

港股早晨快訊

2025 年 10 月 17 日星期五

市場回顧

- **恒指 26,000 點上落**: 恒指周四(16 日)低開 20 點, 曾轉升最多 152 點, 高見 26,062 點。恒指收報 25,888 點, 跌 22 點。大市成交 2,754 億元。
- **美股下跌金價再破頂**: 受累美國銀行壞帳消息, 美股三大指數下跌 0.5-0.7%。金價升破 4,300 美元關口, 收升 2.8%至每盎司 4,326.58 美元。

中港股市短期展望

恒指守 25,000 點: 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, 減息預期升溫。惟聯儲局 9 月鷹派減息, 明年減息空間少於預期。美國關稅寬限期即將在 11 月屆滿, 美國總統特朗普表示, 將自 11 月 1 日起對中國額外徵收 100% 關稅, 並對全部關鍵軟件實施出口管制, 以及預告或不會在 APEC 峰會與國家主席習近平會面。中美關係再次緊張, 打擊投資氣氛。預計中美進入新一輪角力期, 大市波動性加劇。至於國內經濟方面, 內地國慶中秋假期人均消費下跌, 顯示消費力疲軟, 港股企業盈利未見改善。後續觀望中美貿易戰局勢, 以及十五五規劃, 恒指料守 25,000 點, 相當於未來 12 個月預測市盈率 12 倍。

短期看好板塊

- **內險股**: A 股強勁帶動第三季投資收益向好
- **AI 概念股**: 內地加快推動「人工智慧+」應用, 晶片研發出現突破

今日市場焦點

- **紫金礦業(2899)業績**: 歐元區 9 月 CPI;

宏觀焦點

- **內地存款回流 股市動力降**:
澳門第三季貴賓博彩收入**168億元**按季增**3.4%** 創疫情最高;
美聯儲降息步伐現分歧: 沃勒主張謹慎降息, 米蘭呼籲**50基點**更大力度降息;

企業消息

- **遭新加坡GIC起訴 蔚來(9866):2022年已完成獨立調查 無事實依據**;
- 福耀玻璃(3606)第三季多賺14% 收入增19%**;
- 特步(1368)第三季內地銷售低單位數增長**;
- 財險(2328)料首季淨利潤按年增40至60%**;
- 海西(2637)未完成配發延後上市**;

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。

趙晞文 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	25,889	-0.09	29.06
恒生國企	9,259	0.09	27.02
恒生 AH 股溢價	118.73	-0.01	-16.97
恒生科技指數	6,004	-1.18	34.36
上證綜合	3,916	0.10	16.84
上海科創板	1,417	-0.94	43.24
MSCI 中國	86.51	-0.05	33.69
金龍中國指數	8,177	-0.91	20.90
日經 225	48,278	1.27	19.86
道瓊斯	45,952	-0.65	8.01
標普 500	6,629	-0.63	12.71
納斯特克	22,563	-0.47	16.84
德國 DAX	24,272	0.38	21.91
法國巴黎 CAC	8,189	1.38	10.95
波羅的海	1,997	-1.24	100.30
VIX 指數	25.31	22.63	45.88
商品	收市價	變動%	年初至今%
CRB 商品指數	293.85	0.08	-0.97
紐約期油	57.46	-1.39	-20.05
黃金	4,326.58	2.83	66.07
銅	10,647	0.06	21.43
外匯	收市價	變動%	年初至今%
美滙指數	98.34	-0.46	-9.44
美元兌日圓	150.43	-0.41	-4.31
歐元兌美元	1.1687	0.34	13.02
英鎊兌美元	1.3434	0.23	7.44
美元兌 CNH	7.1249	-0.07	3.06
CNH 一年遠期	6.9872	-0.06	3.08
CNH 三年遠期	6.7757	-0.12	2.12
利率	收市價	變動%	年初至今%
3 個月 Hibor	3.531	-1.16	-19.20
3 個月 Shibor	1.580	0.03	-6.41
3 個月 Libor	4.855	-0.21	-13.22
十年美國國債	3.975	-1.33	-13.39
ADR	收市價	變動%	較香港%
騰訊控股	79.68	-0.72	-0.14
美團	25.21	-1.20	-0.81
京東集團	32.74	-1.21	-0.70
阿里巴巴	165.09	-0.49	-0.52
百度	120.89	-0.57	-0.32
嗶哩嗶哩	27.29	1.53	0.03
滙豐控股	66.10	-0.47	-0.17

資料來源: 彭博

宏觀焦點

- **中證監：堅定不移支持引導上市公司做好高質量可持續披露 適時豐富編制指南：**中證監上市司一級巡視員畢曉穎在2025 可持續全球領導者大會上表示，當局將按照新「國九條」要求，堅定不移支持引導上市公司做好高質量的可持續披露。一是繼續按照「積極借鑑、以我為主、兼收並蓄、彰顯特色」的原則，堅定不移逐步完善制度；二是繼續按照區分重點、試點先行、循序漸進、分步推進的策略，堅定不移推動政策落地；三是繼續按照行勝於言、言必求實的實踐導向，堅定不移引導以高質量發展推動高質量披露。畢曉穎續稱，下一步將指導滬深北交易所，以《上市公司可持續發展報告信息披露指引》為依據，結合企業的需求，適時豐富編制指南，並做好明年強制披露後的政策評估，不斷優化披露制度。
- **商務部：將加強政策儲備 適時推出新穩外貿政策：**商務部新聞發言人何詠前表示，當局將進一步加強政策儲備，適時推出新的穩外貿政策。何詠前稱，今年首三季中國外貿承壓前行，穩中有進、穩中向好。下一步，商務部將從釋放政策效能、開展貿易促進、深化貿易合作等方面開展工作。其中，在釋放政策效能方面，要進一步落實好外貿領域各項已出台政策措施，加大對外貿企業金融、就業、便利化等方面的服務保障，做好政策宣傳解讀，推動涉企政策直達快享，進一步加強政策儲備，適時推出新的穩外貿政策。
- **內地存款回流 股市動力降：**人民銀行數據顯示，今年 9 月內地居民存款急增 2.96 萬億元(人民幣·下同)，綜合內地券商意見，此趨勢顯示內地家庭重新累積現金，對股票入市動力欠佳。彭博引述華泰證券報道指出，單計 9 月份，居民存款按年多增 7600 億元，扭轉 7 月和 8 月的少增，判斷居民進入股市動力不佳。浙江證券報告稱，內地家庭存款流向高風險資產的速度已經有所放緩，短期內或會限制股市上揚動力。數月前，內地居民存款按月減少，主要包括證券、信託、理財、基金等的非銀行業金融機構存款則增加，市場形容為「存款搬家」，即存款流入資本市場，不少券商稱，過去數年內地新增存款數以萬億元計，「存款搬家」僅在初期階段。直到 9 月份，居民存款回升，非銀金融機構存款 3 個月來首次下降，法國農業信貸銀行認為，面對關稅風險，加上股市已累積一定升幅，市場情緒變得更謹慎，內地家庭存款或許毋須急於加大股票投資。
- **崔東樹：9 月內地汽車市場總體走勢較強 卡車和客車市場回暖明顯：**乘聯分會秘書長崔東樹表示，2025 年宏觀經濟保持較強增長，在國家促消費政策推動下汽車市場保持強勢增長，9 月全國汽車市場總體走勢較強，卡車市場和客車市場回暖明顯。由於零售傳導拉動批發的速度較慢，去年 9 月的零售大幅強於批發，導致今年 9 月乘用車零售減速，但廠家銷量增速仍很好。9 月新能源車走勢較強，汽車出口市場持續走強，廠商庫存變化較小。9 月商用車市場出現新能源推動的結構性增長特徵，物流運輸類電動化加速，皮卡類車型電動化加速。今年首九個月累計汽車總計銷量 2,421 萬輛，累計增速 12%；9 月汽車總計銷量 320 萬輛，按年增長 14.1%。今年補貼政策補貼驅動上半年零售高增長，而批發稍慢，7 至 9 月零售增速走弱，但廠家銷量仍較強。
- **發改委：到 2027 年底實現電動汽車充電服務能力翻倍增長：**官媒報道，國家發展改革委等部門近日聯合印發《電動汽車充電設施服務能力「三年倍增」行動方案(2025—2027 年)》，明確到 2027 年底，在全國範圍內建成 2,800 萬個充電設施，提供超過 3 億千瓦的公共充電容量，滿足超過 8,000 萬輛電動汽車充電需求，實現充電服務能力的翻倍增長。國家能源局有關負責人表示，充電設施作為新能源汽車產業的關鍵支持，其服務能力直接影響消費者的購買信心。行動方案明確，通過持續健全充電網絡、提升充電效能、優化服務品質、創新產業生態，進一步提振消費信心，促進電動汽車更大範圍內購置使用。
- **天貓雙 11 首小時 35 個品牌成交破億 活躍用戶數超越去年同期：**天貓雙 11 活動昨日(15 日)晚上 8 時啟動。內媒報道，平台預售開啟後首小時，35 個品牌成交破億，1,802 個品牌成交翻倍，破億品牌數量、成交翻倍品牌數量及活躍用戶數量均超過去年同期。成交破億元人民幣的品牌包括安踏(2020)、Nike 和 Adidas 等運動品牌，以及珀萊雅(603605.SH)、修麗可和歐萊雅等護膚品牌。
- **阿里(9988)雙 11 派 500 億消費券 預售一小時 35 品牌成交額破億：**年度大型促銷「天貓雙 11」正式開鑼，為催谷其消費力更強的會員體系，今年阿里巴巴旗下淘寶天貓宣布將聯合商家，在官方立減 85 折的基礎上，向 88VIP 用戶發放高達 500 億元(人民幣·下同)的消費券。此外，今年是即時零售業務「淘寶閃購」首次參與「雙 11」活動，據阿里透露，目前已經有 3.7 萬個品牌、40 萬家門店接入閃購，大型促銷期間淘寶閃購用戶可以搶領超過 1000 萬份免單餐飲外賣紅包。「天貓雙 11」於本周三(15 日)晚上 8 時開啟預售，據官方數據，首小時有 35 個品牌成交額破億元，1802 個品牌成交額翻倍，成交破億元品牌數、成交翻倍品牌數、活躍用戶數均超越去年同一時段。
- **淘寶閃購：3C 數碼等預售首日成交升逾 290%：**阿里巴巴(9988)旗下淘寶早前推出即時零售業務即淘寶閃購，是次雙 11 亦為淘寶閃購推出後首次雙 11，市場關注淘寶閃購對淘寶生意帶動作用。阿里對此指，天貓與淘寶閃購深度協同，首批 37000 個品牌、40 萬家品牌門店接入閃購服務，覆蓋數碼家電、美妝個護、家居生活等領域。品牌通過接入閃購服務獲得生意新增量，數據顯示，3C 數碼、個護、服飾等行業品牌預售首日在淘寶閃購成交按年增長超 290%。阿里指，天貓與淘寶閃購深度協同，品牌旗艦店可接入淘寶閃購，打通線上線下，開啟「遠近一體」經營模式。目前已有 37000 個品牌的 40 萬家門店接入閃購，覆蓋蘋果、華為、Uniqlo、Decathlon 等品牌。今年淘寶閃購用戶可搶領超過 1000 萬份免單餐飲外賣紅包；而 88VIP 用戶每日可享兩個 5 折紅包。
- **8 月份香港商品整體出口貨量及進口貨量同比分別上升 12.4%及 9.7%：**10 月 16 日，香港政府統計處發表 8 月份香港對外商品貿易貨量及價格統計數字。2025 年 8 月與 2024 年 8 月比較，香港的商品整體出口貨量及進口貨量分別上升 12.4%及 9.7%。2025 年首 8 個月與 2024 年同期比較，香港的商品整體出口貨量及進口貨量分別上升 10.9%及 10.7%。經季節性調整的數字顯示，截至 2025 年 8 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下跌 2.4%及 1.5%。對外商品貿易貨量變動是從對外商品貿易貨值變動中扣除價格變動的影響而計算出來。2025 年 8 月與 2024 年 8 月比較，商品整體出口價格及進口價格分別上升 2.0%及 1.9%。2025 年首 8 個月與 2024 年同期比較，商品整體出口價格及進口價格均上升 1.9%。

- **澳門第三季貴賓博彩收入 168 億元按季增 3.4% 創疫情最高：**澳門博彩監察協調局公布今年第三季最新數據顯示，當地貴賓博彩收入增至 168.86 億元(澳門元、下同)，按年大增 29.08%，按季則微增 3.4%，並創下疫情前即 2019 年第四季度以來的最高水平。至於中場博彩收入方面，則達到 456.84 億元，按季微增 2%，按年則增長 7.44%。過去三季，貴賓博彩收入佔整體博彩收入比重已增至 26.98%，較去年同期增加 3.45 個百分點。至於過往持續保持按季收入增長的直播混合遊戲，在第三季度錄得收入 12.42 億元，按季跌 1.75%，按年仍增長 8.95%，扭轉連升兩季的局面。至於舊稱角子機的博彩機，第三季則錄得收入 34.45 億元，按季亦跌 1.96%，按年則增長 10.45%，為傳統百家樂之外，錄得最多收入的遊戲品種。雖然第三季度內，當地先後有澳門博彩(0880)旗下衛星場君怡娛樂場、新濠博亞(美：MLCO)的衛星場駿龍衛星場結束營運，致全澳門賭場數目減少 2 間，至到 28 間，但是全澳門經營賭枱及博彩機數目維持在 6000 張及 1.2 萬張水平。
- **美國勞工部推遲發布 9 月 CPI 數據 或影響聯儲局決策：**《新華社》報道，由於美國聯邦政府「停擺」，美國勞工部原定隔晚(15 日)公布的 9 月消費者價格指數(CPI)報告推遲發布。此前，勞工部已經推遲原定本月 3 日發布的 9 月就業數據統計報告。勞工部轄下勞工統計局是美國官方統計機構。由於政府「停擺」，該機構負責的多項重要統計數據發布受到影響。《美聯社》報道，以月度就業數據統計報告為例，9 月報告在「停擺」前基本完成，在「停擺」結束後或可較快發布，但 10 月數據的收集和處理將受到更大影響，推遲發布的時間可能更長。官方數據缺位，將對聯儲局等機構的決策產生不利影響。
- **美聯儲降息步伐現分歧：沃勒主張謹慎降息，米蘭呼籲 50 基點更大力度降息：**週四，美聯儲官員就降息節奏出現不同聲音，理事沃勒主張維持每次 25 個基點的謹慎降息步伐以應對疲軟的勞動力市場，而臨時擔任美聯儲理事的米蘭則呼籲採取更激進的 50 個基點降息。分歧的核心在於政策調整的速度，Waller 強調謹慎行事以避免犯錯，而 Miran 則擔心在外部衝擊下過度緊縮的政策會放大負面後果。美聯儲主席鮑威爾本周早些時候暗示，官員們正準備在本月底再次降息 25 個基點，這將是今年第二次降息。決策者正對就業增長急劇放緩作出反應，但多位官員強調仍需警惕通脹風險，因通脹率仍高於美聯儲 2% 的目標。米蘭在週四接受 Fox Business 採訪時重申主張降息 50 個基點，理由是貿易緊張局勢近期升級給經濟帶來更大下行風險，需要快速放鬆貨幣政策。但他承認官員們可能會像 9 月那樣降息 25 個基點，預計今年將進行三次 25 個基點的降息。沃勒週四在接受媒體採訪時表示，美聯儲可以繼續以 25 個基點的幅度逐步降低利率。沃勒表示：你不想犯錯，所以避免錯誤的方法是謹慎小心地行動，降息 25 個基點，觀察會發生什麼，然後你就能更好地判斷下一步該怎麼做。
- **“新美聯儲通訊社”：政府關門導致資料斷流，美聯儲分歧或更難彌合：**週四，有“新美聯儲通訊社”之稱的知名財經記者 Nick Timiraos 撰文稱，目前仍在持續中的美國聯邦政府關門事件，可能導致美聯儲在缺乏關鍵經濟資料的情況下做出下一次利率決定，這使得官員們在“降息幅度和節奏”上的分歧難以調和。Timiraos 說，具有諷刺意味的是，特朗普及其盟友呼籲“大幅降息”的立場，恰恰需要依賴於勞動力市場迅速惡化的明確信號，而這類信號就藏在那些因政府關門而暫時缺失的經濟報告中。他表示，由於沒有新的政府經濟資料，美聯儲很可能將在兩周後的下次會議上，再次選擇“降息 25 個基點”，延續上個月的類似舉動。當時，美聯儲內部對勞動力市場可能迅速轉弱的擔憂，壓倒了對“高位滯留通脹”的警惕。本周，美聯儲主席鮑威爾表示，近期的資料缺失並未改變這種“利弊權衡”。
- **車廠商游說過後 美國據報將延長一項關稅優待措施：**美國特朗普政府據報準備緩解美國汽車行業的關稅壓力。彭博引述知情人士報道，美國商務部計畫宣布將一項允許汽車製造商降低進口汽車零組件關稅的安排延長五年。該條款原定於兩年後到期。據知情人士表示，公告最早可能周五發布。預計該政策將在正式實施進口卡車關稅的政府文件中詳細說明。由於對進口汽車、零組件和鋼鐵、鋁等材料徵收關稅，美國汽車製造商面臨成本上升。報道指，包括福特和通用汽車在內的汽車廠商，進行了數月游說，以確保在特朗普的關稅上獲得寬免。
- **英國 8 月 GDP 按月增長 0.1% 符合預期：**英國國家統計局公布，8 月國內生產總值(GDP)按月增長 0.1%，符合市場預期，7 月為下跌 0.1%。另外，統計局又公布，8 月工業生產按月升 0.4%，升幅多過預期的 0.1%；按年跌 0.7%，符合預期。期內，製造業產出按月升 0.7%，升幅多過預期的 0.2%；按年跌 0.8%，跌幅少過預期的 1%。
- **日央行鷹派委員：通脹風險升溫應調高利率：**日本央行鷹派委員田村直樹呼籲央行加息，因通脹上行風險正在增加，應將利率設定至更接近中性的水平。他稱，日本央行實現 2% 穩定通脹目標的可能性愈來愈大，官方目前預計該目標將在 2028 年 3 月底止財年下半年實現，若央行未能跟上形勢，最終將不得不迅速提高利率來穩定通脹，可能會對日本經濟造成重大損害。在高市早苗贏得執政自民黨總裁選舉後，隔夜掉期市場顯示，日本央行本月底加息的機會降至僅 15%。Tamura 未有明確表示是否投票支持本月加息，但強調日圓疲弱可能會加劇通脹的上行風險。
- **植田和男：若對實現經濟預測信心增強 日央行將繼續加息：**外電報道，日本央行行長植田和男表示，如果對實現經濟預測的信心增強，央行將繼續收緊政策，強調會在 10 月 29 日至 30 日舉行會議前繼續收集數據來作評估。植田和男的言論為近期央行加息打開大門，但金融市場反映本月底央行加息的可能性很小，根據隔夜掉期數據，交易員目前認為央行本月採取行動的可能性約為 17%，低於數周前的 68%，因主張寬鬆貨幣政策的高市早苗當選執政自民黨總裁。
- **世界黃金協會：黃金需求未飽和、增持仍在「起步階段」：**國際金價今年愈升愈有，其他貴金屬亦漲勢強勁。世界黃金協會研究負責人 Juan Carlos Artigas 接受內媒訪問時表示，儘管黃金今年已創下 45 次歷史新高，但期貨市場的投機性持倉、淨多頭頭寸尚未達到歷史峰值，表明市場尚未飽和，而且全球央行的購金趨勢仍在持續，可能仍有增量資金入場空間。Juan Carlos Artigas 認為，當前市場對黃金的增持仍處於「起步階段」，且「避險+抗通脹」屬性在經濟不確定性上升的環境下，仍具備持續吸引力，故不宜單純以短期漲幅判斷市場是否過熱。對於金價上升的驅動力，他提到有四大因素，包括經濟擴張水平、風險與不確定性、機會成本以及市場動能。現時美國政策不確定性增加，地緣局勢亦難以預測。至於短期的機會成本，歷來降息都是金價上升之際，降息意味著投資人持有黃金的機會成本將會降低。若降息是因經濟成長乏力的環境會強化黃金的「抗通脹與避險」的雙重屬性。歷史數據顯示，這類環境下黃金往往表現突出。

企業消息

- **遭新加坡 GIC 起訴 蔚來(9866):2022 年已完成獨立調查 無事實依據**：蔚來據報遭新加坡主權基金—新加坡政府投資公司(GIC)指控收入虛增。GIC 指控各被告在蔚來與蔚能(Weineng)的關係上，作出重大虛假和誤導性陳述，導致 GIC 遭受巨額損失。內地傳媒引述蔚來相關人士稱，案件不是新發生的事件，並非針對蔚來近期經營狀況，而是源於 2022 年 6 月美國沽空機構 Grizzly Research(灰熊研究)在一份做空報告中對蔚來的不實指控。該報告並無依據，包含許多錯誤、無根據的推測，以及誤導性結論。該相關人士指出，2022 年 8 月蔚來董事會獨立委員會在第三方國際律所和法證會計師事務所的協助下，針對做空報告完成了獨立內部調查，相關指控均無事實依據。
- **小米(1810)REDMI K90 系列提前周五發布、首推 Pro Max 版本 盧偉冰：不排斥 K 系列與小米直接競爭**：小米集團的小米 17 系列銷情理想，總裁盧偉冰透露，小米 17 系列開賣首 5 天已突破 100 萬部，其中 Pro Max 銷情最好，而 REDMI 需要跟上集團發展步伐，與使用者共成長，所以全新的 K90 系列不僅是產品迭代，更是「真旗艦」初心的實體化，因此將 REDMI K90 系列將由 11 月提前至 10 月發布，並首次推出 Pro Max 版本，為小米今年的第二款 Pro Max 手機。盧偉冰透露，不排斥 K 系列與小米直接競爭，REDMI K90 一定會「通殺 4000 元附近這個價格」。REDMI K90 系列包含 K90、K90 Pro、K90 Pro Max 三款機型。除了盧偉冰預告全新 K90 系列將會「明天見」外，REDMI 紅米手機官方微博貼了海報，宣布這款手機「明天見」。REDMI K90 系列已經上線小米商城開啟預約，REDMI Watch 6 也開啟預約，預計將一同發布。
- **福耀玻璃(3606)第三季多賺 14% 收入增 19%**：福耀玻璃公布，截至今年 9 月底的第三季度純利按年增 14.09%至 22.59 億元人民幣(下同)，基本每股收益為 0.87 元，扣除非經常性損益的純利按年增 12.19%至 22.15 億元。首三季的純利則按年增 28.93%至 70.64 億元，基本每股收益為 2.71 元，首三季扣除非經常性損益的純利按年增 24.7%至 69.22 億元。集團第三季營業收入按年增 18.86%至 118.55 億元，首三季按年增 17.62%至 333.02 億元；第三季利潤總額按年增 18.98%至 27.83 億元，首三季利潤總額按年增 32.69%至 85.77 億元。首三季經營活動產生的現金流量淨額按年增 57.29%，至 988.46 億元；首三季期末現金及現金等價物餘額為 218.31 億元，按年增 75.21%至 218.31 億元。
- **蘋果傳將推出 OLED 觸控螢幕 MacBook Pro 明年底至 2027 年初問世**：蘋果正研發一款全新 MacBook Pro，配備 OLED 顯示器及觸控螢幕功能，預計將於 2026 年底至 2027 年初推出。據悉，新一代 MacBook Pro 將帶來多項重大設計更新，包括取消現有的螢幕「瀏海」設計，改用穿孔鏡頭方式，機身更輕薄。蘋果還會強化螢幕鉸鏈結構，確保當用戶觸控螢幕時，螢幕不會晃動或位移。雖然加入了觸控功能，但新 MacBook Pro 仍會保留觸控板與鍵盤，觸控手勢將作為附加輸入方式，並非替代傳統操作。市場傳言，新機將搭載下一代晶片組 M6 系列。由於 OLED 螢幕與觸控硬件成本較高，新機售價預計會比現行高階 MacBook Pro 高出數百美元。
- **九興控股(1836)第三季收入按年升 3.7% 出貨量升 7.8%**：九興控股公布，截至 2025 年 9 月 30 日止三個月及九個月，集團未經審核綜合收入上升 3.7%及 1.7%，至 4.042 億美元及 11.792 億美元。期內，出貨量分別按年增加約 7.8%及 5.1%，主要受運動類別以及公司正為之提升產量的新客戶強健的需求所帶動。兩段期間平均售價皆有所下調，由於運動類別的增長所致，而其平均售價較低。
- **特步(1368)第三季內地銷售低單位數增長**：特步國際公布，第三季內地業務零售銷售按年錄得低單位數增長，零售折扣水平約七至七五折，渠道庫存周轉約 4 至 4 個半月。
- **永嘉集團(3322)高級時裝零售業務第 3 季收益增長率約 5%**：永嘉集團公布，高級時裝零售業務的直營實體店舖於 2025 年第 3 季度及首 3 季的同店銷售增長率分別約為-10%及-7%，而高級時裝零售業務於 2025 年第 3 季度及首 3 季的整體收益增長率分別約為+5%及+5%。高級時裝零售業務於 2024 年下半年為一個快速增長的品牌引入特許經營店模式。2025 年首 3 季的整體收益增長率上升，主要由銷售予該品牌特許經營方的批發收益所帶動。
- **Niraku(1245)斥 4190 萬元收購日本熱海和式旅館**：日本彈珠機遊戲館經營商 Niraku 公布，向獨立第三方房產經紀 Keeth Partners 在今日收市後訂立買賣協議，以內部資源出資逾 7.9 億日圓或 4190 萬港元，收購位於日本靜岡縣熱海市網代的土地及樓宇共 5 幢和式立旅館建築「熱海山祿」，總樓面 1265.6 平方米，料有關交易於 11 月 4 日完成。該集團認為，將地理位置優越的和式旅館納入其酒店組合，其認為，將能更好地把握日本旅遊業復甦及發展潛力所帶來的商機。
- **新華保險(1336)首九個月保費收入按年增 19%**：新華保險公布，於 2025 年 1 月 1 日至 9 月 30 日期間累計原保險保費收入為 1,727 億元人民幣，按年增長 19%。
- **財險(2328)料首三季淨利潤按年增 40 至 60%**：中國財險預計，根據公司初步測算，2025 年前三季度淨利潤與 2024 年同期相比將增加約 40%到 60%。受益於首三季資本市場上漲，公司配置結構的優化放大了市場上漲的正向效應，總投資收益按年增幅較大。
- **中國神華(1088)9 月煤炭銷售量跌 1.6%**：中國神華公布，9 月商品煤產量 2760 萬噸，按年升 0.7%；煤炭銷售量 3630 萬噸，按年跌 1.6%。總發電量 187.5 億千瓦時，按年跌 16.3%；總售電量 176.3 億千瓦時，按年跌 16.6%。首 9 月累計商品煤產量 12.509 億噸，按年跌 0.4%；煤炭銷售量 3.165 億噸，按年跌 8.4%。總發電量 1628.7 億千瓦時，按年跌 5.4%；總售電量 1530.9 億千瓦時，按年跌 5.5%。
- **協鑫科技(3800)光伏材料業務實現扭虧 上季賺 9.6 億人民幣**：協鑫科技公布，9 月止三個月，光伏材料業務利潤約 9.6 億人民幣(其中包括出售一家聯營稅後收益 6.4 億人民幣)，相較上年同期光伏材料業務虧損 18.1 億人民幣，實現扭虧為盈。季內，光伏材料業務經調整 EBITDA 約 14.1 億人民幣，去年同期經調整 LBITDA 約 5.71 億人民幣。

- **中國鐵塔(0788)首三季利潤增 7%：**中國鐵塔公布首三季營運數據，EBITDA 上升 2.5%，至 509.59 億元(人民幣·下同)；利潤增加 6.8%，至 87.08 億元。期內營業收入增加 2.6%，至 743.19 億元；運營商業務收入增 0.5%，至 634.32 億元，當中的塔類業務收入跌 0.7%，至 565.09 億元；室內分布式天線系統業務收增 11.3%至 69.23 億元。智聯業務收入增 16.8%至 70.93 億元；能源業務收入升 11.5%至 34.24 億元。
- **遠洋集團(3377)九月協議銷售額約 23.9 億元人民幣：**遠洋集團就九月的協議銷售額約為 23.9 億元人民幣；協議銷售樓面面積約為 297,800 平方米；協議銷售均價為每平方米約 8,000 元人民幣。一月到九月的累計協議銷售額約為 188.3 億元人民幣；累計協議銷售樓面面積約為 1,371,800 平方米；累計協議銷售均價為每平方米約 13,700 元人民幣。
- **海西(2637)未完成配發延後上市：**內地製藥公司海西新藥原訂今日上市，最遲須於今早 8 時前刊發股份分配公告，豈料公司昨晚竟突然宣布，由於需要額外時間完成配發結果定稿，以及獲取監管機構批准，公司的上市時間表將會順延。海西新藥周二(14 日)截飛，當時消息稱，其公開發售部分錄得超額認購 3169 倍，涉資 3181 億元。另外，IFR 報道，海西新藥計劃以招股價上限即每股 86.4 元定價，集資額 9.94 億元。事實上，有券商周三已陸續通知客戶海西新藥的中籤結果，有消息稱頭槌飛亦僅獲分一至兩手。該股昨日仍有暗盤交易，綜合三大暗盤場，最多收升 25%，報 108.1 元，以每手 50 股計，一手賬面賺 1085 元。據富途官網資料，若新股在暗盤交易後才延遲上市，則會保留已成交訂單。假如新股取消上市，則所有暗盤成交均會被取消，視為無效。
- **翰森製藥(3692)向羅氏授予 HS-20110 全球獨佔許可 將獲首付款 8,000 萬美元：**翰森製藥公布，其全資附屬上海翰森生物醫藥科技及常州恒邦藥業(合稱許可人)，與羅氏子公司 F. Hoffmann-La Roche 訂立許可協議，將授予 F. Hoffmann-La Roche 開發、生產及商業化 HS-20110 的全球獨佔許可(不含內地、香港、澳門和台灣)。許可人將獲得 8,000 萬美元首付款，並有資格根據該產品開發、註冊審批和商業化進展收取最高 14.5 億美元里程碑付款，以及未來潛在產品銷售的分級特許權使用費。該產品是一款在研 CDH17 靶向抗體-藥物偶聯物(ADC)，目前正在中國和美國開展用於治療結直腸癌(CRC)及其他實體瘤的全球 I 期臨床試驗。

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
10/10/2025	日本 PPI(按年)	9 月	2.70%	2.50%	2.70%
	意大利工業生產 WDA(按年)	8 月	0.90%	0.60%	-2.70%
	美國密歇根大學消費信心指數(初值)	10 月	55.10	54.00	55.00
	美國密歇根大學未來一年通脹預期(初值)	10 月	4.70%	4.70%	4.60%
	加拿大失業率	9 月	7.10%	7.20%	7.10%
13/10/2025	中國出口(按年)	9 月	4.40%	6.60%	8.30%
	中國進口(按年)	9 月	1.30%	1.80%	7.40%
	中國貿易收支(億美元)	9 月	1,023.30	980.50	904.50
14/10/2025	德國 CPI-歐盟調和數據(按年)(終值)	9 月	2.40%	2.40%	2.40%
	英國 ILO 失業率(3 個月)	8 月	4.70%	4.70%	4.80%
15/10/2025	中國新增人民幣貸款(億元人民幣)	1-9 月	134,600.00	149,196.00	147,500.00
	中國貨幣供給 M2(按年)	9 月	8.80%	8.50%	8.40%
	中國 PPI(按年)	9 月	-2.90%	-2.30%	-2.30%
	中國 CPI(按年)	9 月	-0.40%	-0.20%	-0.30%
	日本工業生產(按年)(終值)	8 月	-1.30%	--	-1.60%
	歐元區工業生產 WDA(按年)	8 月	1.80%	0.00%	1.10%
	法國 CPI-歐盟調和數據(按年)(終值)	9 月	1.10%	1.10%	1.10%
	美國 MBA 貸款申請指數	截至 10 月 10 日	-4.70%	--	-1.80%
	美國 CPI(按年)	9 月	2.90%	3.10%	--
	美國核心 CPI(按年)	9 月	3.10%	3.10%	--
	美國實質平均時薪(按年)	9 月	0.70%	--	--
	中國外國直接投資	1-9 月	-12.70%	--	--
	歐元區貿易收支(未經季調)(億歐元)	8 月	124.00	91.00	10.00
	意大利 CPI-歐盟調和數據(按年)(終值)	9 月	1.80%	1.80%	1.80%
	英國工業生產(按年)	8 月	0.10%	-0.80%	-0.70%
16/10/2025	美國首次申請失業救濟金人數(萬人)	截至 10 月 11 日	--	22.90	--
	美國連續申請失業救濟金人數(萬人)	截至 10 月 4 日	192.60	193.00	--
	美國先期零售銷售(按月)	9 月	0.60%	0.40%	--
	美國 PPI 最終需求(按年)	9 月	2.60%	--	--
	美國 PPI(不含食品及能源)(按年)	9 月	2.80%	--	--
	美國 NAHB 房屋市場指數	10 月	32.00	33.00	37.00
	加拿大成屋銷售 (按月)	9 月	1.10%	--	-1.70%
	加拿大新屋開工(萬個)	9 月	24.58	25.75	27.92
	歐元區 CPI(按年)(終值)	9 月	2.20%	2.20%	--
	歐元區核心 CPI(按年)(終值)	9 月	2.30%	2.30%	--
17/10/2025	美國工業生產(按月)	9 月	0.10%	0.00%	--
	美國產能利用率	9 月	77.40%	77.30%	--

資料來源：彭博

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。