

港股早晨快訊

2025年6月12日星期四

市場回顧

- **恒指升破 24,400 點**: 恒指周三(11日)高開 29 點, 其後升幅擴大至 277 點, 高見 24,439 點。恒指收報 24,366 點, 升 204 點。大市成交 2,352 億元。
- **美股先升後跌**: 中東局勢升級, 美股先升後跌, 道指收平, 標指及納指跌 0.3-0.5%。歐德法股市跌 0.2-0.4%。紐約期油急升 4.9%至每桶 68.15 美元。

中港股市短期展望

恒指受制 3 月高位 24,874 點: 內地 5 月推出一籃子金融政策支持穩市場穩預期, 包括降準、降息、加推結構性貨幣政策工具等, 市場預期為新一輪政策周期開端, 其他跟進政策將會適時加推; 加上, 中美在 5 月中旬於瑞士日內瓦經貿會談後發布聯合聲明, 雙方降低加徵關稅, 互相保留加徵 10%關稅, 美國對中國進口貨品關稅將由 145%降至 30%, 中國對美國進口貨品將由 125%降至 10%, 為期 90 日。不過, 近日美國總統特朗普指控內地違反與美國的協議, 令貿易談判前景再度蒙上陰影。中美 6 月倫敦談判達框架協議, 後續關注 90 日對等關稅暫停期過後能否取長期協議。恒指估值已重返合理水平, 需要貿易協議重大利好及企業盈利改善, 以維持升勢, 阻力見於 3 月高位 24,874 點。

短期看好板塊

- **中資金融股**: 上證取突破, 內地企業加快來港上市
- **汽車零部件**: 內地籲停內捲, 車企縮短供應商支付帳期
- **金礦股**: 地緣政治局勢反覆, 央行持續增持黃金

今日市場焦點

- **美國 5 月 PPI**; 周大福(1929)等業績;

宏觀焦點

- **中美達貿易框架共識 待元首拍板 特朗普喜獲稀土 對華鬆綁部分管制**;
 特朗普: 兩周內向貿易夥伴設定單邊關稅稅率;
 若貿易夥伴釋出善意 美財長稱政府或願意延長關稅暫停期;
 特朗普對伊朗核談判信心減弱, 伊朗威脅攻擊美軍基地;

企業消息

- **地平線機器人(9660)折讓近7%配股籌47億**;
金力永磁(6680):陸續獲發出口許可證 依法依規出口磁材等;
傳泡泡瑪特(9992)年初已擴產能 但仍供不應求;

外圍市況展望

美國聯儲局5月一如預期維持息口不變, 會後議息聲明指出美國經濟前景的不確定性進一步加劇, 當局關注失業率上升及通脹上漲的風險。3月點陣圖顯示, 當局預計今年減息兩次, 減幅合共為0.5厘, 與去年12月預測一致。當局表示, 在考慮進一步調整利率的程度及時機時, 將會謹慎評估數據、不斷變化的前景及風險平衡。我們認為聯儲局官員對於未來通脹不確定性採取審慎態度, 減息門檻提高, 節奏偏向緩慢, 後續需要留意特朗普政策影響, 以及6月點陣圖更新指引。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。OPEC+ 增加供應, 供需失衡加劇, 限制國際油價上行空間。

趙晞文 hayman.chiu@cinda.com.hk

李芷莹 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	24,367	0.84	21.47
恒生國企	8,866	1.12	21.62
恒生 AH 股溢價	127.85	-1.17	-10.59
恒生科技指數	5,451	1.09	22.00
上證綜合	3,402	0.52	1.51
上海科創板	981	-0.20	-0.81
MSCI 中國	76.72	0.89	18.56
金龍中國指數	7,468	0.08	10.42
日經 225	38,421	0.55	-3.82
道瓊斯	42,866	0.00	0.76
標普 500	6,022	-0.27	2.39
納斯特克	19,616	-0.50	1.58
德國 DAX	23,949	-0.16	20.29
法國巴黎 CAC	7,776	-0.36	5.35
波羅的海	1,680	-0.65	68.51
VIX 指數	17.26	1.83	-0.52
商品	收市價	變動%	年初至今%
CRB 商品指數	303.09	1.25	2.15
紐約期油	68.15	4.88	-4.52
黃金	3,355.12	0.95	28.32
銅	9,648	-1.11	10.04
外匯	收市價	變動%	年初至今%
美滙指數	98.63	-0.47	-9.20
美元兌日圓	144.56	-0.21	-8.04
歐元兌美元	1.1487	0.54	11.17
英鎊兌美元	1.3547	0.35	8.44
美元兌 CNH	7.1986	0.14	1.98
CNH 一年遠期	7.0153	0.16	2.61
CNH 三年遠期	6.7390	0.17	2.54
利率	收市價	變動%	年初至今%
3 個月 Hibor	1.697	-1.31	-60.60
3 個月 Shibor	1.650	-0.08	-2.45
3 個月 Libor	4.855	-0.21	-13.22
十年美國國債	4.420	-1.11	-3.64
ADR	收市價	變動%	較香港%
騰訊控股	65.67	-0.09	-0.49
美團	36.44	-1.35	-0.55
京東集團	33.73	-0.18	-1.14
阿里巴巴	120.33	-1.27	-0.28
百度	87.55	0.07	-0.98
嗶哩嗶哩	21.06	8.28	-1.19
滙豐控股	59.42	-0.24	-0.02

資料來源: 彭博

- **中美達貿易框架共識 待元首拍板 特朗普喜獲稀土 對華鬆綁部分管制：**中美連續兩日在英國倫敦舉行經貿磋商機制會議，雙方貿易談判代表在會後表示，原則上已就落實日內瓦共識達成框架協議，待獲得兩國領導人同意便可實行。美國商務部長盧特尼克(Howard Lutnick)認為，兩國達成的貿易框架和落實計劃，可望解決中國的稀土和磁材出口管制問題，而這是框架的「基本」部分，若中方批准出口許可，華府將解除部分出口管制。美國總統特朗普昨晚在社交平台發文稱，美國與中國的交易已經完成，全部磁鐵和任何必要的稀土將由中國預先提供，美國將向中國提供商定的東西，包括中國學生就讀美國的學院和大學，又稱「我們(美國)總共得到 55%關稅，中國得到 10%，關係很好。」《華爾街日報》引述白宮官員解釋，美國加徵的關稅仍維持在瑞士首次簽署協議時商定的水平，特朗普所指的 55%對華關稅，除了計及對等關稅 10%及芬太尼特別關稅 20%，也包括總統在第一任期時所徵收的關稅。
- **據報中方對出口美國稀土發放許可證設為六個月期限：**美國總統特朗普表示，美中貿易談判已完成。據《華爾街日報》引述知情人士消息表示，內地計劃對出口美國的稀土元素發放的許可證設置為期六個月的限制，一旦雙方首腦完成批准，最早一周內即可批准相關申請。同時，美國方面也將開始逐步取消反制措施，包括對飛機引擎和乙烷的出口管制。
- **特朗普：兩周內向貿易夥伴設定單邊關稅稅率：**美國總統特朗普表示，計劃在未來一至兩周內向貿易夥伴發送信函，以通知所設定的單邊關稅稅率，各國可以接受，亦可以拒絕。美國的關稅暫緩期將於 7 月 9 日屆滿，特朗普表示願意接受延展談判期限，但不認為有這個必要。另外，他又稱，與中國的貿易框架已經完成，中國將供應稀土磁鐵，而美國亦將允許美國大學接受中國留學生。
- **若貿易夥伴釋出善意 美財長稱政府或願意延長關稅暫停期：**美國財政部長貝森特周三表示，若貿易夥伴在談判中釋出善意，美政府或願意將總統特朗普的 90 日關稅暫停期延長。上述暫停期將於 7 月 9 日屆滿，貝森特稱，美國有 18 個重要貿易夥伴，政府正努力與該等國家達成協議。他補充，對於如歐盟一般本著誠意進行談判的國家，美國會將日期延後，以繼續進行談判。迄今為止，白宮只宣布與英國簽署了正式貿易協定，並與中國達成框架協議。
- **美國 5 月 CPI 同比 2.4%，核心 CPI 環比 0.1%，連續第四個月低於預期：**美國五月 CPI 連續第四個月低於預期，表明關稅尚未影響整體通脹水準。6 月 11 日週三，美國勞工統計局公佈 5 月 CPI 資料全線低於預期：總體 CPI 環比僅上漲 0.1%，不及預期的 0.2%，4 月增幅為 0.2%；CPI 同比小幅上漲 2.4%，符合預期，4 月為 2.3%；扣除波動較大的食品和能源核心 CPI 環比 0.1%，不及預期的 0.2%，較 4 月的 0.2%有所放緩；同比 2.8%，不及預期的 2.9%，4 月為 2.8%，保持在 2021 年 3 月以來的最低水準；資料公佈後，美元指數短線下跌約 20 點，現報 98.76。美股期貨短線拉升，三大股指期貨均轉漲，納斯達克 100 指數期貨漲 0.4%。美國 10 年期國債收益率短線下跌，現報 4.501%。現貨黃金短線拉升，現報 3348.32 美元/盎司。交易員加大對美聯儲降息的押注，基本預計今年將降息兩次，利率互換顯示交易員預計美聯儲在 9 月份前降息的可能性為 75%。
- **傳將接任 Fed 主席 美財長貝森特：希望擔任現職到 2029 年：**美國財政部長貝森特(Scott Bessent)11 日公開表示，希望繼續留任現職至 2029 年，等於回應了外界對其出任聯邦準備理事會(Fed)主席的臆測。先前《彭博》指出，川普政府內外愈來愈多顧問力推貝森特接替現任主席鮑爾(Jerome Powell)，使其成為熱門人選之一。法新社報導，貝森特今日在聯邦眾議院歲計委員會(Ways and Means Committee)作證時，面對國會議員詢問其職務偏好時表示，「我認為我現在的工作是華府最棒的工作之一。」不過貝森特也強調，若總統有其他考量，他願意配合，「我樂意做川普總統希望我做的事情。」顯示對未來可能的人事調整仍持開放態度。貝森特補充，財政部正推動多項重要改革，「我希望一直留任到 2029 年」，也就是川普現任總統任期屆滿之時。這番話被外界視為他傾向繼續擔任財政部長的明確訊號。現任聯準會主席鮑爾的任期將於 2026 年 5 月屆滿。川普上周表示將「很快」決定由誰接任，消息人士透露除貝森特外，前聯準會理事沃許(Kevin Warsh)等人也在考慮名單之中。
- **特朗普對伊朗核談判信心減弱，伊朗威脅攻擊美軍基地，布油漲超 5%：**週三，據環球時報援引媒體報導，美國總統特朗普在 11 日週三的採訪中表示，相比幾個月前，他對美國與伊朗達成核協議的「信心減弱」。伊朗方面似乎在拖延。環球時報還提到，伊朗週三當天則表示，若談判失敗，美伊之間爆發衝突，伊朗將以美國在中東地區的軍事基地作為目標。伊朗國防部長阿齊茲·納西爾紮德稱，「美國(在本地區)的所有基地盡在我們範圍之內，我們可以接觸到它們」，若談判失敗，將毫不猶豫地將這些軍事基地作為目標。納西爾紮德補充說，但願局勢不會發展到那一步，希望美伊談判能夠成功。但如果發生衝突，美方「將遭受更大損失」。特朗普發言後，投資者擔心美伊核協定談判破裂，並迅速做出反應，助推油價走高，美油和布油週三均漲超 4%。其中，布倫特原油期貨上漲 3.34 美元，漲幅一度超過 5%，報每桶 70.21 美元，為 4 月 4 日以來首次突破 70 美元整數位元心裡關口。美國西德克薩斯中質原油(WTI)上漲 3.09 美元，漲幅 4.88%，報每桶 67 美元。
- **特朗普關稅大限將至，歐盟拒絕妥協，擬推遲貿易談判至 7 月之後：**當華盛頓的關稅大棒即將落下，布魯塞爾不僅拒絕在談判桌上妥協，還早已準備了超千億美元美國商品的反制措施。這場跨大西洋貿易戰的火藥味正變得前所未有的濃烈。6 月 11 日，據媒體報導，儘管過去一周談判速度已經加快，但是歐盟相信與美國的貿易談判可能會延續到特朗普 7 月 9 日最後期限之後。根據知情人士透露，歐盟認為在 7 月 9 日前僅能達成原則性協定已是最佳情況，具體細節仍需進一步談判。報導稱，這一表態實際上是對特朗普關稅威脅的軟性反擊——即使面對 50%的懲罰性關稅，歐盟也不願在談判桌上匆忙妥協。不僅在談判桌上拒絕妥協，歐盟還準備了覆蓋千億美元美國商品的反制措施。據華爾街見聞此前提及，歐盟委員會發言人 Olof Gill 明確警告稱，要談不攏，現有和追加的反制措施最遲 7 月 14 日就生效。
- **歐洲央行馬克魯夫：利率或維持在現水平：**歐洲中央銀行管理委員會成員馬克魯夫(Gabriel Makhlouf)周三表示，在可預見的未來，利率可能會維持在目前的範圍內。他解釋指，下次會議上決定會否調整利率則要取決於數據，重申貨幣政策的路徑並非預先確定。馬克魯夫指出，儘管經濟增長風險偏向下行，但考慮到全球貿易政策的不可預測性，通脹風險亦存在差異。

- **據報加拿大和美國就貿易協議交換工作文件：**據加拿大廣播公司周三引述消息報道，美國和加拿大官員正交換一份概述潛在貿易協議條款的文件，該文件被視為邁向新貿易協定的一步。報道指，預計該協議不會在周日於加拿大阿爾伯塔省開幕的七國集團峰會前達成。
- **李強：外部環境複雜嚴峻 要破除思維定勢 謀劃有效工作抓手：**國務院總理李強在國務院憲法宣誓儀式結束後表示，目前以高質量發展全面推進中國式現代化任務艱巨繁重，外部環境也更為複雜嚴峻，認為要發揚不避難、勇擔當的精神，強化敢於鬥爭、善於鬥爭的意志，淬煉知難而進、迎難而上的膽識，直面矛盾問題，堅定不移辦好自己的事。他又指，要提高形勢預判和精準施策能力，破除思維定勢，謀劃有效的工作抓手和載體；以及要圍繞擴大內需、提振消費及優化營商環境等重點工作，以政策合力及工作合力，增強發展動力。
- **中汽協：內地 5 月汽車銷量按年增 11.2% 按月增 3.7%：**中國汽車工業協會公布數據顯示，5 月內地汽車銷量 268.6 萬輛，按月增長 3.7%，按年增長 11.2%。今年首五個月汽車總銷量 1,274.8 萬輛，按年增加 10.9%。數據並顯示，5 月新能源汽車銷量 130.7 萬輛，按年增長 36.9%，佔新車總銷量 48.7%。今年首五個月新能源汽車銷量 560.8 萬輛，按年升 44%，佔總銷量 44%。
- **陳茂波：香港絕對有條件成為中國車企及產業鏈出海落腳點：**財政司司長陳茂波表示，全球對新能源汽車的需求不斷上升，香港在「一國兩制」獨特優勢下，絕對有條件成為中國車企及產業鏈出海的「落腳點、橋頭堡、充電站、推進器」。陳茂波出席「國際汽車及供應鏈博覽會」晚宴致辭時說，香港擁有蓬勃及全鏈條的籌融資市場和高質量金融服務，能連接全球資金與投資者，為企業提供金融支持。他舉例，上月寧德時代(3750)在香港上市，成為今年以來全球最大首次公開招股(IPO)，籌得的資金約 9 成用於匈牙利廠房建設，是「香港集資以支持國際拓展」模式的示範。陳茂波又說，香港的保障知識產權制度完善等，讓新能源汽車、智慧交通等產業有更廣闊的試驗空間及應用場景；有關領域多間企業已落戶香港，並成為重要合作夥伴。
- **日本 5 月批發通脹放緩 減輕央行加息壓力：**日本 5 月企業物價指數(CGPI)按年上漲 3.2%，低於市場預期的 3.5%，並為 9 月上漲 3.1% 以來最慢的漲幅。5 月升幅放緩主因是原材料進口成本下降，減輕日本央行加息的壓力。數據顯示，鋼鐵產品價格按年下降 4.8%，化工產品價格降 3.1%，有色金屬產品價格降 2.1%。以日圓計，進口價格指數繼 4 月份按年下跌 7.3% 後，5 月份跌 10.3%，表明日圓反彈正在壓低原材料進口成本。相比之下，5 月份食品和飲料價格按年上漲 4.2%，比 4 月份的 4% 漲幅有所加快，表明通脹壓力正升溫。另外，4 月份的 CGPI 按年漲幅修正為 4.1%。

企業消息

- ▶ **內地生科藥廠宜聯生物據報聘中金、摩通及大摩 籌備港 IPO、料集 1 億美元：**內地生物科技公司宜聯生物(MediLink Therapeutics)擬於來港上市，據報已委聘中金、摩根大通及摩根士丹利籌備香港 IPO，預計集資約 1 億美元(折合約 7.8 億港元)。早有報道指，宜聯生物最快於 2026 年在港上市。據宜聯生物官網，宜聯生物於 2020 年 7 月成立，是一家專注於抗體藥物偶聯物(ADC)及相關技術的創新藥物研發公司，於上海與美國波士頓均設有研發中心。宜聯生物表示，目前共將 20 多種新化合物投入臨床開發，當中 3 種是抗體藥物結合物。其治療消化道腫瘤的 ADC 藥物今年 2 月獲美國 FDA 批准展開臨床試驗，靶點集中於胃癌、結直腸癌、胰腺癌、肝細胞癌等腫瘤組織中。
- ▶ **海天味業(3288)折讓 20% 首日孖展超 164 倍：**香港再迎來重磅新股，有內地「醬油一哥」之稱的調味品生產商海天味業昨日啟動招股，按基礎條款計集資最多 95.56 億元。每股招股價介乎 35 元至 36.3 元，較其在上海掛牌的 A 股(603288.SH)周二收市價折讓超過兩成。海天味業一手 100 股，入場費 3666.62 元。綜合市場消息，截至昨天晚上 8 時半，券商首日為其借出逾 948 億元孖展，按其公開發售集資額 5.73 億元計，相當於公開發售部分超額認購逾 164 倍。海天味業下周一(16 日)截止公開招股，計劃發售 2.63 億股 H 股，香港公開發售佔 6%，其餘為國際發售。交易設 6% 發售量調整權以及 15% 超額配股權。該股預期下周四(19 日)掛牌。中金公司、高盛及摩根士丹利為保薦人。
- ▶ **君實生物(1877)猴痘疫苗 JT118 注射液臨床試驗申請獲受理：**君實生物公布，附屬上海君拓收到國家藥品監督管理局通知，JT118 注射液的臨床試驗申請獲得受理。JT118 是由猴痘病毒抗原 A35(屬於胞外囊膜病毒抗原)和 M1(胞內成熟病毒抗原)串聯融合組成的「二合一」重組蛋白疫苗，擬主要用於預防猴痘病毒感染。
- ▶ **據報京東物流進軍沙特 已招募逾千人團隊：**內媒《新浪財經》報道，京東正在沙地阿拉伯推出物流服務，現時在當地已經有上千人的團隊，並且有網民發現已有身穿京東快遞衣服快遞員在利雅得街頭配送快遞。京東物流相關人士表示，目前不會對報道作出評論，有進一步消息將第一時間分享。根據公開資料顯示，今年 2 月京東物流聯合相關合作方及知名汽車企業，在沙地阿拉伯建造最大的汽車備件中心之一，該倉儲存有數萬種汽車配件，涵蓋該企業旗下五大品牌的多種車型維修保障需求，服務可覆蓋中東及北非地區。另外，京東物流亦與中國高端新能源汽車品牌達成全球一體化供應鏈合作，成為其中東地區倉配業務的首個物流服務供應商。報道又指，在京東物流黑板報上查詢，京東物流已在中東地區開設了多個倉庫，積極拓展中東業務。
- ▶ **蔡崇信:阿里巴巴(9988)重新確立科技領導地位：**阿里巴巴主席蔡崇信表示，集團正致力於重新確立其在中國科技領域的領導地位，將人工智能(AI)和雲基礎設施作為其戰略關鍵支柱。他並提到，DeepSeek 大模型取得突破後，阿里巴巴工程師春節無休全力追趕 AI 浪潮。蔡崇信周三在法國巴黎 VivaTech 會議上發言，提到自己在 2023 年中重返領導崗位時，承認阿里巴巴過去的失誤，指公司有點失去了方向，擴張得太大了。
- ▶ **字節跳動發布新一代 AI 大模型 降價逾六成：**TikTok 母公司字節跳動旗下雲服務平台火山引擎，今日舉辦火山引擎 FORCE 原動力大會，公司總裁譚待正式發布豆包大模型 1.6，並宣布將採用統一定價模式。價格方面，豆包大模型再次降低，最低為 2.6 元/百萬 tokens，相較於豆包大模型 1.5 與 DeepSeek-R1 的 7 元/百萬 tokens 的價格，大幅下降 63%。
- ▶ **地平線機器人(9660)折讓近 7% 配股籌 47 億：**上市僅逾 7 個月的半新股地平線機器人公布，以先舊後新方式配售 6.81 億股，佔擴大後股本約 4.9%，每股配售價為 6.93 元，較昨日收市價 7.44 元折讓約 6.85%；集資 47.19 億元。該公司擬將所得款項淨額約 46.74 億元，用於優化資本結構並支持公司的健康及可持續發展，包括加速業務擴張；研發投資，以進一步提升科技實力；及其他一般公司用途。
- ▶ **小鵬(09868)G7 預售 46 分鐘小訂突破 1 萬台：**小鵬汽車旗下全新中型 SUV 小鵬 G7，周三晚上正式開始公開預售，預售價為 23.58 萬元人民幣起。據公司最新戰報，預售僅 46 分鐘，小鵬 G7 的小訂突破 1 萬台。小鵬 G7 號稱是全球首款 L3 級算力人工智能(AI)電動車，集團指這款 SUV 的有效算力大於 2000 Tops(每秒萬億次操作)，並搭載具感知環境能力的 VLA+VLM(視覺、語言、動作)多模態大模型。
- ▶ **何小鵬：汽車公司競爭在下一個 5 年會非常血腥，今年 45 個億左右研發費用花在 AI：**據藍鯨新聞，小鵬汽車董事長、CEO 何小鵬在小鵬 G7 全球首秀髮佈會後的羣訪環節上表示，汽車公司的競爭在下一個 5 年會非常血腥，“我覺得要成為一家成功的公司，一方面規模要做大，另一方面要有足夠的科研強度，而足夠的科研強度一定在利潤。”其指出，小鵬今年 45 個億左右的研發費用都是在 AI，整體加起來接近有 100 億的研發費用，“目標四季度盈利也是在這麼大的研發費用下還能夠盈利，這是我非常有信心的事情，而且我覺得二季度我們的財務狀況非常的好。”
- ▶ **金力永磁(6680)：陸續獲發出口許可證 依法依規出口磁材等：**中國稀土企業金力永磁在深交所互動平台上指，公司在中重稀土相關物項出口管制措施出台後，便按照國家有關規定開展出口申報工作，並已陸續獲得國家主管部門頒發的出口許可證，出口區域包括美國、歐洲及東南亞等，公司依法依規出口磁材、組件及電機轉子。金力永磁指，今年首季，公司出口銷售收入 3.12 億元人民幣(下同)，其中對美國出口的銷售收入為 1.22 億元，佔營業收入的 6.94%。該公司強調，公司不涉及軍工業務，並將繼續嚴格遵照國家法律法規及相關政策，對於涉及出口管制公告相關類別的產品，公司將依照規定向相關主管部門進行申請，並在獲得許可後進行出口。
- ▶ **攜程(9961)加速全球化佈局 在 23 個國家開放逾 1,100 個海外崗位：**攜程集團-SCEO 孫潔表示，集團加速全球化佈局，分別在倫敦及東京等 23 個國家的 75 個城市開放超過 1,100 個海外崗位，涵蓋酒店及度假等業務線。同時，設立 10 億元人民幣旅遊創新基金，並與泰國及馬來西亞等酒店集團達成戰略合作，在東南亞市場進一步擴大市場份額。2025 年首季攜程國際平台 Trip.com 預訂量按年增長超過 60%，孫潔表示，未來三至五年海外收入佔比目標翻倍。

- **傳泡泡瑪特(9992)年初已擴產能 但仍供不應求：**據《澎湃新聞》引述知情人士透露，隨著 IP 熱度的持續攀升，泡泡瑪特春節開始緊急找工人復工，擴充產能以面對不斷激增的消費需求。該人士認為，對於品牌來說，當市場需求遠超供應鏈的反應速度，其實是一件非常痛苦的事。泡泡瑪特管理層早前多次表示，暴漲的產能曲線讓內部感受到巨大壓力。今年 4 月份，泡泡瑪特旗下 Labubu 3.0 系列正式開啟線下發售，在全球各地引發排隊熱潮。風靡全球的 Labubu 公仔上月在英國掀起粉絲怒火，有顧客為爭奪公仔而發生爭執，甚至出現打鬥場面。Pop Mart 隨後宣布，為防止潛在安全風險，暫停在全英國 16 間分店發售該款公仔，直至本月才恢復銷售。
- **歐化(1711)預告年度虧損擴至不多於 4,500 萬元：**歐化發盈警，預計 3 月止財政年度淨虧損不多於 4,500 萬元，相較上年度錄得 2,501 萬元。預期虧損主要由於業務經營環境困難導致之總收入下降約 10%；及減值虧損增加至 1,700 萬元。
- **電訊數碼(6033)料全年盈利倒退逾六成至不少於 2100 萬元：**電訊數碼發盈警，料截至 2025 年 3 月年度純利按年減少至不少於 2100 萬元，2024 年度純利為 5640 萬港元，按年跌 62.77%。溢利減少主要由於沒有出售物業收益，上財年錄得出售物業收益約 3810 萬港元；確認金融資產公平值收益不超過 450 萬港元，上財年錄得公平值虧損約 1210 萬港元；受到不利市場環境因素，毛利較去年減少不超過 6800 萬港元；分佔新移動通訊業績 增加不少於 1140 萬港元；整體經營開支及融資成本較去年減少不少於 1990 萬港元；及所得稅開支較去年減少不少於 1030 萬港元。

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
6/6/2025	香港外匯儲備(億美元)	5月	4,087.00	--	4,310.00
	歐元區零售銷售(按年)	4月	1.50%	1.50%	2.30%
	歐元區 GDP 經季調(按年)	第一季	1.20%	1.20%	1.50%
	德國工業生產 WDA(按年)	4月	-0.20%	-1.00%	-1.40%
	德國貿易收支(經季調)(億歐元)	4月	211.00	191.00	146.00
	德國出口經季調(按月)	4月	1.10%	-1.40%	-1.70%
	德國進口經季調(按月)	4月	-1.40%	0.50%	3.90%
	美國非農業就業人口變動(萬人)	5月	17.70	12.60	13.90
	美國私部門就業人口變動(萬人)	5月	16.70	12.00	14.00
	美國製造業就業人口變動(萬人)	5月	-0.10	-0.50	-0.80
	美國失業率	5月	4.20%	4.20%	4.20%
	美國勞動參與率	5月	62.60%	62.60%	62.40%
	美國就業不足率	5月	7.80%	--	7.80%
	美國平均時薪(按年)	5月	3.80%	3.70%	3.90%
	加拿大失業率	5月	6.90%	7.00%	7.00%
	俄羅斯關鍵利率	6月	21.00%	20.00%	20.00%
7/6/2025	中國外匯儲備(億美元)	5月	32,816.60	32,885.60	32,852.00
9/6/2025	中國出口(按年)	5月	8.10%	6.00%	4.80%
	中國進口(按年)	5月	-0.20%	-0.90%	-3.40%
	中國貿易收支(億美元)	5月	961.8	1,006.00	1,032.20
	中國 PPI(按年)	5月	-2.70%	-3.20%	-3.30%
	中國 CPI(按年)	5月	-0.10%	-0.20%	-0.10%
10/6/2025	意大利工業生產 WDA(按年)	4月	-1.80%	-1.10%	0.30%
	英國 ILO 失業率(3個月)	4月	4.50%	4.60%	4.60%
11/6/2025	日本 PPI(按年)	5月	4.00%	3.50%	3.20%
	美國 CPI(按年)	5月	2.30%	2.40%	2.40%
	美國 CPI(不含食品及能源)(按年)	5月	2.80%	2.90%	2.80%
12/6/2025	中國新增人民幣貸款(億元人民幣)	1-5月	100,600.00	109,600.00	--
	中國貨幣供應 M2(按年)	5月	8.00%	8.10%	--
	美國 PPI 最終需求(按月)	5月	-0.50%	0.30%	--
	美國首次申請失業救濟金人數(萬人)	截至6月7日	24.70	--	--
	美國連續申請失業救濟金人數(萬人)	截至5月31日	190.40	--	--
13/6/2025	歐元區工業生產 WDA(按年)	4月	3.60%	--	--
	德國 CPI-歐盟調和數據(按年)(終值)	5月	2.10%	2.10%	--
	法國 CPI-歐盟調和數據(按年)(終值)	5月	0.60%	--	--
	美國密歇根大學消費信心指數(初值)	6月	52.20	52.00	--
	美國密歇根大學未來1年通脹預期	6月	6.60%	--	--

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	職銜	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。