

# 港 股 早 晨 快 訊

2025 年 12 月 8 日 星期 一

## 市 場 回 顧

- **恒指 26,000 點上落：**恒指周五(5 日)低開 102 點，曾試穿 100 天線 (25,821 點)，其後反彈至 26,131 點，最多升 196 點。恒指收報 26,085 點，升 149 點。大市成交略增至 2,105 億元。
- **美股上漲：**美國 9 月 PCE 符預期，12 月減息預期升溫，美股三大指數升 0.2-0.3%。

## 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 月進出口；

## 宏 觀 焦 點

- **金監總局下調險企部分投資股票風險因子；**  
何立峰與美國財長貝森特等視像通話，就下一步解決經貿領域深入交流；  
美國 9 月核心 PCE 通脹 2.8% 大體符合預期，實際個人支出停滯；  
哈塞特：現在是再次謹慎降息的好時機，預計下周美聯儲會如此行動；

## 企 業 消 息

- **百度(9888)：**正評估分拆昆侖芯來港上市，不保證會進行；  
**萬科(2202)發布一筆境內債 3 個展期議案，另有一筆 37 億境內債擬展期；**  
**信達生物(1801)七款創新產品獲納入新版國家醫保藥品目錄；**

## 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](mailto:lewis.pang@cinda.com.hk)

李芷瑩 [edith.li@cinda.com.hk](mailto:edith.li@cinda.com.hk)

陳樂怡 [tracy.chan@cinda.com.hk](mailto:tracy.chan@cinda.com.hk)

各國指數	收市價	變動%	年初至今%
恒生	26,085	0.58	30.04
恒生國企	9,198	1.01	26.18
恒生 AH 股溢價	119.79	-0.61	-16.23
恒生科技指數	5,662	0.84	26.73
上證綜合	3,903	0.70	16.44
上海科創板	1,326	0.00	34.09
MSCI 中國	85.17	0.79	31.62
金龍中國指數	7,831	1.29	15.79
日經 225	50,492	-1.05	26.14
道瓊斯	47,955	0.22	12.72
標普 500	6,870	0.19	16.81
納斯特克	23,578	0.31	22.10
德國 DAX	24,028	0.61	20.69
法國巴黎 CAC	8,115	-0.09	9.94
波羅的海	2,727	-3.09	173.52
VIX 指數	15.41	-2.34	-11.18
商品	收市價	變動%	年初至今%
CRB 商品指數	305.97	0.67	3.12
紐約期油	60.08	0.69	-16.16
黃金	4,197.78	-0.23	60.29
銅	11,621	1.49	32.53
外匯	收市價	變動%	年初至今%
美滙指數	98.99	0.00	-8.77
美元兌日圓	155.33	0.15	-1.19
歐元兌美元	1.1642	-0.02	12.49
英鎊兌美元	1.3328	0.01	6.50
美元兌 CNH	7.0692	-0.03	3.81
CNH 一年遠期	6.9367	-0.02	3.76
CNH 三年遠期	6.7208	0.00	3.01
利率	收市價	變動%	年初至今%
3 個月 Hibor	3.035	0.87	-29.72
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	4.135	0.90	-9.63
ADR	收市價	變動%	較香港%
騰訊控股	78.19	0.09	-0.22
美團	25.43	1.72	-0.07
京東集團	29.90	0.54	-0.53
阿里巴巴	158.32	0.56	-0.61
百度	125.66	5.85	0.56
嗶哩嗶哩	25.80	0.39	-1.45
滙豐控股	71.00	-0.99	-0.41

資料來源：彭博

## 宏觀焦點

- **金監總局下調險企部分投資股票風險因子：**週五，國家金融監督管理總局發佈通知，下調保險公司相關業務風險因數，進一步提升險資配置權益資產的資本使用效率，為險資入市持續打開空間。此次調整涵蓋三大領域：長期持有滬深 300 指數成分股、中證紅利低波動 100 指數成分股的風險因數從 0.3 降至 0.27；科创板普通股的風險因數從 0.4 降至 0.36；出口信用保險業務的保費和準備金風險因數也同步下調。分析認為，這一政策調整將培育壯大耐心資本，通過差異化設置鼓勵長期投資，對活躍資本市場具有積極意義。
- **中國 11 月外匯儲備規模環比上漲 0.09%，央行連續第 13 個月增持黃金：**12 月 7 日，國家外匯管理局統計資料顯示，截至 2025 年 11 月末，我國外匯儲備規模為 33464 億美元，較 10 月末上升 30 億美元，升幅為 0.09%。國家外匯管理局表示，2025 年 11 月，受主要經濟體宏觀經濟資料、貨幣政策預期等因素影響，美元指數下跌，全球金融資產價格漲跌互現。匯率折算和資產價格變化等因素綜合作用，當月外匯儲備規模上升。我國經濟保持總體平穩、穩中有進發展態勢，為外匯儲備規模保持基本穩定提供支撐。中國央行資料顯示，中國 11 月末黃金儲備報 7412 萬盎司(約 2305.39 噸)，環比增加 3 萬盎司(約 0.93 噸)，為連續第 13 個月增持黃金。
- **證監會主席吳清：適度打開優質券商資本空間和杠杆限制 加密資產等看不清的業務堅決不做：**12 月 6 日，中國證監會主席吳清在中國證券業協會第八次會員大會上表示，鼓勵頭部機構通過並購重組打造國際一流投行，並將對優質券商“適度鬆綁”，打開資本空間與杠杆限制。告別價格戰，中小機構旨在“小而美”。吳清還劃定了監管紅線：堅決出清不適格股東，加密資產等看不清的業務堅決不做！堅決防範股東違規干預經營 加密資產等新業態違法違規的堅決不做。加快健全以投資者回報為核心的評價體系。對優質券商適度打開資本空間和杠杆限制。
- **證監會重磅發佈中國首部上市公司監管行政法規：**中國證監會 12 月 5 日發佈《上市公司監督管理條例(公開徵求意見稿)》(下稱《條例》)，標誌著我國將迎來首部專門的上市公司監管行政法規。《條例》共八章、74 條，圍繞完善公司治理、強化資訊披露、規範並購重組、保護投資者權益等核心內容，構建全鏈條監管體系，旨在進一步健全上市公司監管法規體系。《條例》設專章對公司治理和投資者保護作出規定，強化對控股股東、實際控制人、董事、高管等“關鍵少數”的約束。針對財務造假等違法行為，條例構建“源頭防控+過程監測+事後追責”全鏈條機制，禁止協力廠商配合造假並設置專門罰則。《條例》還進一步釋放監管對並購重組的支持力度，明確收購定義、收購人資格等關鍵要素，完善財務顧問監管制度。在投資者保護方面，條例要求主動退市公司提供現金選擇權等保護措施，推動上市公司從“融資”向“回報”轉變。
- **商務部：將推動進出口平衡發展 全鏈條擴大汽車消費：**商務部黨組書記、部長王文濤表示，關於擴大高水平對外開放，「十五五」規劃建議從四方面作出重要部署，包括積極擴大自主開放、推動貿易創新發展、拓展雙向投資合作空間，及高質量共建「一帶一路」。當中，當局將推動進出口平衡發展，加大力度擴大進口，打造「出口中國」品牌，既滿足產業轉型升級的需要，也更好滿足人民美好生活的需要。此外，「十五五」規劃建議提出要大力提振消費，當局將深入貫徹落實黨中央決策部署，順應居民消費需求變化，堅持惠民生和促消費緊密結合，深入實施提振消費專項行動，打造「購在中國」品牌，培育建設國際化消費環境，擴大優質消費品和服務供給，為建設強大國內市場、推動高質量發展提供有力支持。
- **國常會：研究進一步做好節能降碳工作，部署全鏈條打擊涉煙違法活動有關舉措：**國務院總理李強 12 月 5 日主持召開國務院常務會議，研究進一步做好節能降碳工作，聽取規範涉企行政執法專項行動情況彙報並審議通過《行政執法監督條例(草案)》，討論《中華人民共和國國家消防救助人員法(草案)》，部署全鏈條打擊涉煙違法活動有關舉措。會議指出，節能降碳是推進碳達峰碳中和、加快發展方式綠色轉型的重要抓手。要更高水準更高品質做好節能降碳工作，加大統籌力度，錨定總體目標，因地制宜推進，在經濟發展中促進綠色轉型、在綠色轉型中實現更好發展。要切實增強節能降碳內生動力，充分發揮政策效應，不斷完善市場機制，有效調動全社會的積極性，加快形成綠色生產生活方式。會議指出，涉企行政執法關係營商環境的優化、市場預期的穩定。今年以來，各地區各部門認真開展規範涉企行政執法專項行動，取得積極成效。要聚焦重點難點、長效系統施治，推動由個案糾偏向類案規範、由問題整治向機制完善深化拓展，不斷提升行政執法規範化水準。要通過制定實施《行政執法監督條例》，強化全方位、全流程監督，進一步厘清執法權責邊界，壓實規範執法責任，對濫用職權、任性執法等行為嚴肅追責問責，使行政權力始終在法治軌道上運行。
- **2025 醫保藥品目錄公佈：新增藥品 114 種，胰腺癌、肺癌等用藥，納入醫保：**記者今天(7 日)從國家醫保局獲悉，2025 年國家醫保藥品目錄及首版商保創新藥品目錄在廣東廣州發佈。2025 年國家醫保藥品目錄成功新增 114 種藥品，有 50 種是一類創新藥，總體成功率 88%，較 2024 年的 76%明顯提高。19 種藥品納入首版商保創新藥品目錄。2025 年國家醫保藥品目錄納入了一些彌補基本醫保保障空白的藥品，如三陰乳腺癌、胰腺癌、肺癌等重大疾病用藥；朗格漢斯細胞組織細胞增生症、整合劑不耐受的地中海貧血症等罕見病用藥；糖尿病、高膽固醇血症、自身免疫性疾病等慢性病用藥。納入首版商保創新藥品目錄的 19 種藥品中，既有 CAR-T 等腫瘤治療藥品，也有神經母細胞瘤、戈謝病等罕見病治療藥品，還有阿爾茨海默病治療藥品等。此次調整後，國家醫保藥品目錄內藥品總數增至 3253 種，其中西藥 1857 種、中成藥 1396 種，腫瘤、慢性病、精神疾病、罕見病、兒童用藥等重點領域的保障水準得到明顯提升。
- **何立峰與美國財長貝森特等視像通話，就下一步解決經貿領域深入交流：**12 月 5 日晚，中美經貿中方牽頭人、國務院副總理何立峰與美方牽頭人、美國財政部長貝森特和貿易代表格里爾舉行視頻通話，雙方圍繞落實好中美兩國元首釜山會晤和 11 月 24 日通話重要共識，就下一步開展務實合作和妥善解決經貿領域彼此關切，進行了深入、建設性的交流。雙方積極評價中美吉隆坡經貿磋商成果執行情況，表示要在兩國元首戰略引領下，繼續發揮好中美經貿磋商機制作用，不斷拉長合作清單、壓縮問題清單，推動中美經貿關係持續穩定向好。



- **美國 9 月核心 PCE 通脹 2.8% 大體符合預期，實際個人支出停滯：**美國 9 月一項關鍵的通脹指標大體符合市場預期，這進一步為美聯儲 12 月降息“放行”了綠燈。此外，美國 9 月的消費者支出停滯不前，這表明在頑固通脹的壓力下，美國人在該國政府關門之前就已感到財務吃緊。根據美國經濟分析局(BEA)週五公佈的資料，美國 9 月 PCE 通脹指標如下：美國 9 月 PCE 物價指數環比上漲 0.3%，預期 0.3%，前值 0.3%。美國 9 月 PCE 物價指數同比上漲 2.8%，預期 2.8%，前值 2.7%。雖然較 8 月上升，但仍處於過去兩年的區間內。剔除波動較大的食品和能源價格後，美聯儲最愛通脹指標核心 PCE 通脹指標如下：美國 9 月核心 PCE 物價指數環比上漲 0.2%，預期 0.2%，前值 0.2%。美國 9 月核心 PCE 物價指數同比上漲 2.8%，彭博社調查預期為 2.8%，道瓊斯調查預期為 2.9%，前值 2.9%。
- **美國密歇根短期通脹預期降至年初低點，消費者信心終結四連跌：**隨著通脹預期改善、個人財務前景更趨樂觀，美國密歇根大學消費者信心在經歷連續四個月下滑後，12 月首次出現回升。週五，密歇根大學公佈的資料顯示，12 月消費者信心初值指數從 11 月的 51 升至 53.3。該調查涵蓋了 11 月 18 日至 12 月 1 日期間的受訪結果。媒體對經濟學家的調查中值預期為 52。分項指數方面，整體預期指數從 11 月的 51 升至 55，創下四個月新高，市場預期為 52.7；而反映當前狀況的指數則跌至歷史新低，12 月密歇根大學消費者現況指數初值 50.7，預期 52.1，前值 51.1。民主黨受訪者認為，目前的形勢令人擔憂，民眾情緒從未如此糟糕。而共和黨人和民主黨人之間的信心差距也從未如此之大。
- **美國發佈最新《國家安全戰略》：放棄全球霸權，將調整與中國經濟關係，“以互惠平等為原則”，承認中美“近乎對等”：**美國白宮於當地時間 4 日晚發佈特朗普政府的新版《國家安全戰略》。這份檔共 33 頁，闡述本屆美國政府對其外交政策的調整。根據這份檔，本屆美國政府將放棄此前追求全球霸權的理念，轉而加強在拉丁美洲的主導地位。檔還猛烈抨擊歐洲盟友，警告歐洲面臨“文明消亡”的風險，要繼續做美國的可靠盟友就必須改弦更張。對於該份新國家安全戰略，有分析認為，該戰略將拉丁美洲提升至美國議程的首位，這與美國長期呼籲的將重點放在亞洲的做法，截然不同。據參考消息援引法新社報導，這份旨在闡述特朗普打破常規的“美國優先”世界觀的國家安全檔，標誌著美國長期宣導的“重返亞洲”戰略出現重大轉向。
- **哈塞特：現在是再次謹慎降息的好時機，預計下周美聯儲會如此行動：**12 月 5 日週五，被視作美聯儲主席大熱門選的白宮國家經濟委員會主任哈塞特(Kevin Hassett)表示，現在是美聯儲“謹慎降息”的好時機，並預計美聯儲將在下周採取行動。在媒體採訪中，哈塞特提到創紀錄持續 43 天的美國聯邦政府關門。他預計關門的影響比此前預期的要大，儘管如此，美國經濟仍有望明年第一季度實現更強勁的反彈，如果明年一季度和二季度美國經濟增長 3%，他會感到失望。他說：“政府關門對經濟的負面影響比我們預期的要大，但(明年)第一季度經濟將出現更大幅度的反彈。在此背景下，現在是美聯儲再次謹慎降息的好時機，我也預計他們會這樣做。”最近哈塞特一再呼籲降息。華爾街見聞提到，本週四他表示美聯儲應在下周會議上降息，並預計降息幅度為 25 個基點。
- **OPEC 11 月產量穩定 全球油市供過於求跡象明顯：**據外電調查顯示，OPEC 上月原油產量保持穩定，OPEC 於 11 月日均產油量略高於 2,900 萬桶，與 10 月變化不大。OPEC+ 同意在今年第四季繼續增產，但在前幾個月大幅增產後，增幅已明顯放慢。全球油市正出現供過於求跡象，多家預測機構料明年過剩情況將加劇，因 OPEC 及其他產油國的供應增幅料高於需求增長。

## 企業消息

- **煤氣孵化怡斯萊據報擬棄英取港上市 最快明年下半年掛牌**：彭博引述消息報道，由香港中華煤氣(0003)孵化的環保生物燃料公司怡斯萊(EcoCeres)考慮香港上市，放棄原本在英國倫敦上市的計劃，近期已與港交所(0388)探討相關事宜，最快明年下半年掛牌，在香港第一上市之後，未來或研究到其他地方第二上市。報道補充，怡斯萊來港上市未有定案，細節仍可能改變。怡斯萊回應，不評論潛在資本市場交易，包括上市計劃或地點。今年初彭博曾報道，怡斯萊研究在歐洲上市，倫敦是選項之一，或集資 5 億美元至 10 億美元(最多 77.9 億港元)，但也不排除在香港上市。
- **據報小米(1810)三摺疊手機 MIX Trifold 明年三季度發布**：據 XiaomiTime 報道，近日一款型號為 2608BPX34C 的小米新機出現在 GSMA 資料庫，業內普遍推測該機型為小米 MIX 系列的三摺疊手機「MIX Trifold」。目前全球只有華為和三星推出三摺疊屏手機，小米很可能成為第三個量產廠商。根據小米三摺疊手機專利圖顯示，「MIX Trifold」會採用和華為 Mate XT 系列類似的 Z 字型摺疊方案，可以有單屏、雙屏、三屏的三種使用形態。
- **王傳福：比亞迪(1211)內地銷量下滑因技術不夠領先 將公布重磅技術**：綜合內地傳媒報道，比亞迪董事長兼總裁王傳福今日在深圳坪山舉行的臨時股東大會上表示，今年比亞迪內地市場銷量下滑，一方面因比亞迪當前技術領先度不及前幾年，行業同質化特徵漸顯，以及低溫充電速度慢等用戶需求，尚待技術突破予以解決。他續稱，之所以提出目前技術不夠領先，是因為後面還有重磅技術發布，但目前不便透露。王傳福強調，比亞迪的核心競爭力在於技術，公司麾下 12 萬工程師團隊，是公司後續技術攻堅、重塑領先優勢的關鍵底氣與支撐。
- **廣汽集團(2238)11 月銷量跌 9.72%**：廣汽集團公布，2025 年 11 月汽車產量為 18.746 萬輛，與去年同期比較下降 9.71%；11 月汽車銷量為 17.97 萬輛，下降 9.72%。今年首 11 個月累計產量為 157.91 萬輛，下降 7.62%；銷量為 153.4 萬輛，下降 10.8%。
- **百度(9888)：正評估分拆昆侖芯來港上市 不保證會進行**：百度公布，注意到上周五(5 日)有媒體報道公司擬分拆非全資附屬公司昆侖芯(北京)科技公司進行獨立上市。公司謹此澄清，目前正就擬議分拆及上市進行評估。倘進行擬議分拆及上市，將須經相關監管審批程序，而公司並不保證擬議分拆及上市將會進行。此前路透社引述消息稱，百度考慮分拆 AI(人工智能)晶片設計業務昆侖芯來香港上市，最快明年第一季提交申請。
- **同程(0780)：元旦假期機票酒店預訂熱度按年升近 30%**：同程旅行報告顯示，近一個月以來，平台上「跨年」、「元旦」等關鍵詞搜索熱度環比升超過 280%。踏入 12 月，元旦假期的機票、酒店民宿等主要產品預訂逐步增加，整體預訂熱度較去年同期提升近 30%。報告指，元旦假期景區熱度榜首十位中，北京環球度假區、珠海長隆海洋王國、哈爾濱冰雪大世界、老君山風景名勝區等主題樂園佔據 4 席。此外，元旦假期聽鐘上香、跨年祈福的需求增多，蘇州寒山寺、杭州靈隱寺、上海龍華寺等較受關注，整體關注度環比升逾 80%，尤其本月初靈隱寺免門票政策落地，預計會推動跨年祈福的客流量。
- **保利置業(0119)11 月合同銷售金額按年升 18%，首十一月跌 8.4%**：保利置業公布，於今年 11 月，集團實現合同銷售金額約 39 億元(人民幣，下同)，按年升 18%；合同銷售面積約 10.9 萬平方米，合同銷售均價每平方米約 35540 元。於今年首 11 個月，集團累計實現合同銷售金額約 477 億元，按年跌 8.4%；累計合同銷售面積約 155.2 萬平方米；合同銷售均價每平方米約 30704 元。
- **萬科(2202)發布一筆境內債 3 個展期議案 另有一筆 37 億境內債擬展期**：萬科公布境內中票「22 萬科 MTN004」的 3 個展期議案，將於本周三(10 日)召開的持有人會議上進行審議。是次為該公司首次尋求境內債展期。此前有消息指，該筆將於 12 月 15 日到期的 20 億元人民幣(下同)境內中票的初步展期方案，為擬將本息均展期一年兌付。而此次發布的正式展期議案中，還有兩個包含追加增信條款的議案。據上海清算所周五晚間的公告，本次持有人會議的議案二要求對本期中票本金及展期利息追加投資人可接受的增信措施，包括但不限於深圳市地鐵集團或投資人可接受的其他深圳國企提供的全額不可撤銷連帶責任擔保或其他抵質押措施。同時要求公司償付後續到期債券之前需先行全額兌付本期債券尚未償付的本息。
- **保誠將分拆印度合資資產管理公司 IPAMC 上市**：保險公司保誠公布，將分拆與印度私營銀行 ICICI 合資的資產管理公司「ICICI Prudential Asset Management Company Limited」(IPAMC)在印度上市，並已向印度證券交易委員會(SEBI)、孟買證券交易所(BSE)及印度國家證券交易所(NSE)遞交上市申請。IPO 規模將視乎市況、監管批准及其他因素而定。在是次 IPO 中，保誠旗下子公司 Prudential Corporation Holdings Limited(PCHL)將出售 IPAMC 最多 9.91%的股權。保誠亦表示，除潛在 IPO 外，正考慮向 ICICI 出售 IPAMC 2%的股權。此外，集團有意在分拆上市前向特定機構投資進行上市前配股(pre-IPO placement)。
- **財險(2328)副董事長、總裁于澤涉嫌嚴重違紀違法受調**：中國財險公布，根據中央紀委國家監委網站 12 月 6 日所披露的消息，公司執行董事、副董事長、總裁于澤涉嫌嚴重違紀違法，目前正接受中央紀委國家監委紀律審查和監察調查。公司經營管理和董事會運行正常。
- **信達生物(1801)七款創新產品獲納入新版國家醫保藥品目錄**：信達生物(公布，公司七款創新產品成功納入新版《國家基本醫療保險、生育保險和工傷保險藥品目錄(2025 年)》，包括：達伯舒新增適應症、信必敏、奧壹新、達伯特、達伯樂、睿妥、捷帕力。新版國家醫保藥品目錄將於 2026 年 1 月 1 日起正式實施。
- **和黃醫藥(0013)3 產品續納入新版國家醫保目錄及 1 產品納入商保創新藥目錄**：和黃醫藥宣布，經過與國家醫保局的醫保續約，愛優特(ELUNATE)、沃瑞沙(ORPATHYS)和蘇泰達(SULANDA)將繼續獲納入自 2026 年 1 月 1 日起生效的新版《國家基本醫療保險、工傷保險和生育保險藥品目錄》(國家醫保藥品目錄)。此外，達唯珂(TAZVERIK)獲納入首版國家商業健康保險創新藥品目錄(商保創新藥目錄)。愛優特(呋喹替尼/fruquintinib)獲納入聯合達伯舒(信迪利單抗注射液)用於治療既往系統性抗腫瘤治療後失敗且不適合進行根治性手術治療或根治性放療的晚期錯配修復完整(pMMR)子宮內膜癌患者。愛優特還獲續約用於治療既往接受過氟尿嘧啶類、奧沙利鉑和伊立替康為基礎的化療，以及既往接受過或不適合接受抗血管內皮生長因子(VEGF)治療、抗表皮生長因子受體(EGFR)治療(RAS 野生型)的轉移性結直腸癌患者。

- **康方生物(9926)五款已上市新藥獲納入最新版國家醫保藥品目錄：**康方生物公布，公司五款已上市新藥，開坦尼、依達方、安尼可、伊喜寧和愛達羅，的所有獲批適應症均被成功納入最新版《國家基本醫療保險、工傷保險和生育保險藥品目錄(2025)》。2025 版國家醫保藥品目錄將於 2026 年 1 月 1 日起正式執行。
- **翰森製藥(3692)有創新藥新增適應症納入及兩產品續約納入新版國家醫保目錄：**翰森製藥宣布，集團創新藥阿美樂新增兩項適應症成功納入新版《國家基本醫療保險、工傷保險和生育保險藥品目錄(2025 年)》(2025 國家醫保目錄)，聖羅萊、恒沐所有適應症續約納入 2025 國家醫保目錄，新版國家目錄將於 2026 年 1 月 1 日正式實施。一、甲磺酸阿美替尼片(商品名：阿美樂)於 2025 年 3 月、4 月獲批的兩項新增適應症納入 2025 國家醫保目錄：一、既往接受過手術切除治療的 II-III B 期具有表皮生長因子受體(EGFR)外顯子 19 缺失或外顯子 21(L858R)置換突變的成人非小細胞肺癌(NSCLC)患者的治療。二、接受含鉑放化療期間或之後未出現疾病進展，及具有 EGFR 外顯子 19 缺失或外顯子 21(L858R)置換突變的局部晚期、不可切除(III 期)NSCLC 成人患者的治療。二、培莫沙肽注射液(商品名：聖羅萊)兩項適應症均續約納入 2025 國家醫保目錄：用於治療因慢性腎臟病引起的貧血，包括：1、未接受紅細胞生成刺激劑(ESA)治療的成人非透析患者；2、正在接受短效促紅細胞生成素治療的成人透析患者。三、艾米替諾福韋片(商品名：恒沐)續約納入 2025 國家醫保目錄，用於慢性乙型肝炎成人患者。
- **和譽(2256)附屬在 ESMO Asia 2025 公布臨床初步結果：**和譽宣布，其附屬上海和譽在 2025 年歐洲腫瘤內科學會亞洲年會(ESMO Asia 2025)公布其在研口服小分子 PD-L1 抑制劑 ABSK043 聯合上海艾力斯醫藥第三代 EGFR-TKI 伏美替尼，治療非小細胞肺癌(NSCLC)的 II 期臨床研究(ABSK043-202)劑量遞增階段的初步結果。數據顯示，ABSK043 與伏美替尼的「靶免聯合」方案展現出良好的安全性和耐受性。監管部門基於該方案良好的安全性，同意將其拓展至用於 EGFR 突變且 PD-L1 陽性 NSCLC 患者的一線治療研究。
- **先聲藥業(2096):恩澤舒與恩度納入新版國家醫保藥品目錄：**先聲藥業宣布，於 2025 年 12 月 7 日，恩澤舒(注射用蘇維西塔單抗)已被正式納入由國家醫保局及人力資源社會保障部印發的《國家基本醫療保險、工傷保險和生育保險藥品目錄(2025 年)》，並將自 2026 年 1 月 1 日起生效。此外，恩度(重組人血管內皮抑制素注射液)亦順利完成國家醫保藥品目錄(NRDL)續約。恩澤舒是新一代重組人源化抗血管內皮生長因子(VEGF)單克隆抗體，於 2025 年 6 月 30 日在中國獲批上市。恩澤舒聯合紫杉醇、多柔比星脂質體或拓撲替康用於鉑耐藥後接受過不超過 1 種系統治療的成人復發性卵巢癌、輸卵管癌或原發性腹膜癌的治療。恩度是中國第一個抗血管生成靶向藥及全球唯一獲准銷售的內皮抑制素，自 2017 年起被納入 NRDL 以來，已成為晚期非小細胞肺癌治療的基石用藥之一。



**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
5/12/2025	香港外匯儲備(億美元)	11 月	4,260.00	--	4,294.00
	歐元區 GDP 經季調(按年)	第三季	1.40%	1.40%	1.40%
	美國個人所得	9 月	0.40%	0.30%	0.40%
	美國個人支出	9 月	0.60%	0.30%	0.30%
	美國個人消費支出物價指數(按年)	9 月	2.70%	2.80%	2.80%
	美國核心個人消費支出物價指數(按年)	9 月	2.90%	2.80%	2.80%
	美國密歇根大學消費信心指數(初值)	12 月	51.00	52.00	53.30
	美國密歇根大學未來 1 年通脹預期(初值)	12 月	4.50%	4.50%	4.10%
	加拿大失業率	11 月	6.90%	7.00%	6.50%
7/12/2025	中國外匯儲備(億美元)	11 月	33,433.40	33,580.00	33,463.00
8/12/2025	中國出口(按年)	11 月	-1.10%	4.20%	--
	中國進口(按年)	11 月	1.00%	2.80%	--
	中國貿易收支(億美元)	11 月	900.70	1,037.20	--
	日本 GDP 年化經季調(按季)(終值)	第三季	-1.80%	-2.00%	--
	美國個人所得	10 月	--	--	--
	美國個人支出	10 月	--	--	--
	美國實質個人支出	10 月	--	--	--
	美國個人消費支出物價指數(按年)	10 月	--	--	--
	美國核心個人消費支出物價指數(按年)	10 月	--	--	--
	美國新屋開工(萬個)	9 月	130.70	132.90	--
	美國營建許可(初值)(萬個)	9 月	133.00	135.00	--
	美國新屋開工(按月)	9 月	--	1.70%	--
	美國新屋銷售(萬個)	9 月	80.00	71.80	--
	美國 PPI 最終需求(按年)	10 月	2.70%	--	--
	美國核心 PPI(按年)	10 月	2.60%	--	--
	中國貨幣供應 M2(按年)	11 月	8.20%	8.20%	--
	中國新增人民幣貸款	1-11 月	149,700.00	153,928.00	--
9/12/2025	德國出口經季調(按月)	10 月	1.40%	--	--
	德國進口經季調(按月)	10 月	3.10%	--	--
	美國 JOLTS 職缺	10 月	--	--	--
	中國 PPI(按年)	11 月	-2.10%	-2.00%	--
	中國 CPI(按年)	11 月	0.20%	0.70%	--
10/12/2025	日本 PPI(按年)	11 月	2.70%	2.70%	--
	加拿大央行利率決策	12 月	2.25%	2.25%	--
	美國 FOMC 利率決策	12 月	3.75-4.00%	3.50-3.75%	--
	中國外國直接投資(人民幣)(按年)	1-11 月	-10.30%	--	--
	美國首次申請失業救濟金人數(萬人)	截至 12 月 6 日	19.10	--	--
11/12/2025	美國連續申請失業救濟金人數(萬人)	截至 11 月 29 日	193.90	--	--
	美國貿易收支(億美元)	9 月	-596.00	-666.00	--
	美國出口(按月)	9 月	0.10%	--	--
	美國進口(按月)	9 月	-5.10%	--	--
	德國 CPI-歐盟調和數據(按年)(終值)	11 月	2.60%	2.60%	--
12/12/2025	法國 CPI-歐盟調和數據(按年)(終值)	11 月	0.80%	--	--

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
彭日飛	研究部董事	(852)22357847	<a href="mailto:lewis.pang@cinda.com.hk">lewis.pang@cinda.com.hk</a>
李芷瑩	高級分析員	(852)22357515	<a href="mailto:edith.li@cinda.com.hk">edith.li@cinda.com.hk</a>
陳樂怡	高級分析員	(852)22357170	<a href="mailto:tracy.chan@cinda.com.hk">tracy.chan@cinda.com.hk</a>

## 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。