

港股早晨快讯

2025 年 10 月 30 日星期四

市场回顾

- **恒指高开低走:** 恒指周二(28 日)高开 75 点, 其后转跌最多 188 点, 低开 26,245 点。恒指收报 26,346 点, 跌 87 点。大市成交 2,427 亿元。
- **美联储放鹰美股个别发展:** 美联储放鹰, 减息预期降温, 美股个别发展, 道指跌 0.2%, 标指收平, 纳指升 0.6%。美汇指数升 0.6%至 99.22, 美国 10 年期债息升至 4.076 厘。

中港股市短期展望

恒指 26,000 点上落: 联储局主席鲍威尔在全球央行年会上表示, 风险平衡转变可能需要调整政策立场, 同时美国就业数据转弱, 减息预期一度升温。惟联储局 10 月再次鹰派减息, 2026 年减息空间少于预期。美国关税宽限期即将在 11 月届满, 中美进入新一轮角力期, 大市波动性加剧。内地第三季经济进一步降温, 十五五规划提出扩大内需及促进科技自立自强, 方向符合预期, 后续留意其他重要会议以跟进政策落地情况。基于短期内港股企业盈利难有明显改善, 中美贸易战局势反复多变, 及美联储减息路径未明, 在中美元首会面前, 料大市走势未有明确方向, 恒指 26,000 点上落。

短期看好板块

- **内险股:** A 股强劲带动第三季投资收益向好, 憧憬企业陆续发盈喜
- **AI 概念股:** 内地加快推动「人工智能+」应用, 芯片研发出现突破

今日市场焦点

- **中海油(0883)、比亚迪(1211)、工行(1398)、国寿(2628)等业绩;**
日本、欧洲央行议息; 南韩 APEC 峰会中美元首会面;

宏观焦点

- **联储局减息0.25厘 12月1日停止缩表;**
鲍威尔:联储局12月再次减息并非板上钉钉;
特朗普预告 减征中国芬太尼关税;
习近平: 十五五增长保持合理 消费明显提高;

企业信息

- **平保(2318)首三季新业务价值按年增长46% 净利润增11.5%;**
招行(3968)上季纯利388亿仅升1%;
中石化(0386)去季盈利增逾3%;
金价涨推高销量 山东黄金(1787)多赚68%;

外围市况展望

美国联储局议息后宣布减息0.25厘, 联邦基金利率目标区间下调至 3.75%至4.00%, 符合市场预期, 并决定自12月起结束缩表。不过, 主席鲍威尔表示, 12月再次减息并非板上钉钉的事, 指出委员会分歧大, 部份成员认为需暂停减息以评估政策影响。议息声明提到, 现有指针显示经济活动正以温和速度扩张, 经济前景不确定仍高企。近数月就业面临的下行风险增加, 今年就业增长已经放缓, 失业率略有上升, 但截至 8 月仍保持在较低水平。我们认为美联储10月再次鹰派减息, 局内意见不一, 进一步减息空间存不确定性, 后续关注年内通胀、就业数据以及 12 月位图更新。贸易战拖慢原油需求增长, OPEC+增加供应, 供过于求格局料限制国际油价上行空间。

彭日飞 lewis.pang@cinda.com.hk

李芷莹 edith.li@cinda.com.hk

陈乐怡 tracy.chan@cinda.com.hk

各国指数	收市价	变动%	年初至今%
恒生	26,346	-0.33	31.34
恒生国企	9,376	-0.97	28.61
恒生 AH 股溢价	120.30	0.73	-15.87
恒生科技指数	6,093	-1.26	36.38
上证综合	4,016	0.70	19.83
上海科创板	1,489	1.18	50.58
MSCI 中国	88.33	0.18	36.50
金龙中国指数	8,388	-0.03	24.02
日经 225	51,308	2.17	28.73
道琼斯	47,632	-0.16	11.96
标普 500	6,891	0.00	17.15
纳斯特克	23,958	0.55	24.07
德国 DAX	24,124	-0.64	21.17
法国巴黎 CAC	8,201	-0.19	11.11
波罗的海	1,950	-1.32	95.59
VIX 指数	16.92	3.05	-2.48
商品	收市价	变动%	年初至今%
CRB 商品指数	300.86	0.64	1.40
纽约期油	60.48	0.55	-15.91
黄金	3,930.08	-0.56	50.78
铜	11,184	1.31	27.55
外汇	收市价	变动%	年初至今%
美汇指数	99.22	0.56	-8.66
美元兑日圆	152.73	0.41	-2.84
欧元兑美元	1.1601	-0.43	12.16
英镑兑美元	1.3194	-0.59	5.51
美元兑 CNH	7.0974	0.02	3.43
CNH 一年远期	6.9583	0.00	3.50
CNH 三年远期	6.7448	0.05	2.70
利率	收市价	变动%	年初至今%
3 个月 Hibor	3.593	0.56	-18.63
3 个月 Shibor	1.595	0.16	-5.50
3 个月 Libor	4.855	-0.21	-13.22
十年美国国债	4.076	2.52	-10.88
ADR	收市价	变动%	较香港%
腾讯控股	84.30	0.55	1.56
美团	26.07	0.31	1.29
京东集团	34.36	-0.49	2.07
阿里巴巴	179.97	1.84	2.23
百度	127.60	0.62	0.04
哔哩哔哩	32.03	1.39	2.85
汇丰控股	70.49	0.64	2.87

数据源: 彭博

宏观焦点

- **联储局减息 0.25 厘 12 月 1 日停止缩表：**美国联储局议息后宣布减息 0.25 厘，符合市场预期，为年内连续第二次减息，今年以来累计已下调利率 0.5 厘。会后声明表示，12 月 1 日停止量化紧缩(QT)。联邦公开市场委员会(FOMC)结束一连两日议息会议，在本港时间周四凌晨 2 时公布利率决议，联邦基金指标利率降低至 3.75 厘至 4 厘区间。本次会议投票结果为 10 票支持对 2 票反对。联储局理事米兰(Stephen Miran)再次投下反对票，他倾向于局方更迅速地减息 0.5 厘。堪萨斯联储银行总裁施密德(Jeffrey Schmid)也投下反对票，但他支持维持利率不变。芝商所(CME)工具显示，利率期货市场已几乎完全消化联储局今年内合共减息 3 次的预期，9 月上次会议后公布的利率位图展望显示，多数联储局决策者预计今年的减息次数，由 6 月公布的 2 次提高到 3 次。联储局最新会后声明并未透露 12 月的利率动向，FOMC 将于 12 月再次召开议息会议。当局在评估货币政策立场时，会注视新信息对经济前景的启示，包括就业市场数据、通胀压力和预期、金融市场和国际形势，若浮现妨碍实现政策目标的风险，随时准备调节政策。现时联储局手上的美债及按揭抵押证券(MBS)分别以每月 50 亿美元及 350 亿美元的步伐缩减。今次议息决定获联邦公开市场委员会(FOMC)成员以 10 对 2 票通过决议，理事米兰(Stephen Miran)连续两次投票提出异议，他继续主张减息 0.5 厘，堪萨斯联储银行总裁施密德(Jeffrey Schmid)则主张维持利率不变。是次会议后不会发出最新利率或经济预测。
- **鲍威尔：联储局 12 月再次减息并非板上钉钉：**美国联储局议息后宣布减息 0.25 厘，符合市场预期，主席鲍威尔会后在记者会称，12 月再次减息并非板上钉钉的事(is not a foregone conclusion)。鲍威尔表示，越来越多政策制定者认为，或许应该暂停减息，评估联储局今年已经连续两次减息的影响，然后才决定是否再次减息。经过两次减息后，联邦基金指标利率比一年前更接近中性水平，亦比一年前更靠近了 1.5 厘。他称，联邦公开市场委员会(FOMC)最新的减息决策有风险管理逻辑，但关于未来的逻辑却是另一回事，强调政策路径并非没有风险。由于 FOMC 政策具有限制性，就业市场仍在降温，但并没有清晰地迅速下降。他认为，联储局货币政策仍然具有适度的限制性。
- **美国国会预算办公室预估：美国政府停摆已造成 180 亿美元的经济损失：**美国政府停摆对经济造成的损害正在显现并加剧。周三，根据美国国会预算办公室(CBO)的最新评估，今年的政府停摆已导致美国经济损失至少 180 亿美元，其中预计有 70 亿至 140 亿美元将无法挽回，具体数额取决于停摆的最终持续时间。报告预计，一旦停摆进入第六周(大约在 11 月中旬)，第四季度实际 GDP 增长将比正常水平低 1.5 个百分点，相当于 280 亿美元的经济产出损失。如果停工持续八周，大约在感恩节假期前后，实际 GDP 受到的冲击将扩大到两个百分点，即 390 亿美元。根据 CBO 的分析，美国政府停摆通过多个管道拖累了整体经济活动。包括：美国联邦工作人员提供的服务减少；私营部门因政府合同中断等原因导致的产出下降；以及美国政府在商品、服务和食品援助方面的支出减少。
- **美私营企业职位 近 4 周每周新增 1.4 万：**发布「小非农」数据的美国人力资源机构 ADP Research 的初步数据显示，在截至 10 月 11 日的 4 周内，美国私营企业平均每周增加了 14,250 个就业岗位，逆转了 9 月私营企业就业岗位减少 3.2 万个的跌势。自美国政府本月初停摆以来，第三方数据对市场尤其重要。ADP 将继续发布其月度「小非农」数据，10 月报告将于 11 月 5 日发布。ADP 表示，除月度报告以外，还将在每周二发布私营企业的 4 周聘用数据均值。直到最近，ADP 一直向美联储提供每周就业数据，让当局了解私营企业的就业情况。据《华尔街日报》此前报道，ADP 暂停了与美联储的数据共享，原因不明。
- **特朗普预告 减征中国芬太尼关税：**美国总统特朗普昨已抵达南韩，准备出席亚太经合组织(APEC)领导人非正式会议，今天早上将与中国国家主席习近平会面，市场聚焦双方会谈内容及成果。特朗普昨在「空军一号」上对传媒表示，预计会降低与芬太尼相关的对华关税，以换取中国承诺限制出口用于制造芬太尼的化学品。中美现时正处于关税战暂缓期，早前已延至 11 月 12 日。目前美国对中国进口商品加征 30%关税，其中包括今年 2 月和 3 月因芬太尼问题而加征的 20%关税。《华尔街日报》(WSJ)引述消息指出，如果美中元首会谈取得进展，美国考虑将对华征收的 20%芬太尼相关关税减半。特朗普透露，会与习近平谈论辉达(Nvidia)的先进人工智能芯片 Blackwell，又指在高度复杂的芯片领域，美国领先其他国家约十年。
- **习近平：十五五增长保持合理 消费明显提高：**新华社发布「习近平：关于《中共中央关于制定国民经济和社会发展的第十五个五年规划的建议》的说明」。当中提到，《建议》稿提出经济增长保持在合理区间；提出居民消费率明显提高、内需拉动经济增长主动力作用持续增强等目标。《建议》稿突出做强国内大循环，强调坚持扩大内需这个战略基点。《建议》稿牢牢把握共同富裕的目标要求。提出健全国家安全体系，加强重点领域国家安全能力建设。《建议》稿在深入研究和科学论证基础上，提出经济增长保持在合理区间、全要素生产率稳步提升、经济增长潜力得到充分释放、居民收入增长和经济增长同步、劳动报酬提高和劳动生产率提高同步、中等收入群体持续扩大等重要目标。同时，根据现阶段国内经济下行压力加大、有效需求不足等突出问题，《建议》稿提出居民消费率明显提高、内需拉动经济增长主动力作用持续增强等目标。《建议》稿突出做强国内大循环，对建设强大国内市场、加快构建高水平社会主义市场经济体制作出部署，强调坚持扩大内需这个战略基点，坚持惠民生和促消费、投资于物和投资于人紧密结合，大力提振消费，扩大有效投资，坚决破除阻碍全国统一大市场建设卡点堵点，强调充分激发各类经营主体活力，加快完善要素市场化配置体制机制，提升宏观经济治理效能。同时，提出拓展国际循环，稳步扩大制度型开放，维护多边贸易体制，高质量共建「一带一路」。

- **十五五规划建议：经济增长保持在合理区间 科技水平大幅提高：**新华社发布「十五五」规划建议内容，提及「十五五」时期经济社会发展的主要目标，包括中国经济增长保持在合理区间，居民消费率明显提高，内需拉动经济增长主力作用持续增强。同时，科技「自立自强」水平大幅提高。规划建议显示，实施提振消费专项行动，统筹促就业、增收入、稳预期，合理提高公共服务支出占财政支出比重，增强居民消费能力。以放宽准入、业态融合为重点扩大服务消费。投资方面，扩大有效投资，提高投资效益。同时，优化政府投资结构，提高民生类政府投资比重，推进国家重大战略实施和重点领域安全能力项目建设。至于财政政策，要发挥积极财政政策作用，增强财政可持续性，例如完善地方税、直接税体系，健全经营所得、资本所得、财产所得税收政策，规范税收优惠政策。货币政策而言，完善中央银行制度，构建科学稳健的货币政策体系和覆盖全面的宏观审慎管理体系，畅通货币政策传导机制。另外，稳步发展数字人民币，加快建设上海国际金融中心，并全面加强金融监管，强化央地监管协同。「十五五」规划建议亦提到，扩大高水平对外开放，对接国际高标准经贸规则，以服务业为重点扩大市场准入和开放领域，扩大单边开放领域和区域。拓展双向投资合作空间，落实好「准入又准营」，缩减外资准入负面清单，促进外资境内再投资。房地产方面，加快构建房地产发展新模式，完善商品房开发、融资、销售等基础制度。优化保障性住房供给，满足城镇工薪群体和各类困难家庭基本住房需求。
- **何立峰：续扩大金融领域对外开放：**国务院副总理何立峰昨日会见中国证监会国际顾问委员会委员时表示，中国正进一步深化资本市场改革，坚定不移扩大金融领域高水平对外开放，以金融高质量发展服务中国式现代化，欢迎更多外资金融机构和长期资本来华投资兴业。何立峰在钓鱼台国宾馆会见中国证监会国际顾问委员会委员。据新华社报道，委员会委员高度赞赏近年来中国资本市场改革开放取得的成就，看好中国经济和资本市场发展前景，愿继续深耕中国市场，持续扩大对华投资合作。另一方面，国家外汇管理局昨天对外发布三方面 9 条政策措施，进一步促进跨境贸易收支便利化，积极支持对外贸易发展。首先是推动贸易便利化政策「双扩围」。在地区上，跨境贸易高水平开放试点将由北京等 11 个地区，拓展至更多符合国家战略发展方向的区域。在业务上，拓宽货款与相关服务费用等轧差结算的范围，降低跨境汇款的频次和成本。
- **内地 9 月城镇失业率降至 5.2%：**中国人力资源社会保障部公布，年初以来，全国就业形势总体稳定，首季全国城镇新增就业 1057 万人，完成全年目标任务的 88%。9 月城镇调查失业率 5.2%，按月降 0.1 个百分点。
- **陈茂波：约 300 家内地企业准备在港上市 部分拟拓展中东市场：**正在沙特阿拉伯访问的财政司司长陈茂波，当地时间昨日(利雅得时间十月二十八日)出席未来投资倡议大会，包括在大会主题讨论环节发言，并与多位当地高层官员和商界领袖会面。陈茂波分享了香港在各类公私营合作模式方面的经验，包括藉「建设一营运一移交」模式及「铁路加物业发展」模式，为私人市场提供诱因，促进基础建设的发展。他亦指出，特区政府正加快推进北部都会区的发展，作为未来经济多元化的引擎、创新科技产业发展的重要载体，并为市民提供更多优质的就业机会。香港正采取更弹性灵活的方式发展北都，多管齐下引进创科等企业，包括以更灵活的方式批拨土地和输入人才、共同投资等，以加快规划建设和产业发展的步伐。陈茂波表示，香港是全球最自由经济体，「一国两制」的制度优势明显，包括普通法体系、资金、货物与信息自由流动、简单低税制、港元与美元挂钩等，同时亦是全球第三大国际金融中心，不仅是中国企业「走出去」的国际化集资和专业服务平台，也是中东企业进入中国市场的理想门户。他指出，目前约有 300 家内地企业正准备在香港上市，其中不少计划拓展中东市场。
- **证监研宽同股不同权 前提保障散户 放松创新产业定义 须防公司鱼目混珠：**港交所(0388)和证监会目前正在检讨上市制度，预计今年会就优化「同股不同权(WVR)」上市规定作咨询，从而迎接在美国上市的中概股铺路。证监会主席黄天祐接受访问时表示，同股不同权是必须检讨，研究如何让更多公司被纳入这个机制之中；惟他再三强调，必须要确保小股东的利益不会被侵害，亦要慎防放宽「创新产业」定义后有公司「鱼目混珠」。香港在 2018 年开始接纳「同股不同权」公司来港上市。这些公司会发行两类股份，两者投票权有别，每股普通股只有一票，「特股权」则可多过一票，现时香港允许他们采用最多「一股 10 票」的架构。此外，这些公司亦须符合市值要求，且属于「创新产业公司」。对于特权投票比例限制能否放宽，虽然黄天祐没有正面响应，但他重申其原则，就是当小股东参与公司的重要投票活动时，他们的话语权会否被过度摊薄，从而令到他们不可以抗衡公司一些政策或投资，「这些政策和投资可能是大小股东的利益不一致，证监会就要确保小股东的利益不会被剥夺。」

企业消息

- **中行(3988)第三季盈利升 5% 不良贷款率降:** 中国银行公布,截至 9 月底止第三季业绩,股东应占盈利 600.69 亿元(人民币·下同),按年增长 5.09%,每股盈利 0.18 元。今年首三季,股东应占盈利 1776.6 亿元,按年增 1.08%,每股盈利 0.55 元。第三季度,营业收入 1626.97 亿元,按年升 0.94%。当中,净利息收入 1109.76 亿元,按年增 1.59%;手续费及佣金净收入 188 亿元,按年增 5.42%。今年首三季,营业收入 4921.15 亿元,按年增长 2.72%。净利息收入 3257.92 亿元,按年下降 3.04%。净息差 1.26%。非利息收入 1663.23 亿元,按年增长 16.22%。集团不良贷款总额 2886.69 亿元,不良贷款率 1.24%,比上年末下降 0.01 个百分点,不良贷款拨备覆盖率 196.6%,比上年末下降 4 个百分点。
- **中银香港(2388) 第 3 季拨备前经营溢利按季减少 18.3%至 129 亿 息 0.29 元、净息差 1.54 厘:** 中银香港 第三季提取减值准备前的经营溢利为 128.58 亿元,按季减少 18.3%;提取减值准备前的净经营收入为 171.57 亿元,按季减少 13.9%。中银宣派第三次中期息 0.29 元。季内,若计入外汇调期因素,净利息收入按季上升 1.6%,净息差按季扩阔 1 个基点至 1.54 厘,主要由于港元利率回升带动资产收益率上升,以及存款定价改善。中银表示,今年第 3 季减值准备净拨备为 18.05 亿元,按季下降 2.49 亿元,主要由宏观经济模型参数转好带动;客户贷款及其他账项的年度化信贷成本为 0.43%,按季度下降 0.02 个百分点。非利息收入方面,季内净服务费及佣金收入按季下降 3.8%,主要由于贷款佣金收入下降,抵销证券经纪、基金分销及管理佣金收入上升的正面影响。
- **招行(3968)上季纯利 388 亿仅升 1%:** 招商银行昨日公布第三季业绩,期内净利息收入及净手续费和佣金收入双升,部分受其他净收入下降及经营费用升幅所抵消,期内纯利按年升 1.04%,至 388.42 亿元(人民币·下同),每股收益为 1.54 元。期内,净利息收入按年上升 2.1%,至 539.6 亿元;净手续费及佣金收入按年增加 7.1%,至 186 亿元。不过,其他净收入跌 34.2%至 58.6 亿元,经营费用亦升 2.4%至 264.5 亿元,令扣除减值损失前的营业利润跌 2.5%,至 519.7 亿元。信用减值损失则按年减少 7.3%,至 87.3 亿元。按首 9 月计算,该行纯利为按年增长 0.52%,至 1137.72 亿元;每股盈利 4.43 元。净利息收入升 1.7%,净手续费及佣金收入升 0.9%,信用减值损失则跌 8.24%。
- **汇丰(0005)上季除税前利润按年减少 14%逊预期惟调高全年净利息收益预测 息 10 美仙:** 汇丰控股第三季列账基准除税前利润按年减少 14%至 73 亿美元,逊预期;股息维持每股 10 美仙。汇丰解释,除税前利润减少反映营业支出增加,主要来自第三季的须予注意项目,包括法律准备 14 亿美元。有关减幅部分被收入增长抵销,当中包括银行业务净利息收益增加,以及财富管理业务表现强劲,而环球外汇业务和债务及股票市场业务的费用及其他收益则报跌。尽管业绩逊预期,惟汇丰调高全年净利益收益预测,由 6 月时估计的 420 亿美元,调高至 430 亿美元。汇丰绩后造好,股价升逾 3%,高见 105.4 元。汇丰集团行政总裁艾桥智表示,汇丰致力发展成为一家更精简、灵活、专注的银行,集团现时预计 2025 年不计及须予注意项目的平均有形股本回报率(RoTE)将达到约 15%,甚至更高,将继续全力协助客户应对新的经济环境。
- **汇控(0005)重申不会调整私有化价格:** 汇控财务总监郭佩瑛(Pam Kaur)称,提出私有化恒生(0011)因为看好香港前景,集团本身亦熟悉恒生运作和架构,相信全面纳入集团系内有助业务增长。她又提到,提价对汇控和恒生股东都相当合理,重申不会再为私有化价格作出调整。早前财政司司长陈茂波引述汇控管理层称,该集团成功私有化恒生后不会在港大幅裁员,郭佩瑛表示,不评论和任何人的对话内容,但表明长远看好香港前景,没有计划在港大幅裁员。英国传媒亦问及汇控会否考虑在当地并购,并加大对英国投资,郭佩瑛说,只要任何项目符合集团定下的四大目标,包括和现有业务有协同效应、有助扩大销售和网络渠道等都会考虑,并称在英国的放贷规模持续增长,是对当地经济支持的证据之一。
- **中金(3908)上季净利润激增 2.5 倍:** 中金公司公布,截至 9 月 30 日止 9 个月,营业收入 207.60 亿元(人民币,下同),按年升 54.36%。期内归属于母公司股东的净利润为 65.66 亿元,升 129.75%。单计第 3 季股东应占利润 22.36 亿元,按年大增近 2.55 倍。公司指,收入增长主要得益于手续费及佣金净收入增加,以及持有和处置以公允价值计量的金融工具产生的收益净额上升。净利润上升则得益于营业收入增长、导致营业利润率上升。
- **平保(2318)首三季新业务价值按年增长 46% 净利润增 11.5%:** 平保公布首三季业绩。平保集团实现归属于母公司股东的营运利润 1162.6 亿元(人民币,下同),按年增长 7.2%。归属于母公司股东的净利润 1328.6 亿元,增长 11.5%,第三季度当季按年增长 45.4%;基本每股收益 7.56 元;营业收入 9016.7 亿元,增长 4.6%。期内,平保寿险及健康险业务经营持续增长,多渠道高质量发展。寿险及健康险业务新业务价值 357.2 亿元,按年增长 46.2%,新业务价值率(按标准保费)升 9.0 个百分点。代理人渠道新业务价值增长 23.3%,人均新业务价值增长 29.9%;银保渠道新业务价值增长 170.9%。银保渠道、小区金融服务及其他等渠道,贡献了平安寿险新业务价值的 35.1%。财产保险经营业绩稳定增长,业务质量持续优化。平安产险原保险保费收入 2562.5 亿元,增长 7.1%;整体综合成本率 97%,优化 0.8 个百分点。
- **美团(3690)发债敲定逾 230 亿 美元票据年息最高 5.125%:** 美团周一(27 日)公布将发美元及人民币优先票据,市传公司是次拟融资约 30 亿美元(约 234 亿元)、为该公司有史以来规模最大的常规债券发行。美团周三(29 日)晚间公布,发行总计约 233 亿元的优先票据,金额与市场传闻大致相符,息率则介乎 2.55%至 5.125%,其中三款美元票据息率逾 4%、两款人民币票据年息分别为 2.55%及 3.10%,其中最早一批人民币债将于 2030 年 11 月到期。同时,该公司指,于纽约时间本周二(28 日),公司及有关初始买家已就票据发行订立有关购买协议。如早前相关公告公布,美团指,拟将票据发行所得款项净额主要用于现有离岸债务的再融资及其他一般企业用途。此外,该公司还指,待有关购买协议所载若干条件达成后,将发行本金总额 6 亿美元的 2031 年美元票据、本金总额 6 亿美元的 2032 年美元票据、本金总额 8 亿美元的 2035 年美元票据、本金总额 20.8 亿元人民币的 2030 年人民币票据,以及本金总额 50 亿元人民币的 2035 年人民币票据,除非根据票据条款提前赎回。预期票据将获标普评为「A-」级、获惠誉评为「BBB+」级及获穆迪评为「Baa1」级。

- **卢伟冰:目标 2030 年跻身国内家电头部品牌阵营:** 小米(1810)集团总裁卢伟冰在微博发文称,小米智能家电工厂正式竣工投产;未来 5 年,小米大家电将冲刺千亿规模,目标 2030 年跻身国内家电头部品牌阵营。位于湖北武汉的小米首座大家电工厂,也是继「小米手机智能工厂」和「小米汽车工厂」之后,小米的第三座大型智能工厂。卢伟冰指出,小米智能家电工厂的投产是小米大家电业务的重要里程碑,也标志着集团完整打通了设计、研发、生产、验证的产业死循环。他并称,作为新一代智能工厂,效率与质量并重。6.5 秒就能下线一台高端空调、关键部件实现 100%AI 视觉质检,在效率和质量上已经达到行业头部水平。
- **中兴通讯(0763)第三季纯利跌 88%至 2.64 亿人民币:** 中兴通讯公布第三季报告,营业收入按年升 5.1%至 289.67 亿元,纯利则下降 87.8%至 2.64 亿元(人民币,下同)。按今年首三季计算,营业收入按年升 11.6%至 1005.20 亿元,纯利下跌 32.7%至 53.22 亿元。期内,经营活动产生的现金流量净额按年减少 77.9%至 17.77 亿元,主要因购买商品、接受劳务支付的现金增加;期末现金及现金等价物余额报 268.01 亿元。
- **名创优品(9896)不追求过快扩张门店:** 名创优品旗下 MINISO LAND 门店将陆续登陆马来西亚、菲律宾、新加坡等东南亚主要城市,并逐步拓展至全球更多市场。名创优品集团副总裁兼海外事业一部总经理黄铮接受内地媒体访问时表示,不会追求过快扩张,而是以每年双位数的稳健节奏持续增长。内地媒体报道,名创优品海外首间旗舰店 MINISO LAND 近日在泰国曼谷开业,标志着公司在东南亚市场的品牌升级与全球化战略进入全新阶段。名创优品认为,MINISO LAND 门店坪效显著高于常规门店,贡献了高于平均水平的单店利润率。目前 MINISO LAND 在中国内地已覆盖上海、北京、成都等核心城市。其中,位于上海的全球壹号店开业仅 9 个月,单店累计销售额突破一亿元人民币,创下行业新纪录。集团副总裁兼首席营销官刘晓彬指出,名创优品把东南亚视作海外「大本营」,泰国更是核心战略市场。作为东盟第二大经济体,泰国人口年轻,对时尚、IP 接受度高,消费潜力大,而且「一带一路」政策红利及中泰友好建交背景,经营成本相对较低,文化习惯与中国相近,使泰国成为重点拓展区域。
- **万洲国际(0288)首三季生物公允价值调整前纯利升 8%:** 猪肉股万洲国际公布,截至今年 9 月底的九个月(首三季)业绩,首九个月生物公允价值调整前纯利按年增 8.05%至 11.68 亿美元,每股基本盈利为 9.1 美分;首九个月生物公允价值调整后的纯利 5.47%至 12.15 亿美元,每股基本盈利为 9.47 美分。集团首九个月的收入按年增 8.54%,至 204.77 亿美元;首九个月生物公允价值调整前的息税折旧及摊销前利润为 24.96 亿美元,按年增 10.69%;首九个月生物公允价值调整后的息税折旧及摊销前利润为 25.65 亿美元,按年增 8.64%。首九个月肉制品销量下降 2.2%,于中国销量因需求不足下跌 5.6%;于北美销量保持平稳;于欧洲销量因新收购业务的贡献上升 3.5%。肉制品的总收入于首九个月上升 3.3%,但在中国由于销量下跌,收入减 6.6%;北美则收入因售价提高上升 5.7%;于欧洲销量增长及售价提高带动收入上升 11.8%。首九个月的肉制品经营利润下跌 5.2%。于中国由于销量下跌及费用上升的影响超过原材料成本下降的收益,经营利润减少 4.8%。于北美由于原材料成本攀升及保留员工税收抵免减少,经营利润亦下跌 6.8%。于欧洲由于销售增加,经营利润上升 5.7%。
- **均胜电子(0699) 第三季净利大升 35% A 股偷步升 7%:** 正在本港招股的智能汽车科技解决方案提供商均胜电子公布,今年第三季营业收入 154.97 亿元(人民币,下同),按年增长 10.25%;归属于上市公司股东的净利润约 4.1 亿元,增 35.4%。绩前公司 A 股(沪:600699)股价周三(29 日)收升 7.1%至 34.05 元,较来港发售价上限 23.6 港元已高出约 58%。前三季度计,公司累计营收 458.44 亿元,增 11.45%;归属于上市公司股东净利润约 11.2 亿元,增 19.0%。期间公司整体毛利率同比提升约 2.7 个百分点至 18.3%,创近五年新高。新业务拓展方面,今年第三季该公司新业务订单增长迅猛,单季度新获订单全生命周期总金额约 402 亿元,前三季累计新获订单全生命周期总金额约 714 亿元,其中汽车安全业务约 396 亿元,汽车电子业务约 318 亿元。在客户结构上,公司头部自主品牌及造车新势力的订单占比持续提升,成为订单增长的重要驱动力。
- **亚信科技(1675)九个月净亏损约 1.77 亿元人民币:** 亚信科技截至 2025 年 9 月 30 日止九个月,集团收入约 39.68 亿元人民币,及净亏损约 1.77 亿元人民币,剔除因人员优化的一次性离职补偿影响后净亏损约 0.1 亿元人民币。截至 2025 年 9 月 30 日,集团的总资产为约 92.19 亿元人民币及净资产为约 61.4 亿元人民币。
- **锅圈(2517)第三季核心经营利润按年增长约 44.4%至 66.7%:** 锅圈公布,今年第三季,录得收入约 18.5 亿元人民币(下同)至 20.5 亿元,按年增长约 13.6%至 25.8%;期内核心经营利润约 6,500 万元至 7,500 万元,按年增长约 44.4%至 66.7%。集团于第三季度净新增门店 361 家,按年增长 98%,截至今年九月门店总数达到 10,761 家。
- **海信家电(0921)首三季纯利按年升 0.67%:** 海信家电公布,截至 2025 年 9 月 30 日止三个月,营业收入 221.92 亿元人民币(下同),按年升 1.16%;归属股东净利润 7.35 亿元,按年跌 5.4%;每股收益 0.54 元。今年首九个月,营业收入 715.33 亿元,按年升 1.35%;归属股东净利润 28.12 亿元,按年升 0.67%;每股收益 2.06 元。
- **复星医药(2196)9 个月纯利 25.23 亿元人民币升 25.5%:** 复星医药公布截至 2025 年 9 月 30 日止 9 个月业绩。股东应占溢利 25.23 亿元人民币,同比升 25.5%(去年同期纯利 20.11 亿元人民币)。每股盈利: 0.95 元人民币。
- **泰格医药(3347)9 个月纯利 10.2 亿元人民币升 25.45%:** 泰格医药公布截至 2025 年 9 月 30 日止 9 个月业绩。股东应占溢利 10.2 亿元人民币,同比升 25.45%(去年同期纯利 8.13 亿元人民币)。每股盈利: 1.19 元人民币。
- **方达控股(1521)九个月经调整纯利增加 32.5%:** 方达控股公布,截至 2025 年 9 月 30 日止九个月的收益约为 1.914 亿美元,较 2024 年同期增加 0.2%。纯利约为 560 万美元,较 2024 年同期的纯利约 20 万美元大幅增长。经扣除以股份为基础的薪酬开支、并购所得无形资产摊销及并购相关开支后,集团截至 2025 年 9 月 30 日止九个月的经调整纯利约为 1260 万美元,较 2024 年同期增加 32.5%。
- **中集安瑞科(3899)首 9 个月纯利同比增 12.9%:** 中集安瑞科公布 2025 年第三季及首 9 个月未经审核核心数据。首 9 个月收益 193.48 亿元人民币(下同),同比增 7.7%;归属于股东的利润 7.67 亿元,同比增 12.9%。第三季收入 67.34 亿元,同比增 3.8%;归属于股东的利润增 2.04 亿元,同比增 6.2%。第三季度,集团清洁能源业务保持增长,带动集团第三季度收益同比增 3.8%。

- **中石化(0386)去季盈利增逾 3%:** 中国石化公布,按国际会计准则,第三季盈利 83.13 亿元(人民币,下同),按年升 3.5%;营业收入 7043.8 亿元,按年下跌 10.9%。今年首 9 个月,中石化盈利 320.65 亿元,按年下跌 28.9%,主要是原油及产品价格持续低走,导致库存减少,境内汽柴油销量下行,以及航煤等产品毛利降;营业收入 2.11 万亿元,按年减 10.7%。期内实现油汽当量产量按年增 2.2%,其中境内天然气产量增长 4.9%。集团表示,面对国际油价震荡下行及汽柴油需求下降带来的严峻挑战,公司坚持产销一体运行,统筹优代装置负荷,做大有效益的加工量。
- **金价涨推高销量 山东黄金(1787)多赚 68%:** 山东黄金昨公布截至 9 月底止第三季业绩,季内营业收入 270.17 亿元(人民币,下同),按年升 27.3%;股东应占净利润为 11.48 亿元,较去年同期大增 68.3%。每股基本盈利 0.23 元,不派息。山东黄金指出,期内利润增加,主要是由于公司统筹优化生产布局,强化核心技术攻关,提升运营效能,实现生产效率与资源利用率、项目建设速度的协同提升,同时受益于黄金价格上涨,销售量增加所致。总结今年首三季,山东黄金营业收入 837.83 亿元,按年多 25%;股东应占净利润为 39.56 亿元,较去年同期接近翻倍,多 91.5%。山东黄金于 10 月 14 日曾发盈喜,预告今年前三季股东应占净利介乎 38 亿至 41 亿元,按年增加 83.9%至 98.5%。

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
24/10/2025	日本标普全球 PMI 制造业(初值)	10 月	48.50	--	48.30
	欧元区 HCOB 制造业 PMI(初值)	10 月	49.80	49.80	50.00
	德国 HCOB 制造业 PMI(初值)	10 月	49.50	49.50	49.60
	法国 HCOB 制造业 PMI(初值)	10 月	48.20	48.20	48.30
	英国标普全球制造业 PMI(初值)	10 月	46.20	46.60	49.60
	美国标普全球制造业 PMI(初值)	10 月	52.00	52.00	52.20
	美国 CPI(按年)	9 月	2.90%	3.10%	3.00%
	美国核心 CPI (按年)	9 月	3.10%	3.10%	3.00%
	美国密歇根大学消费信心指数(终值)	10 月	55.00	54.50	53.60
27/10/2025	中国工业利润(按年)	9 月	20.40%	--	21.60%
	香港出口(按年)	9 月	14.50%	15.40%	16.10%
	香港进口(按年)	9 月	11.50%	13.50%	13.60%
	美国耐用品订单(初值)	9 月	--	0.30%	--
29/10/2025	意大利 PPI(按年)	9 月	0.50%	--	1.50%
	加拿大央行利率决策	10 月	2.50%	2.25%	2.25%
30/10/2025	日银目标利率	10 月	48.30%	0.50%	--
	欧元区 GDP 经季调(按年)(终值)	第三季	1.50%	1.20%	--
	欧元区失业率	9 月	6.30%	6.30%	--
	欧洲央行存款授信额度利率	截至 10 月 30 日	2.00%	2.00%	--
	欧元区主要再融资利率	截至 10 月 30 日	2.15%	2.15%	--
	欧洲央行边际借贷机制	截至 10 月 30 日	2.40%	2.40%	--
	德国 CPI-欧盟调和数据(按年)	10 月 P	2.40%	2.20%	--
	德国 GDP WDA(按年)(初值)	第三季	0.20%	0.20%	--
	法国 GDP(按年)(初值)	第三季	0.80%	--	--
	意大利 GDP WDA(按年)(初值)	第三季	0.40%	--	--
	意大利失业率	9 月	6.00%	--	--
	美国首次申请失业救济金人数	截至 10 月 25 日	--	--	--
	美国连续申请失业救济金人数	截至 10 月 18 日	--	--	--
	美国 GDP 年化(按季)	第三季	3.80%	3.00%	--
	南韩 APEC 峰会				
	中国官方制造业 PMI	10 月	49.80	--	--
	中国官方非制造业 PMI	10 月	50.00	--	--
	香港零售销售值(按年)	9 月	3.80%	--	--
	香港 GDP(按年)	第三季	3.10%	--	--
31/10/2025	欧元区 CPI 核心(按年)(初值)	10 月	2.40%	2.40%	--
	法国 CPI-欧盟调和数据(按年)(初值)	10 月	1.10%	--	--
	法国 PPI(按年)	9 月	0.10%	--	--
	意大利 CPI-欧盟调和数据(按年)(初值)	10 月	1.80%	--	--
	美国联储局议息会议	10 月	4.00-4.25%	3.75-4.00%	3.75-4.00%
	美国个人所得	9 月	0.40%	0.40%	--
	美国个人支出	9 月	0.60%	0.40%	--
	美国个人消费支出物价指数(按年)	9 月	2.70%	--	--
	美国核心个人消费支出物价指数(按年)	9 月	2.90%	--	--
	加拿大 GDP(按年)	8 月	0.90%	0.90%	--

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
彭日飞	联席董事	(852)22357847	lewis.pang@cinda.com.hk
李芷莹	高级分析员	(852)22357515	edith.li@cinda.com.hk
陈乐怡	高级分析员	(852)22357170	tracy.chan@cinda.com.hk

分析员保证

本人彭日飞仅此保证，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内容不可复制予其他任何人仕。