

港股早晨快訊

2025 年 12 月 3 日星期三

市場回顧

- **恒指 26,000 點上落：**恒指周二(2 日)高開後，最多升 230 點，高見 26,264 點，其後一度轉跌 43 點，低見 25,989 點。恒指尾市回穩，收升 61 點或 0.2%，報 26,095 點。大市成交縮至 1,782 億元。
- **美股回穩債息平收：**美股周二(2 日)回穩，三大指數升 0.3%至 0.6%。歐洲股市個別發展，德股上升，法英股市下跌。美國 10 年期債息持平。

中港股市短期展望

恒指短期支持參考 25,000 點關口：聯儲局 10 月再次鷹派減息，2026 年減息空間少於預期。官員意見分歧，減息路徑未明。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。但短期政策加碼訊號欠奉，港股企業盈利難有明顯改善。加上近期美國科技股趨向波動，AI 產業鏈估值惹關注，而港股年內至今累積升幅較大，年底獲利誘因較大。恒指短期支持參考 25,000 點關口。

短期看好板塊

- **AI 眼鏡/手機股：**夸克 AI 眼鏡發布，豆包 AI 手機熱賣，產業鏈股受益
- **生物醫藥股：**流感疫情升溫，另減息利好環球生科投融資
- **內險股：**A 股強勁帶動投資收益向好

今日市場焦點

- **中國11月Rating Dog服務業PMI；美國、歐元區等11月服務業PMI；**

宏觀焦點

- **內地傳最少3家稀土磁鐵商獲出口許可證；**
人行11月MLF淨投放1,000億元；六大行全面停售5年期大額存單；
豆包AI手機一天沽清，二手溢價高達6500元人民幣；
三星首款三摺機Galaxy Z TriFold亮相，售逾1.9萬港元；
OECD上調中美今年經濟增長預估，預期明年全球增長放緩；

企業消息

- **阿里巴巴(9988)Qwen-Image模型新版本接入千問App；**
據報舜宇光學(2382)獨家供應豆包手機助手工程樣機鏡頭及主攝長焦模組；
曹操出行(2643)與越疆(2432)達成Robotaxi戰略合作；
京東工業(7618)今日(3日)起招股，集資最多33億元；

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。最新公布的議息紀錄顯示，許多官員認為12月無需再減息。我們認為聯儲局進一步減息空間存不確定性，後續關注通脹、就業、12月點陣圖的更新，以及下一任聯儲局主席人選。OPEC+宣布2026年第一季暫停增產，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	26,095	0.24	30.09
恒生國企	9,183	0.11	25.96
恒生 AH 股溢價	120.60	-0.27	-15.66
恒生科技指數	5,624	-0.37	25.87
上證綜合	3,898	-0.42	16.29
上海科創板	1,320	-1.24	33.49
MSCI 中國	85.11	0.00	31.53
金龍中國指數	7,809	-0.65	15.46
日經 225	49,303	0.00	24.41
道瓊斯	47,474	0.39	11.59
標普 500	6,829	0.25	16.11
納斯特克	23,414	0.59	21.25
德國 DAX	23,711	0.51	19.10
法國巴黎 CAC	8,075	-0.28	9.40
波羅的海	2,583	0.90	159.08
VIX 指數	16.59	-3.77	-4.38
商品	收市價	變動%	年初至今%
CRB 商品指數	300.87	-0.62	1.40
紐約期油	58.64	-1.15	-18.18
黃金	4,205.85	-0.62	60.29
銅	11,145	-0.95	27.11
外匯	收市價	變動%	年初至今%
美滙指數	99.36	-0.06	-8.42
美元兌日圓	155.88	0.27	-0.84
歐元兌美元	1.1625	0.13	12.32
英鎊兌美元	1.3213	0.00	5.63
美元兌 CNH	7.0670	-0.07	3.87
CNH 一年遠期	6.9318	-0.07	3.86
CNH 三年遠期	6.7253	-0.02	3.14
利率	收市價	變動%	年初至今%
3 個月 Hibor	2.941	-7.27	-34.43
3 個月 Shibor	1.580	0.00	-6.47
3 個月 Libor	4.855	-0.21	-13.22
十年美國國債	4.087	0.00	-10.65
ADR	收市價	變動%	較香港%
騰訊控股	79.16	-0.81	-0.12
美團	24.64	-2.65	-0.61
京東集團	30.05	0.54	0.84
阿里巴巴	161.13	-1.91	-0.13
百度	118.99	-0.60	0.08
嗶哩嗶哩	25.82	-2.71	-1.27
滙豐控股	72.00	0.90	1.00

資料來源：彭博

宏觀焦點

- **中國稀土經銷商傳設法規避出口限制：**環球貿易戰下，稀土成為全世界焦點。《華爾街日報》報道，中國稀土磁鐵企業正在尋找繞過政府重重出口限制的方法，力求在不違背當局規定的情況下，繼續向西方買家銷售產品。報道引述數家中國大型磁鐵公司的員工和向其購買磁鐵的西方企業透露，這些公司正在調整磁鐵配方，以避免使用某些受限的稀土元素，並制定其他策略以出口強力磁鐵，例如將其嵌入電動機中。這些舉措是中美長期稀土之爭的最新進展。中國主導全球稀土及所製造的磁鐵的供應。稀土對於製造汽車、風力渦輪機及戰鬥機等各種產品都至關重要。今年稍早時候，中美大打關稅戰之際，北京推出新的出口許可制度，限制稀土出口。作為 10 月與美國達成的協議的一部分，中國同意推遲某些即將生效的限制措施，但西方企業仍然擔心供應不足，這促使中國稀土企業尋求緩解供應緊張的途徑。報道指出，其中一種方法是利用技術創新。某些強力稀土磁鐵常用於汽車引擎、機械人和工業機械，通常使用少量「鐳」和「鈹」這兩種重稀土元素，以使磁鐵能夠在高溫下工作。中國今年 4 月出台的新規意味着，即使含有少量此類材料的磁鐵也需要出口許可。據稀土公司和貿易商稱，獲得批准往往需時數周甚至數月，有時甚至根本無法獲得批准，這促使中國磁鐵公司競相研發不含重稀土的更高性能磁鐵。
- **內地傳最少 3 家稀土磁鐵商獲出口許可證：**路透引述消息人士報道，至少有 3 家中國稀土磁鐵製造商獲得許可證，能夠加快向某些客戶的出口，實現中國國家主席習近平和美國總統特朗普峰會的一項重要成果。據稱，金力永磁(6680)已取得向幾乎所有旗下客戶出貨的許可證，在此同時，寧波韻升和北京中科三環則取得向部分客戶出口的許可證。
- **人行 11 月 MLF 淨投放 1,000 億元人民幣：**人民銀行發布 2025 年 11 月中央銀行各項工具流動性投放情況顯示，11 月中期借貸便利(MLF)淨投放 1,000 億元(人民幣·下同)。另外，11 月其他結構性貨幣政策工具淨投放 1,150 億元。
- **六大行全面停售 5 年期大額存單：**據《金融時報》查詢，工行、中行、建行等六大行已全面停售 5 年期大額存單，產品期限明顯「短期化」。工行僅保留 1 個月至 3 年期產品，其中 3 年期利率 1.55%，1-2 年期均為 1.20%；其他大行在售產品矩陣相似，農行 2018 年起的產品目錄中便無 5 年期選項。此舉系銀行緩解息差壓力，優化負債結構的主動調整。
- **A 股 11 月新開戶 238 萬戶，按月微增 3%：**上交所披露數據顯示，2025 年 11 月 A 股新開戶 238 萬戶，按月增長 3%，按年下降 12%，主要受去年高基數影響。首 11 個月 A 股累計新開 2484 萬戶，按年增長 7.95%。今年月度開戶數呈波動回升態勢，11 月微升延續回暖趨勢，該數據仍高於 2024 年 9 個月的水平。
- **內地鼓勵地方利用算力券等方式提供優惠：**國家發改委、國家數據局、教育部、科技部及中共中央組織部發布《關於加強數據要素學科專業建設和數字人才隊伍建設的意見》指出，要建設典型應用場景。推動數據領域科技創新與產業創新深度融合，構建企業主導的產學研用協同創新體系，建設一批數字人才培養典型應用場景。強化企業在應用場景構建、技術需求識別及成果落地實施等方面的主導作用，支持高校、研究機構及科技社團等深入場景前沿，加快培養一批複合型、創新型及實戰型數字人才。同時，要探索技術專利聯合開發，推動各方共享知識產權收益，加速技術市場化，並鼓勵地方利用算力券、模型券及數據券等方式，在算力、算法及數據等方面提供便利和優惠。
- **五部門發文強化數據要素人才培養，建立本碩博銜接機制：**國家發改委等五部門聯合發布相關意見，明確加強數據要素學科專業建設。支援高校設立數據科學與工程等專業，建立本碩博銜接培養機制，鼓勵企業、研究機構參與育人。同時支援職業院校動態調整專業，增設數據採集清洗、數據合規等貼近市場需求的方向，助力數位人才供需匹配，賦能新質生產力發展。
- **西藏推投資促進措施，開展險資入藏引長期資本：**西藏印發投資促進高品質發展措施，提出深化供應鏈金融，探索民營企業重點產業鏈「整鏈授信」。實施「格桑花行動」，通過「綠色通道」助力企業掛牌上市；開展險資入藏行動，聯合央企國企等引導長期耐心資本投資重點產業。同時支援企業通過發債、REITs、資產證券化等拓寬直接融資管道。
- **乘聯會料 11 月乘用車廠商新能源批發按年增 20%：**中國乘用車市場信息聯席會公布月度初步數據綜合預估，11 月全國乘用車廠商新能源批發 172 萬輛，按年增長 20%，按月增長 7%。今年以來累計批發 1,378 萬輛，按年增長 29%。
- **特斯拉上海工廠 11 月出貨量按年增 10%，創今年第二高：**特斯拉上海工廠 11 月出貨量達到 8.67 萬輛電動車，按年增長 10%，創 2025 年第二高，僅次於 9 月的表現。據悉，近期受美國聯邦電動車補貼資格限制影響，特斯拉全球銷量下滑，可能會導致整體銷量連續第二年減少。
- **內地 11 月物流業景氣指數升至 50.9，需求保持擴張：**中國物流與採購聯合會公布 11 月中國物流業景氣指數為 50.9，按月回升 0.2 個百分點，連續位於擴張區間，顯示物流需求保持溫和增長。分區域顯示，中部及西部地區業務總量指數分別為 51 和 51.2，高於全國水平；東部地區為 50.5，按月升 0.1 個百分點。業務總量、新訂單、從業人員及業務活動預期指數均處於景氣區間，行業運行總體平穩。
- **甲乙流特效藥訂單量暴增近 9 倍：**中國疾控中心監測顯示，全國流感進入中流行水平，部分省份達高流行態勢，甲型 H3N2 為主要流行株。受患者數量攀升影響，最近一周甲乙流特效藥訂單較 10 月同期暴增近 9 倍，瑪巴羅沙韋周增速約 80%，奧司他韋超 40%。多家線上線下醫藥管道表示，流感相關藥品供應充足，提醒消費者無需盲目囤藥，理性應對呼吸道疾病高發期。
- **豆包 AI 手機一天沽清，二手溢價高達 6500 元人民幣：**字節跳動旗下人工智能(AI)聊天助理「豆包」深受消費者歡迎，據內地媒體報道，豆包與中興合作打造的豆包大模型 AI 手機亦熱賣，中興商城官網顯示，售價 3499 元人民幣的豆包助手手機一天內已售罄。目前，在閒魚二手平台上搜尋豆包 AI 手機時顯示，大部分賣家售價均超過官方發售價，其中，全新未拆封的手機報價已達 7999 至 9999 元人民幣，最高溢價達到 6500 元人民幣。字節跳動方面稱，正在和多家廠商推進豆包 AI 手機的合作計劃，目前官方披露的合作廠商僅為中興。這意味着，後續或許有與更多的手機廠商與豆包合作。豆包 AI 應用程式(App)是一款集聊天機械人、照片和影片於一體的工具，是現時內地最受歡迎的移動 AI 平台。據彭博資訊的數據，豆包 10 月下載量達 1140 萬次，是 DeepSeek 的五倍多。

- **三星首款三摺機 Galaxy Z TriFold 亮相，售逾 1.9 萬港元：**南韓三星(Samsung)正式推出旗下首款三摺屏智能手機 Galaxy Z TriFold，定價約 359 萬韓圓(約 1.9 萬港元)。Galaxy Z TriFold 有 3 塊面板，採用 G 型摺合內外屏設計，展開後屏幕尺寸達 10 吋，較最新款的 Galaxy Z Fold 7 大近 25%，外屏則為 6.5 英寸。機身開展後厚度為 3.9 毫米、摺合時為 12.9 毫米，機重 309 克，配備三星旗艦機型中最大電池，支持超快充電，30 分鐘可充電至 50%。新機在南韓生產，將於 12 月 12 日率先在當地上市，並於年內在中國、新加坡和阿聯酋等推出，預計最早明年首季在美國上市。路透引述分析師稱，三星首款三摺疊手機更可能是展示新技術，而非推動銷量，因多摺疊形態仍處早期階段，量產挑戰較大。NH Investment & Securities 高級分析師 Ryu Young-ho 表示，這是第一代產品，也是三摺設計首次商業化，預計三星在目前階段很難大批量生產。他說，儘管 Galaxy Z Fold 系列已迭代至第七代，產品已趨成熟且成本結構降低，但三摺機仍可能面臨完整性和耐用性的問題，三星須先觀察市場反應。據 Counterpoint Research 預計，今年摺疊屏手機佔全球市場不足 2%，到 2027 年仍低於 3%。而三星今年第三季摺疊屏市場的出貨份額躍升至 64%，前一季度僅 9%。這反映出市場規模仍小，份額會隨新品發布的時間而大幅變動。Counterpoint 稱，由於預計蘋果即將入局，料摺疊屏手機市場今年將增長 14%，2026 和 2027 年年增速將達 30% 左右。
- **蘋果傳拒遵守印度要求手機預裝網絡安全 App：**路透引述知情消息人士表示，蘋果公司不打算遵守一項印度要求在其智能手機上預裝國有網絡安全應用程式(App)的指令，並將向印度表達其擔憂。印度政府已私下要求包括蘋果、三星和小米集團(1810)在內的公司，90 天內在手機中預裝 Sanchar Saathi 應用程式，且希望手機製造商確保該 App 不會被禁用，以協助追蹤和封鎖丟失或被盜手機。印度電訊部稱，這是應對嚴重危害網絡安全的安全措施。不過，印度政府這項舉措引發監控疑慮。總理莫迪的政治對手和隱私權倡導者批評，這是政府獲取印度 7.3 億部智能手機訪問權限的手段。消息人士稱，對於已進入供應鏈的手機，製造商應通過軟件更新將該 App 推送到手機上。不過，蘋果因安全漏洞問題不打算遵守該指令，並將向印度政府表明其在全球任何地方都不會遵循此類要求，因為這些要求會給其 iOS 生態系統帶來一系列隱私和安全問題。但該公司不打算訴諸法庭或公開表態。據悉，包括三星在內的其他品牌正在評估該命令。
- **亞馬遜搶先推出最新 AI 晶片，挑戰英偉達、谷歌：**亞馬遜雲部門於周二(2 日)起向市場推出其最新人工智慧晶片 Trainium3。據該公司稱，與英偉達的市場領先圖形處理器(GPU)相比，該晶片能夠以更低成本、更高效率為人工智慧模型背後的密集計算提供算力支援。亞馬遜希望 Trainium3 能吸引尋求實惠之選的公司，但該晶片缺乏有助於客戶快速上手英偉達圖形處理器的深度軟體庫。
- **特朗普表示聯儲局主席人選收窄至 1 人，暗示哈塞特或接棒：**美國總統特朗普表示，白宮已經將聯儲局主席候選人數目由原本 10 個人，收窄到只有 1 個人，並暗示可能由白宮國家經濟委員會主任哈塞特(Kevin Hassett)接任聯儲局主席一職。特朗普周二(2 日)在白宮出席一項活動，在介紹來賓時說，這裏也有一位潛在的聯儲局主席，並點名哈塞特，稱他是一位受尊敬的人，又向哈塞特表示感謝。稍早時，特朗普在白宮主持內閣會議期間，表示他將於明年年初宣布聯儲局主席的提名人選，並稱財政部長貝桑(Scott Bessent)並不想擔任聯儲局主席這個職位。特朗普此前曾預計在聖誕節前或 2025 年底公布聯儲局主席人選。特朗普於剛過去的周日告訴記者，他已經知道會提名誰，但沒有透露更多細節。鮑威爾的聯儲局主席任期到明年 5 月 15 日才正式結束，他可以繼續擔任理事兩年。近幾個月以來，特朗普一直向聯儲局施壓，要求降低利率，批評鮑威爾在減息方面行動過於遲緩和謹慎，並暗示他希望繼任者能更積極地推動減息。特朗普亦再次批評鮑威爾，形容他為「一頭固執的牛」(a stubborn ox)、「可能不喜歡美國總統」。
- **OECD 上調中美今年經濟增長預估，預期明年全球增長放緩：**經合組織(OECD)表示，由於人工智能(AI)投資熱潮有助於抵消美國關稅上調帶來的部分衝擊，全球經濟增長勢頭好於預期，上調對部分主要經濟體的展望。但同時警告，全球經濟增長很容易受到任何新的貿易緊張局勢爆發的影響，而在投資者對 AI 抱持樂觀態度的情況下，如果 AI 的表現不如預期，可能會引發股市回調。OECD 發布最新經濟展望報告，預測全球經濟增長將從 2025 年的 3.2% 小幅放緩至 2026 年的 2.9%，與 9 月的預測相同。2027 年全球經濟增長料將回升至 3.1%。其中，中國今年經濟料增長 5%，高於 9 月時預估的 4.9%；明年經濟料將放緩至 4.4%(與前次預估相同)，因財政支持力度淡化，且美國對從中國進口商品徵收新關稅。2027 年增長則預期進一步回落至 4.3%。對於美國，OECD 估計該國今年經濟將增長 2%，高於 9 月預估的增長 1.8%，明年放緩至 1.7%，高於 9 月預估的 1.5%。2027 年料將反彈至 1.9%。該組織表示，人工智能投資、財政支持和美國聯儲局減息預期正在幫助抵消進口商品關稅、移民減少和聯邦裁員帶來的拖累。另外，由於關稅對投資和消費的全面影響，全球貿易增長預計將從 2025 年的 4.2% 放緩至 2026 年的 2.3%。貿易政策不確定性升高，使復甦的前景受限。
- **英國下調銀行一級資本充足比率要求，首 7 大機構通過壓力測試：**英倫銀行公布放寬銀行資本要求，將一級資本充足比率由 14% 下調至 13%，減少銀行為應對逆境時需要預留的儲備水平。當局指，今次下調資本要求，主要反映對銀行資本最新評估，讓銀行有能力抵禦風險之餘，亦能應對資金成本高企，以免拖累增長。另外，英倫銀行發布金融穩定報告，表示經過壓力測試後，英國首 7 大金融機構資本緩衝大幅超出監管規定，有足夠資本抵禦全球經濟深度衰退、金融市場大幅下跌和利率飆升。通過測試的機構包括滙豐、渣打及巴克萊銀行等，合計佔當地實體經濟貸款 75%。不過，當局亦警告，今年英國金融體系風險已經上升，主要是投資人工智能的公司估值過高，對大企業提供高風險貸款，以及部分國債交易存在風險，關注地緣政治緊張局勢、貿易和金融市場碎片化，以及主權債務市場的壓力。

企業消息

- **京東工業(7618)今日(3日)起招股，集資最多 33 億元：**京東集團(9618)分拆的工業供應鏈服務商京東工業今日起至下周一(8日)招股，每股招股價 12.7 至 15.5 元，發售 2.11 億股，香港公開發售佔 10%，其餘為國際配售，集資最多 32.74 億元。一手 200 股，入場費 3131.26 元。該公司集資所得淨額約 35%預計用於進一步增強其工業供應鏈能力；約 25% 用於跨地域的業務擴張；約 30%將用於潛在戰略投資或收購；約 10%將用於一般公司用途及營運資金需要。該股預期 12 月 11 日掛牌。
- **樂摩科技(2539)上限 40 元定價，一手中籤率 0.8%：**中國機器按摩服務提供商樂摩科技公布招股結果，每股以 40 元定價，為招股價範圍的上限，所得款項淨額約 1.82 億元。該股公開發售部分，超額認購 7323.29 倍，認購一手 100 股，中籤率 0.8%。股份今日(3日)掛牌。
- **金岩高嶺新材(2693)每股以 7.3 元定價，一手中籤率 0.03%：**內地煤系高嶺土公司金岩高嶺新材公布招股結果，每股以 7.3 元定價，所得款項淨額約 1.24 億元。該股公開發售部分，超額認購 6875.17 倍，認購一手 500 股，中籤率 0.03%。股份今日(3日)掛牌。
- **南華期貨通過港交所上市聆訊：**在上海掛牌的南華期貨(603093.SH)已通過港交所(0388)上市聆訊，中信證券為保薦人。以南華期貨 A 股收市價計，市值為 115 億元人民幣。根據弗若斯特沙利文報告，按 2024 年的總收入計，南華期貨在中國所有期貨公司中排名第八。該公司擬把集資所得加強於香港、英國、美國及新加坡的境外附屬公司的資本基礎。此舉旨在擴展境外業務、優化境外業務架構，以及提升在全球市場的競爭力及風險應對能力。
- **傳音控股向港交所申請上市：**被冠以「非洲手機之王」稱號的 Tecno 母公司傳音控股(688036.SH)向港交所提交上市申請，由中信證券擔任獨家保薦人。此前，外媒曾報道，傳音可能集資約 10 億美元(約 78 億港元)。傳音控股的 A 股在科创板上市，以收市價計，市值為 875.8 億元人民幣。根據弗若斯特沙利文，在去年，傳音手機產品在全球新興市場排名第一，市場份額 24.1%；在非洲排名第一，市場份額達到 61.5%。
- **北京初速度科技擬申請本港招股：**路透引述兩位知情人士報道，中國自動駕駛汽車開發商北京初速度科技有限公司(Momenta)已秘密申請在香港首次公開招股(IPO)。據悉，在中美緊張局勢加劇之際，北京初速度科技放棄在紐約上市，此後，愈來愈多的中國公司選擇在香港上市，北京初速度科技也加入這一行列。路透 9 月曾報道，在中國證券監管機構批准北京初速度科技赴美上市的期限於 6 月到期後，正考慮將其 IPO 從紐約移師香港。目前尚不清楚該公司計劃在香港上市的細節，包括發行規模和時間表。北京初速度科技得到日本豐田汽車和德國汽車零部件供應商博世等投資者的支持，該公司沒有立即回應路透的置評請求。香港交易所不予置評。
- **阿里巴巴(9988)Qwen-Image 模型新版本接入千問 App：**內地媒體報道，阿里巴巴宣布圖片生成與編輯模型 Qwen-Image 更新。新模型在影像編輯中維持更高的一致性，並在多視角轉換、多影像融合、多模態推理等方面取得突破進展。目前，新版本 Qwen-Image 已首發接入千問 App，用戶可無限次免費使用。先前，Qwen-Image 基礎版在用於通用影像生成的 GenEval、DPG 和 OneIG-Bench，以及用於影像編輯的 GEdit、ImgEdit 和 GSO 等多個基準測試中，均取得最先進的性能，展現出其在影像生成與影像編輯方面的強大能力。
- **京東集團(9618)免費向商家開放京東數字人直播：**京東集團宣布，免費向所有商家開放京東數字人直播，商家只需按照指引訂閱，即可擁有專屬 AI 主播。此次免費開放的數字人直播全量功能，將幫助商家快速搭建 7×24 小時直播間，實現交易高效轉化。具體包括近 300 款自選姿態形象，超 200 個風格化音色等。目前，京東數字人已累積服務超 45,000 家品牌，成本低至真人直播的十分之一。今年京東 11.11 期間，使用數字人直播的商家年增近 6 倍；2025 年至今，數字人直播已累積帶動 GMV 數百億元人民幣，規模化應用成效卓著。
- **據報舜宇光學(2382)獨家供應豆包手機助手工程樣機鏡頭及主攝長焦模組：**據《上海證券報》從產業鏈獲悉，舜宇光學獨家供應搭載豆包手機助手工程樣機的鏡頭以及主攝長焦模組。
- **傳聯想集團(0992)ISG 上海全員被裁，涉數百人：**內地媒體報道，聯想集團基礎設施方案業務(ISG)上海全員被裁，涉及數百名員工。報道指出，聯想 ISG 中國此次裁員溝通會僅開了 15 分鐘，且會議遲到了 13 分鐘，播放了兩分鐘錄音即宣布裁員事宜。據悉，此次裁員涉及上海「一個 site 幾百號人」，孕婦都不能倖免。此外，中國區軟件、硬件和 OS 也全部裁撤，涉及北京、上海、天津和深圳等地。
- **比亞迪股份(1211)旗下騰勢進軍巴西市場，首家展廳落戶聖保羅：**比亞迪股份旗下騰勢旗艦車型 Z9GT 和 D9 亮相第 31 屆聖保羅國際車展，正式進入巴西市場。當中，科技豪華旗艦 GT——騰勢 Z9GT 預售價 65 萬雷亞爾(約 85.5 萬元人民幣)，科技豪華全能旗艦 MPV——騰勢 D9 預售價 80 萬雷亞爾(約 105 萬元人民幣)。據悉，騰勢在巴西的首家展廳將落戶聖保羅享有「豪華汽車中心」之稱的歐洲大道(Avenida Europa)。比亞迪巴西分公司高級副總經理兼市場與銷售負責人 Alexandre Baldy 表示，過去兩年憑借比亞迪品牌改寫巴西市場對新能源汽車的認知；如今，集團已做好準備，通過推出科技安全新豪華品牌——騰勢，進一步提升巴西豪華汽車市場的行業標準。
- **曹操出行(2643)與越疆(2432)達成 Robotaxi 戰略合作：**曹操出行宣布與機械人研發製造商越疆簽訂 Robotaxi 業務戰略合作協議，雙方將共同拓展機械人技術的應用場景和能力，提高車輛營運的智能化程度，並提升營運服務能力與效率，推動 Robotaxi 大規模落地。曹操出行表示，公司已構建「智能訂製車+智能駕駛技術+智能營運」的 Robotaxi 發展戰略，預期結合越疆的深厚場景理解與技術創新經驗，將可推進 Robotaxi 智能化升級。雙方計劃圍繞 Robotaxi 運維場景，共同探索機械人技術在車輛清潔、維護、補能等方面的創新應用。
- **靈寶黃金(3330)已就 H 股全流通向中證監提交備案：**靈寶黃金公布，公司已審議及批准若干股東持有的公司 1,835.98 萬股未上市內資股建議實施全流通，約佔於公司股本總額 1.43%。於 12 月 2 日，公司已就 H 股全流通向中國證監會提交備案。

- **中國海洋石油(0883)表示瀾洲 11-4 油田調整及圍區開發項目投產：**中國海洋石油宣布，瀾洲 11-4 油田調整及圍區開發項目已投產。中海油擁有該項目 100%的權益，並擔任作業者。該項目位於南海北部灣盆地，平均水深約 43 米，主要依託瀾洲油田群現有設施開發。新建 1 座無人井口平台和 1 座中心處理平台，並與現有平台設施通過棧橋相連。項目計劃投產開發井 35 口，其中，生產井 28 口，注水井 7 口。預計 2026 年實現日產約 1.69 萬桶油當量的高峰產量，油品性質為輕質原油。該項目採用「三座海上處理中心+一座陸地終端」的協同開發模式，打造集輸樞紐，為區域產能釋放與能源供應提供有力保障。
- **中國燃氣(0384)與億緯鋰能訂立戰略合作協議：**中國燃氣宣布，公司與惠州億緯鋰能訂立戰略合作協議，雙方將在儲能技術創新、生物質技術應用及綠色清潔能源等領域深化布局，共同助力國家「雙碳」目標落地。根據協議，雙方合作將聚焦三大核心領域：(1)技術研發，聯合開發儲能系統與生物質能源的耦合技術，推動低碳能源管理平台的商業化應用；(2)項目開發與市場拓展，雙方計劃在工商業儲能、移動儲能、重卡換電及零碳園區等領域聯合開發項目，並逐步拓展至海外市場；(3)綠色能源生態構建，集團將為億緯鋰能位於雲南、湖北及馬來西亞等地的生產基地，提供生物質燃氣、蒸汽及新能源電力等綜合能源保障。此次戰略合作是新能源產業鏈上下游領先企業的優勢聚合。未來，雙方將持續深化在綜合能源領域的協作，不斷拓展合作的廣度與深度，以技術協同與項目共建推動新能源產業鏈高質量發展。另外，截至 9 月，集團工商業用戶側儲能業務持續展現強勁增長動能，累計已投運規模達 617.7 兆瓦時(MWh)，累計簽約裝機容量已達到 1.2 吉瓦時(GWh)，主要項目集中分布於江蘇、浙江及廣東等區域。
- **巨子生物(2367)擬回購已發行股份最多 10%：**巨子生物宣布擬根據回購股份授權回購股份。公司獲准購回不超過約 1.04 億股股份，即於股東周年大會通過決議案之日已發行股份數目的 10%。該授權將於以下各項之最早發生時屆滿：公司下屆股東周年大會結束時，或章程細則或其他適用法例規定公司下屆股東周年大會須予舉行期限屆滿日，或回購股份授權經由股東在股東大會上通過普通決議案撤銷或修訂日。
- **宏利金融(0945)在美發行 10 億美元優先票據：**宏利金融公布，已為於美國公開發行的本金總額 10 億美元、利率 4.986 厘、2035 年到期的優先票據進行定價，公開發行價格為 100 厘。該公司計劃將此次票據銷售所得的收益淨額用於一般企業用途，其中可能包括未來的再融資需求。
- **富力地產(2777)附屬美元票據重組獲 77%債權人同意，延長最終截止日期：**富力地產披露全資附屬怡略有限公司三筆美元票據(XS2495355674、XS2495358009 及 XS2495359403)重組進展，截至 11 月 28 日中午 12 時，持有未償本金總額約 77%的計劃債權人已同意或正在辦理加入經修訂的重組支持協議。為給予需額外時間完成內部核准的債權人便利，重組協議最終截止日期延長至倫敦時間 2025 年 12 月 12 日下午 4 時。

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
28/11/2025	法國 CPI(按年)(初值)	11 月	0.90%	1.00%	0.90%
	法國 GDP(按季)(終值)	第三季	0.50%	0.50%	0.50%
	法國 GDP(按年)(終值)	第三季	0.90%	0.90%	0.90%
	德國 CPI(按年)(初值)	11 月	2.30%	2.40%	2.30%
30/11/2025	中國官方製造業採購經理人指數	11 月	49.00	49.40	49.20
	中國官方非製造業採購經理人指數	11 月	50.10	50.00	49.50
1/12/2025	中國 Rating Dog 製造業採購經理人指數	11 月	50.60	50.50	49.90
	香港零售業銷貨價值(按年)	10 月	5.90%	4.70%	6.90%
	香港零售業銷貨數量(按年)	10 月	4.80%	3.90%	5.30%
	澳門賭場收入(按年)	11 月	15.90%	10.50%	14.40%
	歐元區 HCOB 製造業採購經理人指數(終值)	11 月	49.70	49.70	49.60
	法國 HCOB 製造業採購經理人指數(終值)	11 月	47.80	47.80	47.80
	德國 HCOB 製造業採購經理人指數(終值)	11 月	48.40	48.40	48.20
	英國標普全球製造業採購經理人指數(終值)	11 月	50.20	50.20	50.20
	美國標普全球製造業採購經理人指數(終值)	11 月	51.90	51.90	52.20
	美國 ISM 製造業指數	11 月	48.70	49.00	48.20
	歐元區預估 CPI(按年)(初值)	11 月	2.10%	2.10%	2.20%
	歐元區核心 CPI(按年)(初值)	11 月	2.40%	2.40%	2.40%
2/12/2025	英國全國房價(未經季調按年)	11 月	2.40%	1.60%	1.80%
	中國 Rating Dog 服務業採購經理人指數	11 月	52.60	51.90	--
	香港標普全球採購經理人指數	11 月	51.20	--	--
	歐元區 HCOB 服務業採購經理人指數(終值)	11 月	53.10	53.10	--
3/12/2025	法國 HCOB 服務業採購經理人指數(終值)	11 月	50.80	--	--
	德國 HCOB 服務業採購經理人指數(終值)	11 月	52.70	--	--
	英國標普全球服務業採購經理人指數(終值)	11 月	50.50	--	--
	美國標普全球服務業採購經理人指數(終值)	11 月	55.00	--	--
	美國 ADP 就業變動(萬人)	11 月	4.20	2.00	--
	美國製造業(SIC)工業生產	9 月	0.20%	0.10%	--
	美國工業生產(按月)	9 月	0.10%	0.10%	--
	美國首次申請失業救濟金人數(萬人)	截至 11 月 29 日	21.60	--	--
4/12/2025	美國連續申請失業救濟金人數(萬人)	截至 11 月 22 日	196.00	--	--
	香港外匯儲備(億美元)	11 月	4,260.00	--	--
5/12/2025	歐元區 GDP(經季調按季)	第三季	0.20%	0.20%	--
	歐元區 GDP(經季調按年)	第三季	1.40%	1.40%	--
	美國個人所得	9 月	--	0.30%	--
	美國個人支出	9 月	--	0.30%	--
	美國個人消費支出物價指數(按年)	9 月	--	2.80%	--
	美國核心個人消費支出物價指數(按年)	9 月	--	2.80%	--
	美國密西根大學消費者信心指數(初值)	12 月	51.00	52.00	--

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。