888)，要求他們比較其產品及輝達在中國生產的晶片，並作出報告。據悉，他們得出的結論是，中國的 AI 處理器已達到或超過了受出口管制的輝達產品的水平。上月有報道稱，中國晶片製造商正尋求明年將國內 AI 處理器的總產量提高兩倍。一位業內人士表示，現在北京高層的共識是國內供應足以滿足需求，而毋須購買輝達晶片。RTX Pro 6000D 是輝達在兩個月前為中國市場推出的客製化產品。路透早前引述兩位了解採購談判情況的人士表示，該晶片的需求並不熱烈，一些大型科技公司並未下訂單。
- **工信部就智能網聯汽車駕駛輔助系統安全強制性國標公開徵求意見：**工信部就《智能網聯汽車組合駕駛輔助系統安全要求》強制性國標公開徵求意見，該標準填補組合駕駛輔助系統產品安全基線空白，為行業准入、質量監督及事後追溯提供關鍵技術依據。當局指，基於「急用先行」原則，工信部組織全國汽車標準化技術委員會制定該標準，其技術內容在合理可行前提下，與聯合國 UNR171《關於批准車輛駕駛員控制輔助系統統一規定》等國際標準協調，同時結合內地複雜道路交通場景，考慮不同產品形態和技術路線，將組合駕駛輔助系統分為基礎單車道、基礎多車道、領航及泊車組合駕駛輔助系統，從「提升產品能力表現」、「強化安全保障要求」、「規範系統使用方式」構建三重安全保障。該要求嚴格限定系統「設計運行條件」，要求系統僅能在此條件下激活。針對單車道、多車道、領航輔助等不同功能，設置人機交互、功能安全、預期功能安全、信息安全、數據記錄等全方位安全技術要求，建立場地試驗、道路試驗、文件檢驗相結合的多層級驗證方案。該要求亦針對系統研發、製造、使用全流程提出安全保障要求，推動建立科學完整全生命周期安全保障方法，對各階段軟硬件實施安全保障。研發階段強化安全風險設計；生產製造階段保障生產穩健性與可追溯性。

- **商務部將於約 50 個城市開展消費新業態、新模式及新場景試點建設：**國家商務部服貿司司長孔德軍在《關於擴大服務消費的若干政策措施》新聞發布會上表示，下一步將通過競爭性評審方式在全國選擇 50 個左右人口基數大、帶動作作用強、發展潛力好的消費新業態、新模式、新場景試點城市，增加優質消費供給，創新和豐富多元化消費場景，推動新的消費業態不斷湧現及消費活力進一步提升，更好滿足人民群眾多樣化及差異化消費需求。商務部副部長盛秋平指，措施提出要開展消費新業態、新模式及新場景試點城市建設，是順應當前消費升級趨勢，著眼於解決優質供給不足短板。內地將重點支持健全首發經濟服務體系、創新多元化服務消費場景、推進優質消費資源與知名 IP 跨界聯名。
- **商務部將擴大服務消費，出台住宿業高質量發展等特色文件：**國家商務部服貿司司長孔德軍在國新辦新聞發布會上表示，初步統計，圍繞建立服務消費「1+N」政策體系，相關部門目前已出台逾 30 項政策。下一步，將出台住宿業高質量發展及鐵路與旅遊融合發展等一系列特色文件，形成政策組合拳。
- **內地 8 月 16 至 24 歲青年失業率升至 18.9%，連升兩月兼創新高：**國統計局公布，8 月全國城鎮不包含在校生的 16 至 24 歲勞動力失業率為 18.9%，7 月為 17.8%，上升 1.1 個百分點，連升兩個月，並為完善青年失業率統計方法並恢復公布有關數據以來(2023 年 12 月)的新高。8 月全國城鎮不包含在校生的 25 至 29 歲勞動力失業率為 7.2%，不包含在校生的 30 至 59 歲勞動力失業率為 3.9%。
- **內地首 7 月新增服務消費重點領域貸款較去年全年多 630 億元人民幣：**人民銀行信貸市場司負責人楊虹在國新辦新聞發布會上表示，截至 7 月底，全國服務消費重點領域貸款餘額為 2.79 萬億元(人民幣·下同)，按年增長 5.3%，較年初新增 1,642 億元。楊虹指，該領域期間新增貸款較去年全年新增貸款多 630 億元。
- **財政部指首 8 個月內地證券交易印花稅升 82%：**中國財政部公布，1 至 8 月，全國一般公共預算收入約 14.82 萬億元(人民幣·下同)，按年增 0.3%。其中，全國稅收收入 12.11 萬億元，微升 0.02%；非稅收入 2.71 萬億元，升 1.5%。主要稅收收入項目方面，印花稅 2844 億元，按年增 27.4%。其中，證券交易印花稅 1187 億元，飆升 81.7%；房產稅 3307 億元，升 11.5%。另外，車輛購置稅 1334 億元，按年減 17.7%；土地增值稅 2967 億元，下滑 18.3%。期內一般公共預算收入 6.43 萬億元，同比下降 1.7%；地方一般公共預算本級收入 8.39 萬億元，多 1.8%。另外，全國政府性基金預算收入 26449 億元，減 1.4%；全國政府性基金預算支出 62602 億元，增 30%。
- **人行逆回購增至 4185 億元人民幣，利率持平：**人民銀行公布，周三(17 日)以固定利率、數量招標方式開展 4185 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。該操作規模較上日明顯增加，據此計算，公開市場單日淨投放 1145 億元，為連續 6 日淨投放。據路透統計，本周公開市場共有 1.26 萬億元逆回購到期，其中周三到期 3040 億元。另外，周一(15 日)有 1200 億元一個月期國庫現金定存到期；央行與財政部將於周三進行 1500 億元國庫現金定存招標，期限一個月。
- **中國擬推新能耗標準，多晶硅不達標企業須關停：**中國國家標準化管理委員會發布的草案措施顯示，如果多晶硅生產企業無法達到新的能耗標準，將被關停。多晶硅是太陽能電池板的關鍵原材料。一家行業協會表示，該標準正式實施後，多晶硅單位產品能耗不達基準值要求(6.4kgce/kg)的企業將被限期整改，逾期未改或整改後未達准入值(5.5kgce/kg)的企業將被關停。根據中國有色金屬工業協會硅業分會初步統計，現有產能結構有序調整後，國內多晶硅有效產能將降至約每年 240 萬噸，較 2024 年底下降 16.4%。該行業協會補充稱：「隨着能耗新標的嚴格執行，多晶硅供需格局將得到實質性改善」。本周發布的草案標準目前正在徵求公眾意見，預計將在 12 個月內實施。
- **內地生豬產能調控企業座談會據報商控制母豬產能：**內地傳媒報道，從多方了解到，生豬產能調控企業座談會在北京召開，一參會企業總裁透露，會上談到豬企控制能繁母豬產能的任務。據悉，有牧原股份、溫氏股份等多家企業參會，會上還提到落實生豬出欄稱重內容。報道指，有關部門之前已召開「生豬生產調度會」，計劃將全國能繁母豬存欄量在現有基礎上調減 100 萬頭左右，即降至約 3950 萬頭。
- **《施政報告》提出強化股市，探索縮短結算周期至 T+1：**行政長官李家超在新一份《施政報告》表示，香港背靠國家、聯通世界，是享譽全球的國際金融、貿易和航運中心，亦是國際航空樞紐和國際法律及爭議解決服務中心。政府會全力發揮香港制度優勢，鞏固國際中心地位。李家超指出，政府不斷強化香港金融體系，令香港在《全球金融中心指數》排名重回全球第三。政府會把握世界投資者重新配置資產機遇，鞏固國際金融中心地位；持續強化股票市場，構建國際領先的債券市場及蓬勃的貨幣市場，促進保險業與資產及財富管理業發展；並加速發展新增長點，建立國際黃金交易市場，推動金融科技和綠色可持續金融發展。李家超稱，本港股票市場保持強勁，恒生指數自年初已上升逾兩成，每日平均成交額接近 2500 億元，較去年接近翻倍。新股集資額至 8 月底累計逾 1300 億元，按年多近 6 倍，位列全球第一。他續稱，政府會透過「科企專線」協助內地科技企業來港融資，加強對國家建設科技強國的金融支持；進一步完善主板上市和結構性產品發行機制；研究優化「同股不同權」上市規定；探索縮短股票結算周期至 T+1；推動更多海外企業來港第二上市；協助中概股以香港為首選回歸地；推動港股人民幣交易櫃檯納入「股票通」南向交易。
- **《施政報告》提出吸引更多企業利用香港平台出海：**新一份《施政報告》提出，國家作為全球第二大經濟體，貢獻全球經濟增長超過三分之一，是香港發展的最大機遇。會全面融入國家發展大局，把握粵港澳大灣區建設、高質量共建「一帶一路」等國家戰略。他又稱，今年亦是國家「十五五」規劃的謀篇布局之年，會發揮香港獨特優勢貢獻國家，並深化國際交往合作，發揮「內聯外通」的功能，吸引更多企業利用香港平台「出海」，創造商機和經濟回報。李家超指出，全球對「中國製造」產品需求加大，去年中國對外直接投資衝破 1 萬億元人民幣，內地企業「出海」步伐明顯加快。他又稱，內地企業的戰略重心已轉向積極開拓新興市場。政府會把握香港出口平台優勢，加大經濟新增長點。內地企業出海可在香港設立財資中心和區域總部，進行跨境結算、滙款和融資等；並聘用香港會計、法律等專業高增值供應鏈服務拓展海外市場；同時透過香港推廣優勢，對接環球買家，打造國際品牌。

- **《施政報告》提出落實穩定幣發行人制度：**新一份《施政報告》提出，金管局會繼續推進 Ensemble 項目，包括推動商業銀行推出代幣化存款和推動真實代幣化資產交易，如用代幣化存款結算代幣化貨幣市場基金；以及協助政府將代幣化債券發行恒常化，並通過監管沙盒鼓勵銀行加強風險管理。李家超稱，正落實穩定幣發行人制度，並就數字資產交易及託管服務的發牌制度制訂立法建議，證監會亦正研究在充分保障投資者的前提下，擴展可提供予專業投資者的數字資產產品和服務的類型；同時加強國際稅務合作，打擊跨境逃稅。證監會亦透過引入自動化匯報和數據監測工具，構建香港數字資產的風險防線。他指出，港交所 2022 年推出國際碳交易平台 Core Climate，是全球唯一以港元及人民幣結算自願碳信用的交易平台。未來會加強與大灣區碳市場的試點合作，試驗跨境交易結算路徑，共建區內碳市場生態圈。政府亦會聯同內地相關監管部門和機構，研究國家參與國際碳市場的相關事宜，包括設訂自願碳信用標準和方法，以及碳減排量的登記、交易、結算等。
- **《施政報告》提出建立香港黃金中央清算系統：**新一份《施政報告》提出，已接納「推動黃金市場發展工作小組」的建議，將由財庫局落實。相關建議包括，推動香港機場管理局及金融機構在港拓展黃金倉儲，以 3 年超越 2000 噸為目標，建造區域黃金儲備樞紐；推動金商在港建立或擴建精煉廠，並與內地研究在內地進行來料加工，精煉黃金後出口至香港作交易及交割用途。此外，建立香港黃金中央清算系統，為國際標準黃金交易提供高效可信的清算服務，並邀請上海黃金交易所參與，為未來與內地市場互聯互通做好預備；豐富黃金投資工具，協助發行人發行黃金基金，支持開發新產品，如代幣化黃金投資產品；以及支持業界成立黃金行業協會，建立與政府和監管機構的交流平台，加強推廣及吸引「一帶一路」客戶，強化人才培訓。李家超提到，上海黃金交易所國際板在港設立首家境外交割倉庫，並已推出在港交割的全新合約，政府會持續推進滬港黃金市場合作。
- **《施政報告》提出積極爭取亞投行在港設辦事處：**新一份《施政報告》提出，政府會積極爭取亞洲基礎設施投資銀行在港設立辦事處。港交所亦會與東南亞的交易所深化合作，吸引更多東南亞發行人在香港第二上市，並鼓勵更多資產公司在當地發行產品便利配置香港市場。李家超指出，「一帶一路」辦公室會協調香港公營機構和學院，培訓共建「一帶一路」國家人士，並為香港專業服務業爭取更多機會配對「一帶一路」市場的商業項目。他稱，政府會支持國家推動共建「一帶一路」綠色合作，包括與「一帶一路」綠色發展國際聯盟共同建立「一帶一路」綠色發展香港合作平台。環境保護署會於 2026 年成立「一帶一路」可持續綠色發展培訓中心，在香港為共建「一帶一路」國家人員提供培訓課程，香港賽馬會將出資 1 億元作支持。政府亦會支持香港專業組織把綠色建築評估工具推廣至「一帶一路」國家使用。
- **《施政報告》提出優化新資本投資者入境計劃，住宅物業投資門檻降至 3000 萬元：**新一份《施政報告》稱，現時「新資本投資者入境計劃」要求申請人在港投資不少於 3000 萬元，其中房地產投資額（無論是住宅或非住宅）現最多只算入 1000 萬元。他表示，政府會優化計劃，如購買非住宅物業，可算入額由 1000 萬元提升至 1500 萬元，物業成交價則仍不受限制；如購買住宅物業，可算入額維持 1000 萬元，但可算入的住宅物業投資會放寬，成交價門檻由 5000 萬元下調至 3000 萬元。為推動保險資金參與基建融資，政府明年將修訂法例，調低對投資基建的資本要求，對本地項目給予優惠；並推動香港專屬自保和再保險行業發展，以及促進市場推出更多跨境養老、跨境自駕和低空經濟等保險產品。未來幾年，香港預料將成為全球規模最大的跨境財富管理中心。「跨境理財通 2.0」優化措施自去年 2 月啟動後，內地投資香港的財富產品戶口由 2.5 萬個增至 11 萬個。政府會進一步優化基金、單一家族辦公室和附帶權益的優惠稅制，吸引更多基金來港落戶；證監會積極推動房地產投資信託基金（房託基金）納入「互聯互通」標的，提高兩地房託基金流動性；亦會配合優化合格境外有限合夥人（QFLP）機制，特別是加強與前海和上海合作，為內地私募市場引進更多境外資金。港投公司會通過直接或共同投資，培育具潛力的本地私募及對沖基金機構。
- **證監會指《施政報告》措施鞏固香港作為全球首選上市地：**證監會表示，歡迎《施政報告》中提出的措施，以支持香港作為領先國際金融中心的持續發展。會方將繼續與香港、內地及國際的持份者保持合作，推動香港資本市場的長遠穩健發展。證監會主席黃天祐說，證監會致力鞏固香港在集資及內聯外通方面的傳統優勢，同時積極地繼往開來，追求創新和多元化發展，為香港未來的持續成功奠定堅實的基礎。證監會將堅定不移地支持香港特區的各项重點舉措，令香港作為全球領先的金融中心保持蓬勃發展，並在內地市場高水平對外開放的過程中發揮關鍵作用。證監會稱，《施政報告》就強化股票市場和優化上市制度的建議措施，將鞏固香港作為全球首選上市地的地位。與此同時，將人民幣櫃台及房地產投資信託基金納入滬深港通的建議，有助深化香港與內地市場的聯繫。在創新方面，有關擴展向專業投資者提供的數字資產產品和服務類型的建議，有望促進香港數字資產生態系統的發展。這些措施與證監會的策略重點高度一致。此外，《施政報告》其中一項重點，是透過促進債券發行、推動建立商業回購市場、推出國債期貨和提升金融基建等措施，進一步發展固定收益及貨幣市場。這些措施將為香港市場的多元化發展注入強心針，並提升其對環球投資者的吸引力。證監會與香港金融管理局正緊密合作，制訂全面的固定收益及貨幣市場路線圖，並將透過於 9 月 25 日合辦的香港固定收益及貨幣論壇探討新機遇。
- **香港金管局與新加坡金管局加強銀行監管合作：**香港金管局與新加坡金管局宣布，就銀行監管合作交換諒解備忘錄。香港金管局表示，雙方多年來一直在銀行監管方面緊密合作，諒解備忘錄加強兩地金管局的監管合作，有助雙方就監管事宜作訊息交流和協作。鑑於香港和新加坡的銀行均活躍於兩地市場，合作將加強兩地金管局監管轄下銀行的跨境業務。香港金管局總裁余偉文表示，香港及新加坡是區內兩大國際金融中心，簽訂諒解備忘錄將鞏固兩地監管當局的密切聯繫，並加強對兩地跨境銀行業務的監管合作及訊息交流。新加坡金管局局長謝商真表示，諒解備忘錄確定了新加坡金管局與香港金管局之間的密切合作夥伴關係，並有助於雙方在共同關注的主要範疇內深化協作、促進監管合作、交流訊息及分享良好手法。
- **金管局下調基本利率至 4.5 厘：**美國聯儲局宣布減息 0.25 厘，聯邦基金指標利率降低至 4 厘至 4.25 厘區間後，香港金管局亦下調基本利率至 4.5 厘，即時生效。金管局指出，基本利率是用作計算經貼現進行回購交易時適用的貼現率的基礎利率。目前基本利率定於當前的美國聯邦基金利率目標區間的下限加 50 基點，或隔夜及 1 個月香港銀行同業拆息的 5 天移動平均數的平均值，以較高者為準。因應美國調低聯邦基金利率的目標區間 25 基點，當前的美國聯邦基金利率目標區間的下限加 50 基點是 4.5 厘，而隔夜及 1 個月香港銀行同業拆息的 5 天移動平均數的平均值是 2.94 厘，所以根據預設公式，基本利率設定於 4.5 厘。

- **香港 7 月商品整體出口貨量按年升 12.6%，進口貨量增 14.3%：**繼較早時發表 7 月對外商品貿易的貨值統計數字後，政府統計處發表該月份對外商品貿易貨量及價格統計數字。今年 7 月與去年 7 月比較，香港的商品整體出口貨量及進口貨量分別上升 12.6%及 14.3%。經季節性調整的數字顯示，截至今年 7 月為止的三個月與對上三個月比較，商品整體出口貨量及進口貨量分別上升 1.3%及 3%。今年 7 月與去年 7 月比較，商品整體出口價格及進口價格分別上升 1.7%及 2%。貿易價格比率指數是根據商品整體出口價格指數與商品進口價格指數的比率計算出來。與去年同期比較，這指數在今年 7 月下跌 0.2%，而在今年首 7 個月則下跌 0.1%。今年 7 月與去年 7 月比較，輸往台灣(80.8%)、越南(39%)、中國內地(14.6%)及印度(12.5%)的整體出口貨量錄得升幅。另一方面，輸往美國的整體出口貨量則下跌 4.9%。與此同時，輸往台灣(4.3%)、內地(1.8%)及越南(1.6%)的整體出口價格上升。另一方面，輸往美國(-0.5%)及印度(-0.8%)的整體出口價格則下跌。今年 7 月與去年 7 月比較，來自越南(116.8%)、新加坡(26.5%)、內地(16.1%)及台灣(3%)的進口貨量錄得升幅。另一方面，來自韓國的進口貨量則下跌 5.2%。與此同時，來自所有主要供應地的進口價格均上升：台灣(5.8%)、韓國(4.6%)、越南(3.6%)、新加坡(2.4%)及內地(0.4%)。
- **國慶長假期香港酒店入住率近 90%：**旅發局公布，8 月初步訪港旅客數字為 515 萬人次，按年上升 16%，創疫情後單月新高。旅遊界立法會議員姚柏良在電台節目表示，內地十一國慶連同中秋長假期，酒店預訂情況比較理想，旅客傾向比較早訂房，相信這段期間，酒店入住率普遍會接近九成。姚柏良認為，傳統的離島遊集中在長洲、大嶼山、南丫島等，其實本港一些外島亦各有特式，如東坪洲壯觀地質，亦有吉澳及鴨洲，沙頭角口岸亦逐步開放，如日後能夠連成一遍，加入文化體驗深入導賞，線路上有配套，能將「跳島遊」等生態旅遊推介給旅客。
- **近期中地蘋果手機銷售額按年跌 6%，較過往新機發布前跌幅大：**外電引述 Counterpoint Research 數據報道，在 iPhone 17 上市前幾星期，蘋果(AAPL.US)手機在內地的銷售額較去年同期下跌 6%，較過往新機發布前的跌幅更大。而小米集團(1810)、Vivo 和榮耀等手機製造商，在第三季首 8 個星期的銷售同樣錄得下跌。儘管政府推出大規模補貼鼓勵消費，7 月至 8 月期間內地整體手機市場仍萎縮 2%。根據 Counterpoint 數據，蘋果的市場份額為 12%，僅位居市場第六。小米、OPPO 和華為在夏季各佔 16%銷售份額，而 Vivo 作為龍頭，市場份額亦只有 19%。分析師預期第三季度中國整體手機市場將微幅下跌，全年表現預計持平。由於消費者仍基於續航力、性價比等實用因素來決定是否購買，因此即使蘋果未有在內地推出 Apple Intelligence，亦沒有受到影響。
- **華為手機減價，減幅最多 30%：**華為商城顯示，華為 Mate X6、Pura 80 及 Mate 70 系列推出減價優惠，四曲折疊手機 Mate X5，售價大減 30%，至 8999 元(人民幣·下同)。Mate X6 減價 15%，至 10999 元；Mate 70 Pro+減 12%，至 7499 元；Mate 70 Pro 減 11%，至 5799 元；Pura 80 Ultra 減價 15%，至 8499 元。
- **加拿大央行減息 25 個基點，符合預期：**加拿大央行將其關鍵政策利率下調 25 個基點，至 2.5 厘的三年最低水平，符合市場預期，這是 6 個月來首次減息，原因是就業市場疲軟，且對核心通脹壓力的擔憂有所緩解。加拿大央行行長麥克勒姆表示，美國關稅的破壞性影響意味着仍存在相當大的不確定性。不過，隨着經濟趨弱，通脹上行風險降低，管委會判斷降低政策利率是合適的，以便在未來更好地平衡風險。他補充，央行將繼續評估風險，關注比以往更短的時間範圍，並隨時準備對新的訊息做出反應。
- **印尼央行意外降息 25 點子，暗示將再降息：**印尼央行公布議息會議結果，出乎預期下調指標利率 25 點子，至 4.75%，市場原預期維持指標利率 5%不變，屬連續三次議息會議降息。存款工具利率降 50 點子，至 3.75%；貸款工具利率降 25 點子，至 5.5%。該行稱，是次決定與刺激經濟增長及維持印尼盾匯率穩定而符合基本面的目標一致。該行維持今明兩年通脹介乎 1.5%至 3.5%區間的預測。展望未來，印尼央行將持續監測經濟增長及通脹前景，以利用未來利率下行空間，維持印尼盾匯率穩定。

企業消息

- **紫金黃金據報周五(19日)啟動香港 IPO：**IFR 引述消息報道，由紫金礦業(2899)分拆的紫金黃金國際，計劃周五啟動在香港的 IPO，集資約 32 億美元(約 249.6 億港元)，其可望成為香港今年第二大的 IPO。香港今年最大宗的 IPO 個案為寧德時代(3750)，集資額高達 410 億元。紫金黃金早前上載聆訊後資料集，擬在港交所主板上市。上市集資將用於償還撥付收購哈薩克斯坦 Raygorodok 金礦的過渡貸款、現有礦山的升級及建設項目，以提升產能及勘探活動等。摩根士丹利及中信証券為上市聯席保薦人。
- **紫金礦業(2899)H 股股東獲認購紫金黃金國際優先發售預留股份：**紫金礦業分拆紫金黃金國際，擬在港交所主板上市。紫金礦業公布，明日每持有紫金 344 股 H 股可認購 1 股紫金黃金國際預留股份。合資格 H 股股東享有的預留股份保證配額不得轉讓，未繳股款配額亦不會在聯交所買賣。預留股份的保證配額可能並非一手完整買賣單位的紫金黃金國際股份。由於紫金黃金國際全球發售的規模、架構及預期時間表尚未落實，故合資格 H 股股東於優先發售預留股份的保證配額基準可能有變。
- **軒竹生物科技上載聆訊後資料集：**四環醫藥(0460)分拆的軒竹生物科技上載聆訊後資料集，擬在港交所主板上市，獨家保薦人中金公司。該公司有超過十種藥物資產在積極開發中，涵蓋消化系統疾病、腫瘤和非酒精性脂肪性肝炎(NASH)，包括三項 NDA 批准資產，一個藥物項目處於 NDA 註冊階段，一個藥物項目處於 III 期臨床試驗階段，四個藥物項目處於 I 期臨床試驗階段，五個已獲 IND 批准。首款獲批產品 KBP-3571 自商業化以來，直至 3 月底取得了 3270 萬元人民幣的銷售額，其初步成功證明了該公司的商業化能力，且於 7 月成功商業化 XZP3287，這進一步證明了其商業化能力。
- **阿里巴巴(9988)自家 AI 晶片媲美輝達 H20，平頭哥研發：**內地晶片研發出現突破，繼上周傳出阿里巴巴(9988)和百度集團(9888)使用自研晶片訓練 AI 模型，據央視披露，阿里旗下半導體公司平頭哥(T-Head)研發的 AI 晶片 PPU，在多項主要參數指標超越輝達(Nvidia)的 A800，部分指標更媲美輝達 H20。此外，平頭哥已經獲得中國聯通(0762)的算力訂單，將向其供應過萬張算力卡。央視《新聞聯播》報道國務院總理李強赴甘肅、青海調研，期間兩個新聞畫面受到廣泛關注。其中，「國產卡與 NV(輝達)卡重要參數對比」的圖表顯示，平頭哥 PPU 採用 HBM2e 顯存，顯存容量達 96G，晶片間互聯頻寬達每秒 700GB，接口支援 PCIe(外圍組件快速互連)5.0，功耗為 400W。PPU 的顯存容量、互聯頻寬、PCIe 接口均優於輝達 A800，但顯存規格和互聯頻寬仍不及 H20。報道雖然未有披露 PPU 的計算性能，但內地傳媒指出，阿里自年初已把 PPU 應用於輕量級 AI 模型的訓練，部分取代輝達 GPU 晶片，反映其綜合性能已達到可部分替代 H20 的程度。另外，PPU 據報兼容輝達 CUDA 生態，分為基礎版與高級版，以滿足推理與訓練的不同需求。央視報道提及的中國聯通三江源綠電智算中心，為融合示範園區，與多家國產算力供應商合作。目前該項目已簽約接近 2.3 萬張國產算力卡，總算力水平為 3579P，當中平頭哥將供應大約 1.6 萬張算力卡，合計 1945P 算力，規模最大，其他供應商包括沐曦、壁仞等。阿里旗下平頭哥研發的 AI 晶片 PPU，在多個主要參數指標已超越輝達的 A800。
- **中芯國際(0981)據報測試中國首款國產 DUV 光刻機：**英國《金融時報》引述知情人士透露，中芯國際正在測試中國首款國產先進晶片生產設備。知情人士稱，中芯國際正在測試由上海初創公司宇量昇生產的 DUV 光刻機，正在測試的這款機器用的是浸沒式技術，類似於艾司摩爾(ASML)採用的技術。報道指，雖然試驗初期結果良好，但目前尚不清楚該光刻機是否及何時能夠用於晶片的量產。
- **東風集團(0489)組合營拓智能越野車業務：**東風集團公布，該公司及其附屬東風汽車與襄陽控股及襄高投資訂立協議，共同成立合資公司，註冊資本為 84.7 億元(人民幣·下同)。該公司與東風汽車分別出資 35.5 億元及 9.2 億元，分別佔合資公司 41.9%及 10.9%。襄陽控股及襄高投資分別出資 28.8 億元及 11.2 億元，分別佔合資公司 34%及 13.2%。合資公司主要從事智能越野車輛的製造與銷售。
- **中國平安(2318)2025 年度長期服務計劃完成股票購買：**中國平安公布，2025 年度長期服務計劃已通過二級市場完成購股，共購得公司 H 股股票 7461.5 萬股，佔總股本的比例為 0.412%，成交金額合計 38.75 億元(人民幣·下同)，每股成交均價約 51.87 元。購股資金均來源於員工應付薪酬額度。該公司表示，自願參與公司 2025 年度長期服務計劃的核心人才共 83024 人。本次購股後，董事、監事及高級管理人員在計劃中的持股比例為 2.52%；其他員工持股比例為 97.48%。長期服務計劃參與人員從公司退休時方可提出計劃權益的歸屬申請。
- **恒生銀行(0011)傳尋求出售 78 億元房地產抵押貸款組合：**外電引述消息人士報道，恒生銀行正尋求出售規模至少 10 億美元(約 78 億港元)的房地產抵押貸款組合，以清理香港商業房地產低迷時期累積的壞賬。消息人士指出，該抵押貸款組合包括英皇國際(0163)和大鴻輝興業在內的資產。目前交易仍處於初期階段，細節可能會有所改變。報道指，恒生出售貸款組合是該行為清理不良貸款而採取的首批重大措施之一。在香港房地產市場持續低迷加劇了不良貸款問題下，恒生此舉可能預示香港的銀行將對該問題採取更積極主動的策略。截至 6 月，恒生對香港商業房地產的減損已增至 250 億元，按年增長 85%。
- **陸家嘴太古源，源邸第三批即日售 79 戶，套 36 億元人民幣：**太古地產(1972)與陸家嘴集團在中國內地的首個住宅項目「陸家嘴太古源 源邸」，第三批推出的 83 套住宅單位，首日即售出 79 套，成交金額約 36 億元(人民幣·下同)。項目推售 10 個月以來，累計總銷售額已突破 96 億元，已售出單位佔目前已推售單位的 97.3%。最新批次推售的單位除 388 方米戶型外，更首次推出 240 及 180 方米戶型。銷售平均售價約為每方米 17.6 萬元。項目將於 2025 年第四季再度加推。180、240 及 388 方米戶型的實景示範單位屆時將開放。陸家嘴太古源 源邸共有 11 幢住宅大樓，提供 378 套 3 至 4 房單位，面積涵蓋約 180、240、280 至 388 方米，以及頂層單位。

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
12/9/2025	中國新增貸款(億元人民幣)	1-8 月	128,700.00	135,709.00	134,600.00
	中國社會融資規模增量(億元人民幣)	1-8 月	239,900.00	264,870.00	265,600.00
	中國貨幣供給 M2(按年)	8 月	8.80%	8.60%	8.80%
	法國 CPI(按年)(終值)	8 月	0.90%	0.90%	0.90%
	德國 CPI(按年)(終值)	8 月	2.20%	2.20%	2.20%
	英國工業生產(按年)	7 月	0.20%	1.10%	0.10%
	英國製造業生產(按年)	7 月	0.00%	1.70%	0.20%
	俄羅斯央行議息結果	9 月	18.00%	16.00%	17.00%
	美國密歇根大學消費者信心指數(初值)	9 月	58.20	58.00	55.40
15/9/2025	中國固定資產投資(按年)	1-8 月	1.60%	1.50%	0.50%
	中國房地產投資(按年)	1-8 月	-12.00%	-12.50%	-12.90%
	中國工業增加值(按年)	8 月	5.70%	5.60%	5.20%
	中國社會消費品零售總額(按年)	8 月	3.70%	3.80%	3.40%
	中國新屋價格(按月)	8 月	-0.31%	--	-0.30%
	英國 Rightmove 房價(按年)	9 月	0.30%	--	-0.10%
	美國紐約州製造業調查指數	9 月	11.90	5.00	-8.70
16/9/2025	香港失業率(經季調)	8 月	3.70%	3.80%	3.70%
	歐元區工業生產 WDA(按年)	7 月	0.20%	1.80%	1.80%
	英國 ILO 失業率(3 個月)	7 月	4.70%	4.70%	4.70%
	英國失業補助申請率	8 月	4.40%	--	4.40%
	美國先期零售銷售(按月)	8 月	0.50%	0.20%	0.60%
	美國工業生產(按月)	8 月	-0.10%	-0.10%	0.10%
	美國製造業(SIC)工業生產	8 月	0.00%	-0.20%	0.20%
	美國 NAHB 房屋市場指數	9 月	32.00	33.00	32.00
	歐元區 CPI(按年)(終值)	8 月	2.10%	2.10%	2.00%
17/9/2025	歐元區核心 CPI(按年)(終值)	8 月	2.30%	2.30%	2.30%
	英國 CPI(按年)	8 月	3.80%	3.80%	3.80%
	英國核心 CPI(按年)	8 月	3.80%	3.60%	3.60%
	英國房價指數(按年)	7 月	3.70%	--	2.80%
	美國聯儲局議息結果	9 月	4.25%-4.50%	4.00%-4.25%	4.00%-4.25%
	美國 MBA 貸款申請指數	截至 9 月 12 日	9.20%	--	29.70%
	美國新屋開工(萬間)	8 月	142.80	136.50	130.70
	英國央行議息結果	9 月	4.00%	4.00%	--
	美國首次申請失業救濟金人數(萬人)	截至 9 月 13 日	26.30	--	--
18/9/2025	美國連續申請失業救濟金人數(萬人)	截至 9 月 6 日	193.90	--	--
	日本央行議息結果	9 月	0.50%	0.50%	--
19/9/2025	英國零售銷售(含汽車燃料)(按年)	8 月	1.10%	--	--
	英國零售銷售(不含汽車燃料)(按年)	8 月	1.30%	--	--

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。