

港股早晨快訊

2025 年 11 月 18 日星期二

市場回顧

- **恒指跌穿 26,500 點**：恒指周一(17 日)低開後，跌幅曾收窄至 40 點，高見 26,531 點後再現沽壓，最多跌 320 點，低見 26,252 點。恒指跌 188 點或 0.71%，收報 26,384 點。大市成交 2,176 億元。
- **歐美股市下跌**：美股三大指數收跌 0.8%至 1.2%。歐洲股市向下，德法英股跌 0.2%至 1.2%。美滙指數升 0.3%，現貨金價跌 1.0%。

中港股市短期展望

恒指阻力參考 27,381 點：聯儲局 10 月再次鷹派減息，2026 年減息空間少於預期。中美元首 10 月會面取得成果，美方取消 10%芬太尼關稅，暫停一年 24%對等關稅。兩國緊張局勢暫時緩和，核心矛盾延後解決。內地第三季經濟進一步降溫，十五五規劃提出擴大內需及促進科技自立自強，方向符合預期，後續留意其他重要會議以跟進政策落地情況。基於短期內港股企業盈利難有明顯改善，中美貿易戰局勢反覆，以及聯儲局減息路徑未明，恒指短期阻力參考 10 月高位 27,381 點。

短期看好板塊

- **內險股**：A 股強勁帶動第三季投資收益向好
- **煤炭股**：預期動力煤價格具上行動力

今日市場焦點

- **香港 10 月失業率**；小米(1810)、百度(9888)、微博(9898)等業績；

宏觀焦點

- **中汽協指10月新能源車出口按年倍增**；
10月訪港旅客460萬人次，增12%；
植田和男表示貨幣政策長期維持過於寬鬆會帶來風險；

企業消息

- **阿里巴巴(9988)千問App公測**，用戶湧入部分服務中斷；
京東外賣推獨立App，劉強東點評永不商業化；
華為Mate80系列及Mate X7定檔11月25日發布；
小鵬汽車(9868)第三季經調整虧損收窄至1.5億元人民幣，收入交付量預測遜預期；
零跑汽車(9863)第三季扭虧賺1.5億元人民幣，銷量提前達標；
攜程集團(9961)第三季淨利潤升1.9倍勝預期，集團據報遭鄭州市監局約談；
中國宏橋(1378)先舊後新方式折讓9.6%配股籌117億元；

外圍市況展望

美國聯儲局10月宣布減息0.25厘，聯邦基金利率目標區間下調至3.75%至4.00%，符合預期，並決定自12月起結束縮表。不過，主席鮑威爾表示，12月再次減息並非板上釘釘的事，局內委員會分歧大，部分成員認為需暫停減息以評估政策影響。議息聲明提到，現有指標顯示經濟活動正以溫和速度擴張，經濟前景不確定仍高企。近數個月就業面臨的下行風險增加，今年就業增長已經放緩，失業率略有上升，但截至8月仍保持在較低水平。我們認為聯儲局10月再次鷹派減息，局內意見不一，進一步減息空間存不確定性，後續關注年內通脹、就業數據以及12月點陣圖的更新。OPEC+宣布明年首季暫停增產，但供過於求格局料限制國際油價上行空間。

 彭日飛 lewis.pang@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	26,384	-0.71	31.53
恒生國企	9,328	-0.74	27.96
恒生 AH 股溢價	118.04	-0.37	-17.45
恒生科技指數	5,757	-0.96	28.84
上證綜合	3,972	-0.46	18.51
上海科創板	1,354	-0.53	36.92
MSCI 中國	86.36	-0.79	33.45
金龍中國指數	7,760	-1.21	14.74
日經 225	50,324	-0.10	24.02
道瓊斯	46,590	-1.18	9.51
標普 500	6,672	-0.92	13.44
納斯特克	22,708	-0.84	17.59
德國 DAX	23,591	-1.20	18.49
法國巴黎 CAC	8,119	-0.63	10.00
波羅的海	2,125	2.31	113.14
VIX 指數	22.38	12.86	28.99
商品	收市價	變動%	年初至今%
CRB 商品指數	301.64	-0.23	1.66
紐約期油	59.91	-0.30	-16.86
黃金	4,044.96	-0.96	53.81
銅	10,779	-0.68	22.93
外匯	收市價	變動%	年初至今%
美滙指數	99.59	0.29	-8.20
美元兌日圓	155.26	0.46	-1.23
歐元兌美元	1.1592	-0.25	11.92
英鎊兌美元	1.3156	-0.11	5.05
美元兌 CNH	7.1083	0.13	3.22
CNH 一年遠期	6.9676	0.10	3.27
CNH 三年遠期	6.7428	0.01	2.63
利率	收市價	變動%	年初至今%
3 個月 Hibor	3.470	-0.59	-21.42
3 個月 Shibor	1.580	0.00	-6.46
3 個月 Libor	4.855	-0.21	-13.22
十年美國國債	4.139	-0.23	-9.55
ADR	收市價	變動%	較香港%
騰訊控股	80.93	-1.15	-1.15
美團	25.42	0.04	-1.48
京東集團	29.54	0.78	-0.49
阿里巴巴	157.71	2.54	-1.06
百度	114.11	-1.63	-2.38
嗶哩嗶哩	26.12	-0.23	-0.94
滙豐控股	71.22	-1.85	-1.21

資料來源：彭博

宏觀焦點

- **首 10 月全國一般公共預算收入同比微增 0.8%：**財政部發布 2025 年 1-10 月財政收支情況。今年 1-10 月，全國財政收入 18.65 萬億元，同比增長 0.8%。10 月單月，全國財政收入 2.26 萬億元，同比增長 3.2%，月度增幅繼續提高。1-10 月，全國財政支出 22.58 萬億元，同比增長 2%。
- **10 月銀行結售匯順差 177 億美元，跨境資金淨流入增多：**國家外匯局統計顯示，10 月，銀行結匯 2142 億美元，售匯 1965 億美元，銀行結售匯順差 177 億美元，環比有所收窄。受國慶中秋假期因素等影響，9 月企業、個人等非銀行部門跨境資金小幅淨流出，10 月跨境資金淨流入增多，綜合兩個月情況看跨境收支月均順差為 240 億美元。
- **中汽協指 10 月新能源車出口按年倍增：**中國汽車工業協會發布數據顯示，10 月新能源汽車出口 25.6 萬輛，按月增長 15.4%，按年增長 99.9%。乘用車出口 57.1 萬輛，按月增長 2.1%，按年增長 22.8%。首 10 個月，新能源汽車出口 201.4 萬輛，按年增長 90.4%。
- **化妝品監管改革新政發布：**國家藥監局發布《關於深化化妝品監管改革促進產業高品質發展的意見》。《意見》提出，到 2030 年，化妝品監管法律制度更加完善，標準體系更加健全，技術支撐更加有力，產業創新活力更加充沛，風險防控能力全面加強，品質安全水準顯著提升。到 2035 年，化妝品質量安全監管體系達到國際先進水準，產業具有更強的創新創造力和全球競爭力，基本實現監管現代化。
- **七部門開展繭絲綢產業「東綢西固」工作：**通知提出，到 2028 年，東部地區打造 10 家左右營收超 100 億元的行業領軍企業，培育 20 個以上擁有自主智慧財產權、國際行銷網路的國內外知名品牌，高端絲綢產品出口在本區域佔比超過 50%。中西部地區建成一批繭絲綢產業高品質發展集聚區，培育 10 家以上營收超 5 億元的龍頭企業，優質繭、絲、綢產量在本區域佔比達到 75% 以上。
- **有機矽行業實控人會議將在 11 月 18 日召開，或將確定減產目標：**針對 11 月 12 日有機矽行業開會協商減產的傳聞，東嶽矽材和興發集團工作人員均回應“確有其事”。經多方核實瞭解，12 日的會議僅為碰頭會，18 日將召開有機矽行業實控人會議，或將確定減產目標。
- **首 10 個月上海市進出口值同比增長 5.2%：**上海海關透露，首 10 個月，上海市實現進出口 3.71 萬億元，同比增長 5.2%，增速高於全國整體水準 1.6 個百分點。其中，出口增長 10.5%，進口增長 1.3%，且已連續 7 個月進口、出口雙雙增長。
- **廣東提出到 2028 年全省養老金融供給體系基本完善：**《廣東省推動養老金融高品質發展的實施方案》明確養老金融發展的兩階段目標：到 2028 年，全省養老金融供給體系基本完善，產品與服務可及性、適配性顯著增強，在重點城市和重點場景形成一批可複製、可推廣的「廣東樣板」。《實施方案》提出，充分運用信貸、債券、股權、資產證券化、REITs 等多元化工具，推動養老設施連鎖化、標準化、規模化發展。鼓勵保險資金通過直接投資、產業基金、專業子公司等方式深度參與養老社區建設，目前已有 17 家保險公司在我省落地養老院，總投資額超 240 億元。
- **10 月訪港旅客 460 萬人次，增 12%：**旅發局公布，10 月初步訪港旅客數字為約 460 萬人次，較去年同期上升 12%。其中訪港中國內地旅客佔約 345.2 萬人次，按年多 10%；非中國內地旅客錄得 113.6 萬人次，按年增加 19%。累積計算，今年首 10 月共錄得約 4100 萬訪港旅客人次，按年亦增加 12%；其中訪港中國內地旅客佔約 3144 萬人次，按年多 11%；非中國內地旅客錄得 962 萬人次，按年增加 16%，當中以台灣、澳洲及中東地區表現較佳。
- **香港機場 10 月客運量升 18%：**機管局公布，香港國際機場於 10 月份共處理 537 萬人次旅客，按年上升 18%；飛機起降量達 34465 架次，按年上升 9.1%。月內，往來東南亞、中國內地及台灣的航線錄得最明顯升幅。過境/轉機旅客按年升 50.2%，至 150 萬人次。10 月貨運量按年增加 2.9%至 45.5 萬公噸。出口貨運繼續成為主要增長動力，按年上升 1.4%至 28.7 萬公噸。在主要貿易地區中，以往來歐洲、中東及東南亞的貨運量升幅最為顯著。首 10 個月，機場處理的客運量逾 5000 萬人次，按年升 15.1%；飛機起降量達 32.53 萬架次，按年升 8.9%；貨運量則上升 2.3%至 412 萬公噸。
- **沃勒支持聯儲局下月減息：**美國聯儲局理事沃勒(Christopher Waller)表示，他支持聯邦公開市場委員會(FOMC)在 12 月為了「風險管理」而再次減息。負責制定利率的 FOMC 將於 12 月 9 日至 10 日召開下次會議。在 9 月和 10 月的會議上，聯儲局已連續兩次減息各 0.25 厘，市場對 FOMC 的未來政策走向存在分歧。沃勒指出，他對勞動力市場和招聘速度的急劇放緩感到擔憂，認為就業市場增長接近停滯速度。他又說，剔除關稅因素的基礎通脹接近 2%的聯儲局目標，中期、長期通脹預期都被錨定，沒有看到任何能夠讓美國通脹加速的因素。在剔除總統特朗普政府關門事件的影響之後，國內生產總值(GDP)可能已經在今年下半年放緩，大部分家庭難以買房，也難以買車，工人需求的減速超過供應的下降速度，許多企業裁員，或允許員工人數減少。
- **植田和男表示貨幣政策長期維持過於寬鬆會帶來風險：**日本經濟財政諮問會議(CEFP)會議紀錄顯示，日本央行行長植田和男在會上表示，基本通脹率仍低於 2%的目標，因此維持寬鬆貨幣政策立場。但他指，長期維持過於寬鬆的貨幣政策會帶來風險，不利於穩定實現通脹目標。植田和男表示，長遠而言，可持續地實現通脹目標，意味著既要推動通脹自低位回升，亦要避免通脹急升。他說，央行正尋求一個能夠確保經濟平穩發展的利率水平。經濟財政諮問會議是日本最高經濟小組會議，今次會議於上星期三召開，是高市早苗擔任首相以來首次會議。

企業消息

- **阿里巴巴(9988)千問 App 公測，用戶湧入部分服務中斷：**阿里巴巴旗下人工智能(AI)助手「千問」App 今日正式開啟公測，並免費開放，正式進軍「AI to C」市場，將於 ChatGPT 展開全面競爭。阿里巴巴於社交平台公布，千問不僅能用戶「對話」，更名為用戶「辦事」，將陸續覆蓋辦公、地圖、健康及購物等多個生活場景。網頁端與 PC 版同步開放。據新浪科技報道，千問公測首日即遭遇大量使用者湧入構成超載，部分服務出現擁堵和中斷。該 App 在周一(17 日)公布上線後不久便顯示「入口擁堵」，部分使用者稱，在對話方塊輸入指令後無法獲得回應，服務暫時不可用。
- **阿里國際站向全球市場推 AI Mode：**內地媒體報道，阿里巴巴(9988)旗下「商戶對商戶」(B2B)電商平台阿里國際站，將面向全球企業買家推出 AI Mode，用 AI Agent 幫全球中小企業全自動地執行跨國電商採購流程。AI Mode 有三大特點，一是對行業理解更深，可以幫買家更快更準決策；二是能用 AI Agent 的能力一鍵搞定瑣碎工作，讓買家告別重複勞動；三是可以多模態挖掘隱藏的供應鏈訊息，讓買家考慮更全面、匹配更精準。由此 AI Mode 將極大降低全球貿易的門檻，帶來更多更精準的海外買家。阿里國際站總裁張閔表示，AI 正在深度重塑電商，尤其是在 B2B 全球貿易等決策鏈路更長、單筆訂單價值更高的電商場景，AI 的價值更為巨大。
- **京東外賣推獨立 App，劉強東點評永不商業化：**內地外賣大戰或將升級，京東集團(9618)創始人劉強東宣布，京東外賣將推出獨立 App，並推出京東點評，承諾「永不商業化」，並稱京東將推出「京東真榜」，對餐飲、酒店、航司、景點進行排序。他表示：「剛推出外賣的時候很多用戶回饋找不到我們的外賣入口，今天京東外賣獨立的 APP 終於上線，對於經常點外賣的用戶來說可能更加方便、容易」。京東外賣 APP 不僅提供外賣服務，計劃將集中「外賣+即時零售+點評+酒旅+購物」等一體，提供更全面的本地生活服務。劉強東說：「作為商業企業不應該什麼事都以賺錢為目的。該去賺的錢可以賺，但是如果給用戶提供排名和點評服務，還要再賺錢，那就一定不可能真實。點評和排行榜一旦商業化，絕對不可能公平，一定導致劣幣驅逐良幣」。
- **華為 Mate80 系列及 Mate X7 定檔 11 月 25 日發布：**華為終端 BG 董事長余承東通過微博正式宣布，華為 Mate80 系列、Mate X7 折疊屏及全場景新品發布會將於 11 月 25 日 14:30 舉行。此次發布會以「實力破圈，開啟新篇」，標誌著華為年度旗艦產品的正式亮相。
- **中芯國際(0981)承接了大量存儲急單：**中芯國際在投資者關係活動記錄表中稱，在急單方面，中芯國際承接了大量類比、存儲包括 NOR/NAND Flash、MCU 等急單，為保障交付，主動將部分非緊急手機訂單延後，這也使得手機業務佔比短期有所下降。整體來看，存儲的影響是雙向的。對當前是提拉訂單，對來年是看不清。
- **中國軟件國際(0354)夥深開鴻等合作構建雙開源自主生態體系：**中國軟件國際公布，近日公司與深開鴻、奕斯偉計算正式簽署戰略合作協議，共同構建以「開源鴻蒙+RISC-V」為核心的雙開源自主生態體系。三方將發揮資源互補優勢，中軟國際依托軟件應用、系統集成及行業落地能力，深開鴻憑借開源鴻蒙操作系統全場景研發與分布式技術積澱，奕斯偉計算以 RISC-V 芯片及定制化解決方案為支撐，推動「開源鴻蒙+RISC-V」相關新產品、新技術在數字經濟場景規模化落地，全面賦能千行百業數智化轉型。該公司表示，「開源鴻蒙+RISC-V」雙開源生態，核心是構建「芯片架構—操作系統—應用」全鏈條自主技術體系，打破 X86、ARM 的全球架構壟斷。該生態以市場需求為導向，推動芯片、軟件、終端三類主體從分散發展走向深度協同，催生萬物智聯時代的新場景、新應用與新模式。依托 RISC-V 架構的全球崛起勢頭，三方將復刻 Wintel(Windows+Intel)與 AA(Android+ARM)組合的成功邏輯，打造具備全球競爭力的第三代主流軟硬件生態，為數字經濟發展提供自主可控的核心支撐。中軟國際稱，公司堅信，此次三方深度協作將充分釋放資源互補優勢，加速「開源鴻蒙+RISC-V」雙開源生態的產業化落地，進一步鞏固公司在國產基礎軟硬件生態中的核心地位。
- **小鵬汽車(9868)第三季經調整虧損收窄至 1.5 億元人民幣，收入交付量預測遜預期：**小鵬汽車公布，截至 9 月底第三季股東應佔淨虧損 3.81 億元(人民幣·下同)，每股虧損 0.2 元。去年同期股東應佔淨虧損 18.08 億元。按非公認會計原則，股東應佔淨虧損 1.52 億元，去年同期股東應佔淨虧損 15.32 億元。期內，總收入 203.81 億元，按年升 1.02 倍。第三季度汽車總交付量為 11.6 萬輛，增加 1.49 倍。該公司預期第四季，汽車交付量將介乎 12.5 萬至 13.2 萬輛，按年增加約 36.6%至 44.3%。總收入將介乎 215 億至 230 億元，增加約 33.5%至 42.8%。收入及交付量預測遜預期董事長及首席執行官何小鹏表示，第三季各項關鍵經營指標，包括銷量、收入、毛利率、在手現金，再創新高。銷量規模和市場份額正處在高速擴張的早期階段，Robotaxi 和人形機器人面向規模量產的目標加速前進。堅信公司會成為面向全球的具身智能公司。圍繞物理 AI 應用，會打造一個強大的產品技術體系和商業生態，為全球的客戶和股東創造更大的價值。副董事長及聯席總裁顧宏地表示，隨着有效的成本控制和技術研發相關的收入釋放出更大的潛力，公司綜合毛利率在第三季度首次突破 20%。公司經營的持續改善讓其更加篤定地投入物理 AI 研發。
- **零跑汽車(9863)第三季扭虧為盈 1.5 億元人民幣，銷量提前達標：**零跑汽車公布 9 月止第三季度業績，收入 194.5 億元(人民幣·下同)，按年增加 97.3%，按季增加 36.7%，主要是整車及備件交付量提升。錄得純利 1.5 億元，相較上年同期虧損 6.9 億元，虧轉盈；惟較第二季度純利 1.6 億元下降，主要因費用開支增加以及其他收益下降。受惠銷量上升帶來的規模效應、持續的成本管理以及產品組合優化，第三季毛利率升至 14.5%，相較去年同期及第二季分別為 8.1%及 13.6%。季內銷售成本 166.3 億元，按年及按季分別增加 83.6%及 35.2%，原因是銷量增加。第三季，銷量 173,852 台，按年增加 101.8%，按季增加 29.6%。11 月 15 日，公司提前一個半月完成 2025 年度 50 萬台的銷量目標，預期全年銷量將突破 60 萬台。
- **吉利汽車(0175)第三季盈利升 59%：**吉利汽車公布，首 9 個月股東應佔盈利 131.1 億元(人民幣·下同)，按年減少 0.78%。收入 2394.77 億元，按年增長 26.35%。單計第三季，股東應佔盈利 38.2 億元，按年增長 59.3%，收入 891.92 億元，按年增長 26.54%。吉利表示，於第三季，集團繼續保持強勁增長的態勢，燃油車與新能源車銷量實現同步增長，推動總銷量實現快速增長 43%。

- **比亞迪股份(1211)計劃明年底擴大歐洲銷售網絡一倍：**比亞迪股份一位高層表示，公司計劃明年底前把其在歐洲的銷售網絡擴大一倍，這是其進軍歐洲市場的積極努力之一。比亞迪歐洲區總經理 Maria Grazia Davino 在法蘭克福的一次活動上稱，到 2025 年底，公司將在歐洲擁有 1000 個銷售點，明年將把這個數字翻一番。Davino 說：「與成功的競爭對手保持一致，我們需要接近並贏得歐洲客戶的青睞」，比亞迪對歐洲制定長期本地化戰略，目前已進入歐洲 29 個市場，該公司即將在匈牙利開設一家工廠，這將是其在歐洲大陸的第一家工廠。此外，比亞迪計劃在土耳其建設第二家工廠，並正在考慮在歐洲建設第三個生產基地，西班牙是最有可能的候選地點。比亞迪在 2025 年前 9 個月的歐洲銷量比去年同期增長兩倍多，達到 80807 輛，此前該公司開始銷售插電式混合動力汽車及純電動汽車。Davino 稱：「在歐洲這樣成熟的地區進行本地化是一項非常重要的項目。這需要在各個層面上投入知識、奉獻精神、資金和資源」。
- **攜程集團(9961)第三季淨利潤升 1.9 倍勝預期，國際各業務版塊表現強勁：**攜程集團公布截至 9 月底止第三季業績，淨利潤 198.9 億元(人民幣·下同)，按年上升 1.94 倍；每股普通股收益 30.36 元。經調整 EBITDA 為 63.46 億元，按年升 11.73%。期內，淨收入 183.38 億元，按年升 15.53%，主要得益於愈來愈強勁的旅遊需求。該公司表示，第三季度國際各業務版塊表現強勁，當中，國際 OTA 平台總預訂按年增長約 60%；入境旅遊預訂按年增長超過 1 倍，而出境酒店和機票預訂已攀升至 2019 年同期的 140% 水平。
- **攜程集團(9961)據報遭鄭州市監局約談：**內地媒體報道，鄭州市市監局依法對攜程集團旅行網營運主體進行行政約談。鄭州市市監局指出，攜程存在利用服務協議、交易規則和技術手段對平台內經營者的交易及交易價格進行不合理限制的問題；並要求攜程針對「強制開通、無法退出」等問題進行徹底整改，要在規定期限內完成合約條款修訂、調價工具優化等整改任務，並建立健全長效合規機制。貴州市市監局早前亦約談了攜程、同程旅行(0780)、抖音、美團(3690)、飛豬等 5 家涉旅平台企業。貴州市市監局針對攜程等平台企業可能存在的實施「二選一」、利用技術手段干預商家定價、訂單生效後毀約或加價、價格欺詐、哄抬價格等問題進行通報，禁止價格欺詐、哄抬價格、價格串通、濫用市場支配地位等違法行為。兩次約談均提到，攜程剝奪經營者自主定價權。攜程剝奪定價權的主要工具，即被商家投訴無數的「調價助手」。貴州市市監局還直指攜程多方面侵害消費者權益。
- **百勝中國(9987)力爭 2030 年突破 3 萬家門店：**百勝中國在深圳舉辦 2025 年投資者日活動，公布新的增長目標，公司正穩步推進 2026 年門店總數達 2 萬家的目標；2028 年門店總數增加至超過 2.5 萬家；到 2030 年門店總數力爭突破 3 萬家。百勝中國首席執行官屈翠容表示，與過去專注於提升單店效率不同，隨著百勝中國前端業務的多元化，後端正透過跨門店、跨區域，乃至跨品牌的資源共享與整合，建構更強大的協同效應。通過不斷創新門店模塊和產品線，覆蓋更廣泛的消費場景和客群。屈翠容指出，儘管公司規模已經相當龐大，門店擴張仍在加速。從 1987 年到 2020 年，集團用 33 年的時間開設了一萬家門店，接下來，將力爭 6 年內，即 2026 年實現門店數量翻倍，並在之後 4 年內於 2030 年突破 3 萬家門店。百勝公布最新財務目標，就 2025 全年展望，經營利潤率為介乎 10.8% 至 10.9%；餐廳利潤率方面，百勝中國約 16.2% 至 16.3%，肯德基約 17.3%，必勝客約 12.7%；每股自由現金流為 2.2 美元至 2.3 美元。2026 至 2028 年的增長目標(以 2025 年為基準年)，同店銷售額指數按年實現 100 至 102、系統銷售額實現中至高單位數年均複合增長、經營利潤實現高單位數年均複合增長、每股攤薄盈利實現雙位數年均複合增長、及每股自由現金流實現雙位數年均複合增長。2026 至 2028 年平均年度資本支出約為 6 億至 7 億美元。到 2028 年的增長目標，包括門店總數突破 2.5 萬家、百勝中國經營利潤率不低於 11.5%。餐廳利潤率中，百勝中國不低於 16.7%、肯德基不低於 17.3% 及必勝客不低於 14.5%。自 2027 年起，公司計劃將約 100% 自由現金流扣除支付給子公司少數股東的股息後回饋股東。預計在 2027 年和 2028 年期間，股東回報平均每年約 9 億至逾 10 億美元，並在 2028 年突破 10 億美元。以品牌分類，肯德基方面，2028 年門店總數將增加約三分之一至 1.7 萬多家，經營利潤力爭突破 100 億元人民幣，目標是成為國內首個跨過該里程碑的餐飲品牌；未來 3 年，必勝客計劃每年淨新增超過 600 家門店，到 2028 年門店總數跨過 6000 家大關，2029 年的經營利潤將較 2024 年翻一番，實現「五年內再造一個必勝客」的目標。另外，未來 3 到 5 年，Lavazza 將在一線和部分二線城市加速擴張，目標到 2029 年門店數超過 1000 家，並實現 6000 萬美元的零售銷售額。
- **中國宏橋(1378)先舊後新方式折讓 9.6% 配股籌 117 億元：**中國宏橋擬以先舊後新方式配售最多 4 億股，佔擴大後股本約 4.03%；每股配售價 29.2 元，較昨日收市價 32.3 元折讓 9.6%；集資 116.8 億元，淨額約為 114.9 億元，將用作發展及提升國內及海外項目、償還現有債務以優化資本架構，以及用作補充營運資金及一般企業用途。該公司稱，鑑於當前資本市場狀況，董事會認為配售事項及認購事項乃一良機，可供公司進一步籌集資本，同時亦擴大其股東及資本基礎。
- **中國國航(0753)10 月旅客周轉量升 9%：**中國國航公布，10 月客運運力投入按年上升 4.3%；旅客周轉量按年升 8.7%；平均客座率為 85.3%，按年上升 3.4 個百分點。貨運方面，貨運運力投入按年下跌 0.9%；貨郵周轉量按年升 3.1%；貨運載運率為 38.9%，按年升 1.5 個百分點。
- **東方航空(0670)10 月旅客周轉量升 11%：**東方航空公布，10 月客運運力投入按年升 6.84%，旅客周轉量按年升 10.58%；客座率為 87.52%，按年上升 2.97 個百分點。貨運方面，10 月貨郵載運量按年升 14.59%。

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
14/11/2025	中國固定資產投資(按年)	1-10 月	-0.50%	-0.80%	-1.70%
	中國房地產投資(按年)	1-10 月	-13.90%	-14.50%	-14.70%
	中國工業增加值(按年)	10 月	6.50%	5.50%	4.90%
	中國社會消費品零售總額(按年)	10 月	3.00%	2.80%	2.90%
	中國調查失業率	10 月	5.20%	5.20%	5.10%
	香港 GDP(經季調按季)(終值)	第三季	0.70%	0.70%	0.70%
	香港 GDP(經季調按年)(終值)	第三季	3.80%	3.80%	3.80%
	歐元區 GDP(經季調按季)	第三季	0.20%	0.20%	0.20%
	歐元區 GDP(經季調按年)	第三季	1.30%	1.30%	1.40%
	美國先期零售銷售(按月)	10 月	--	-0.20%	--
	美國 PPI 最終需求(按年)	10 月	--	2.50%	--
17/11/2025	日本 GDP(經季調按季)(初值)	第三季	0.50%	-0.60%	-0.40%
18/11/2025	香港失業率(經季調)	10 月	3.90%	--	--
19/11/2025	歐元區 CPI(按年)(終值)	10 月	2.10%	--	--
	歐元區核心 CPI(按年)(終值)	10 月	2.40%	--	--
	英國 CPI(按年)	10 月	3.80%	3.60%	--
	英國核心 CPI(按年)	10 月	3.50%	--	--
	美國 MBA 貸款申請指數	截至 11 月 14 日	0.60%	--	--
20/11/2025	美國新屋開工(萬間)	10 月	130.70	--	--
	美國聯儲局議息會議紀錄	10 月	--	--	--
	中國 1 年期貸款市場報價利率(LPR)	11 月	3.00%	3.00%	--
	中國 5 年期貸款市場報價利率(LPR)	11 月	3.50%	3.50%	--
	香港綜合 CPI(按年)	10 月	1.10%	--	--
21/11/2025	美國首次申請失業救濟金人數(萬人)	截至 11 月 15 日	--	--	--
	美國連續申請失業救濟金人數(萬人)	截至 11 月 8 日	--	--	--
	美國成屋銷售(萬間)	10 月	406.00	409.00	--
	歐元區 HCOB 製造業採購經理人指數(初值)	11 月	50.00	--	--
	歐元區 HCOB 服務業採購經理人指數(初值)	11 月	53.00	--	--
	法國 HCOB 製造業採購經理人指數(初值)	11 月	48.80	--	--
	法國 HCOB 服務業採購經理人指數(初值)	11 月	48.00	--	--
	德國 HCOB 製造業採購經理人指數(初值)	11 月	49.60	49.80	--
	德國 HCOB 服務業採購經理人指數(初值)	11 月	54.60	53.60	--
	英國標普全球服務業採購經理人指數(初值)	11 月	52.30	52.30	--
	英國標普全球製造業採購經理人指數(初值)	11 月	49.70	--	--
	美國標普全球製造業採購經理人指數(初值)	11 月	52.50	--	--
	美國標普全球服務業採購經理人指數(初值)	11 月	54.80	--	--
	美國密西根大學消費者信心指數(終值)	11 月	50.30	--	--

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
彭日飛	研究部董事	(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士。