

港股早晨快讯

2025年7月4日星期五

市场回顾

- **恒指试穿 24,000 点:** 恒指周四(3日)高开后,最多升 47 点,高见 24,269 点,之后掉头回落,最多倒跌 301 点,低见 23,920 点。恒指收市跌 151 点或 0.6%,收报 24,069 点。大市成交 2,312 亿元。
- **美股三大指数上升:** 6 月非农职位优于预期,美股三大指数周四(3日)升 0.8%至 1.0%。美国 10 年期债息上升至 4.35 厘。

中港股市短期展望

恒指受制 24,700 点: 中美在 5 月中旬于瑞士日内瓦经贸会谈后发布联合声明,双方降低加征关税,互相保留加征 10%关税,美国对中国进口货品关税将由 145%降至 30%,中国对美国进口货品将由 125%降至 10%,为期 90 日。中美 6 月伦敦谈判达框架协议,后续关注 90 日对等关税宽限期过后能否取得长期协议。以伊停火,惟其后双方是否遵循协议,仍有待观察。中美贸易谈判缺乏进展,内地现阶段加推经济刺激方案的意愿不大,企业盈利改善有限,北水于高位流入速度放缓。恒指阻力料见于 24,700 点,相当于未来 12 个月预测市盈率 11 倍。

短期看好板块

- **生科股:** 内地发布《支持创新药高质量发展若干措施》利好行业
- **濠赌股:** 澳门 6 月博彩收入按年增 19%,远胜预期
- **纺织股:** 憧憬 Nike 业绩见底,行业订单有望改善

宏观焦点

- **财新中国6月服务业PMI回落至50.6,逊预期;**
内地6月新能源车零售增25%;商务部拟加强二手车出口工作指导;
暑假限玩游戏27小时;工信部强调综合治理光伏行业低价无序竞争;
毕马威料今年新股集资额最多可达2,500亿元;
- 港汇触发弱方兑换保证,金管局两度共控296亿元沽盘;**
- 美国6月非农职位增14.7万个超预期,失业率意外跌至4.1%;**
- 美国众议院通过《大而美法案》,IMF指将导致美国负债增加;**
- 贝桑称100个国家可能付低至10%对等关税;**
- 欧盟已准备好与美达成贸易协议;日企加薪5.25%,34年最大涨幅;**

企业信息

- **阿里巴巴(9988)发行逾120亿元阿里健康(0241)零息可换股债券;**
- 吉利汽车(0175)进军意大利市场;小鹏G7售价19.58万元人民币起;**
- 汇丰控股(0005)近2.6亿英镑售英国寿险业务;**

外围市况展望

美国联储局6月一如预期维持息口不变,会后议息声明指出美国经济前景面临的不确定性已经减弱,但仍偏高。当局上调2025年至2027年核心PCE预测,主席鲍威尔表示,加征关税对通胀的影响可能会更加顽固,开始看到关税的影响,预计未来数月将出现明显通胀。6月位图显示,当局预计今年减息两次,减幅合共为0.5厘,与此前预测一致。不过,当局将2026年及2027年各减少一次降息预期,未来预期减息次数只有4次,合共减息1厘。这意味着,联储局官员对于未来通胀不确定性采取审慎态度,减息门槛提高,节奏偏向缓慢。美国正与多国进行贸易谈判,部分国家取得进展,惟需时敲定最终协议,过程仍存变量。贸易战拖累原油需求增长,OPEC+增加供应,料限制国际油价上行空间。

赵晞文 hayman.chiu@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	24,070	-0.63	19.99
恒生国企	8,648	-0.88	18.64
恒生 AH 股溢价	130.11	0.46	-9.01
恒生科技指数	5,234	-0.67	17.13
上证综合	3,461	0.18	3.26
上海科创板	985	0.24	-0.40
MSCI 中国	75.42	-0.46	16.55
金龙中国指数	7,388	0.40	9.24
日经 225	39,786	0.06	-0.27
道琼斯	44,829	0.77	5.37
标普 500	6,279	0.83	6.76
纳斯特克	20,601	1.02	6.68
德国 DAX	23,934	0.61	20.22
法国巴黎 CAC	7,755	0.21	5.06
波罗的海	1,443	-1.03	44.73
VIX 指数	16.38	-1.56	-5.59
商品	收市价	变动%	年初至今%
CRB 商品指数	299.93	-0.26	1.08
纽约期油	67.00	-0.67	-6.53
黄金	3,326.12	-0.93	26.84
铜	9,955	-0.58	13.53
外汇	收市价	变动%	年初至今%
美汇指数	97.18	0.42	-10.58
美元兑日圆	144.93	0.88	-7.81
欧元兑美元	1.1757	-0.36	13.64
英镑兑美元	1.3655	0.14	9.15
美元兑 CNH	7.1703	0.13	2.35
CNH 一年远期	6.9932	0.09	2.95
CNH 三年远期	6.7386	0.19	2.83
利率	收市价	变动%	年初至今%
3 个月 Hibor	1.706	1.57	-61.11
3 个月 Shibor	1.628	-0.13	-3.93
3 个月 Libor	4.855	-0.21	-13.22
十年美国国债	4.346	1.61	-4.89
ADR	收市价	变动%	较香港%
腾讯控股	63.57	-0.34	-0.39
美团	31.17	-2.56	-0.37
京东集团	32.07	-1.23	0.46
阿里巴巴	108.70	-1.82	0.43
百度	86.35	-0.10	0.10
哔哩哔哩	20.88	0.19	0.07
汇丰控股	60.67	0.03	0.42

数据来源: 彭博

宏观焦点

- **财新中国 6 月服务业 PMI 回落至 50.6，逊预期：**受「五一」、端午假期效应减退等因素影响，中国服务业扩张速度放缓，6 月财新中国服务业 PMI 录得 50.6，按月回落 0.5 个百分点，景气度在扩张区间下行至 2024 年第四季以来最低。此前公布的 6 月财新中国制造业 PMI 上升 2.1 个百分点至 50.4，重回扩张区间。主要受制造业景气回升的拉动，6 月综合 PMI 产出指数反弹 1.7 个百分点至 51.3，企业总体生产经营再度扩张。服务业活动扩张势头减弱，主要是因为新业务量增速放缓。新出口业务量更是连续第二个月下滑，创下 2022 年 12 月后最显著降幅。6 月用工规模下降，受访企业普遍表示原因在于新订单增速放缓，以及出于成本考虑。平均投入成本继续上升，企业普遍表示，主要是原料和燃料费用上升所致。另一方面，服务业企业选择继续自行消化 6 月份成本升幅，并连续第 5 个月下调销售价格。据反映，市场竞争激烈，导致最近服务业销售价格下降，创下 2022 年 4 月后最急剧降幅。第二季末，服务业信心度整体保持乐观。企业预期，经济环境改善，加上业务拓展计划，将有助提振未来 12 个月的销售，推动经营活动扩张。6 月企业乐观度连续第二个月录得上升，但仍远低于长期均值。财新智库高级经济学家王喆表示，服务业供求增速放缓，企业努力开拓市场，需求略有增加，但受各种不利因素影响，需求增幅较为有限，供给增速亦有所放缓。6 月，服务业经营活动指数和新订单指数连续第 30 个月高于荣枯线但均较前月有所下滑。外部环境对于服务业出口影响更大，服务业新出口订单指数不仅继续位于收缩区间，还录得 2023 年 1 月以来的最低值。
- **人行逆回购续缩至 572 亿元人民币，利率持平：**人民银行公布，周四(3 日)以固定利率、数量招标方式开展 572 亿元(人民币·下同)7 天期逆回购操作，利率仍为 1.4 厘，投标量继续与中标量相同。该操作规模较上日进一步减少，据此计算，公开市场单日净回笼 4521 亿元，为连续第 3 日净回笼。据路透统计，本周公开市场共有约 2.03 万亿元逆回购到期，其中周四到期 5093 亿元。
- **人民银行传就低利率问题向欧洲金融机构征建议：**中国目前面临长期低通胀的风险，英国《金融时报》引述消息人士报道，人民银行已向欧洲金融机构寻求应对低利率影响的建议。消息指出，人民银行今年已经至少向两间欧洲银行业者发出特别请求，征求他们对低利率甚至零利率对其本国银行体系影响的见解。报道称，此举表明人民银行担心持续多年的通缩环境将威胁银行利润和金融稳定，而这与许多欧洲国家过去 10 年所经历的情况类似。
- **内地 6 月新能源车零售增 25%：**中国乘联分会表示，经初步统计，6 月全国乘用车市场零售 203.2 万辆，按年增长 15%，按月升 5%；上半年，累计零售 1084.9 万辆，按年增长 10%。新能源乘用车方面，6 月零售 107.1 万辆，按年增长 25%，按月升 4%，零售渗透率 52.7%；批发 125.9 万辆，按年增长 28%，按月升 3%，批发渗透率 50.9%。上半年，新能源市场累计零售 542.9 万辆，按年增长 32%；累计批发 646.5 万辆，增长 38%。
- **商务部拟加强对二手车出口工作指导：**就中国「零公里二手车」出口引起国际关注，以及增加本土汽车行业生存危机的问题，中国商务部新闻发言人何咏前表示，汽车是大件耐用消费品，鼓励和支持二手车市场发展是各国通行做法。何咏前称，去年 2 月，商务部会同相关部门联合制定二手车出口有关要求和程序并发布公告，正式在全国范围内启动二手车出口业务。一年多来，各地根据公告要求组织实施，严格保障质量安全，做好二手车出口相关工作，满足海外消费者的购车选择。下一步，商务部将继续会同相关部门，加强对二手车出口工作指导，促进二手车出口健康有序发展。
- **内地新能源车价格战持续，车企料转向非价格激励措施：**全球咨询公司艾睿铂(AlixPartners)预期，随着中国新能源汽车市场变得成熟，市场将出现明显整合，去年在中国销售新能源汽车的 129 个品牌中，只有 15 个到 2030 年仍将保持财务活力，占据新能源汽车总市场份额的四分之三。艾睿铂发布 2025 年全球汽车展望报告，指中国市场的价格战仍在持续，但 2025 年开始转向更多非价格激励措施，驱使实力较强的中国汽车商加快国际扩张步伐。艾睿铂亚太区汽车及工业品咨询业务负责人戴加辉(Stephen Dyer)表示，随着国内增长放缓和全球贸易壁垒上升，中国电动车企必须专注于打造强势品牌，投资自动驾驶等先进技术，并在关键国际市场实现本地化运营，只有那些能够快速适应、高效扩张，并同时应对国内外挑战的企业，才能持续在全球舞台上取得成功。艾睿铂预计，到 2025 年，中国品牌在国内市场的份额将达到 67%，而外国品牌的市场份额将持续下降。同时，随着中国车企加快海外市场本地化进程，而欧洲车企产能利用率下降，中国汽车制造商预计到 2030 年将在欧洲市场的份额翻倍至 10%。报告称，尽管价格竞争持续白热化，中国新能源汽车品牌正通过成本优势以及保险补贴、现金返还、零息贷款等非价格激励措施，来保持市场份额同时保障消费者的购车能力。此外，艾睿铂预计到 2030 年，中国汽车制造商在欧洲的年产量将增加 80 万辆，而欧洲本土车企则可能会关闭相当于 1.5 家工厂的产能(约 40 万辆)。分析显示，这推动投资组合的调整，欧洲供货商已计划处置超过 180 亿美元的资产。新一轮美国关税带来的成本预计在 2026 年将达到约 300 亿美元。根据艾睿铂的观察，这些关税正在促使许多美国企业考虑将其供应链迁出中国，以减轻关税带来的影响。
- **暑假限玩游戏 27 小时，腾讯网易推措施防青少年沉迷：**暑假将至，腾讯控股(0700)旗下腾讯游戏和网易(9999)旗下网易游戏相继发布暑期未成年人游戏限玩日历，均指出在 7 月 1 日至 8 月 31 日，未成年玩家可以在每周五、六、日的晚上 8 点至 9 点体验游戏，整个假期总时长不超过 27 小时。在防沉迷方面，腾讯游戏表示，给家长推出全套游戏账号管理工具，专治「不停玩」、「偷偷玩」。如家长可以限制自己账号的单次游戏时长，在「游戏临时开关」功能可以灵活设置单次游戏时长，如 15 分钟、1 小时等，超时后该账号将自动强制下线。腾讯游戏称，如果遇到孩子偷偷用家长账号玩游戏的情况，家长可以通过人脸券强制弹出人脸识别验证。使用「人脸券」后，当孩子在非未成年游戏时间段冒用家长账号登录游戏时，游戏就会自动弹出人脸识别验证提示。至于网易游戏表示，家长可通过「网易未成年人护航平台」绑定孩子账号，实时查看游戏时长及消费纪录，并灵活使用「一键禁玩」、「一键禁充」功能，实现精准管控。同时，将在今年暑期启动「游戏域外黑灰产治理专项行动」，覆盖「租售号黑产打击」、「社交平台诈骗讯息治理」及「未成年人网络素养提升」三大领域，守护玩家安全游戏。

- ▶ **内地将采取措施严打医美领域违法犯罪：**据《央视》报道，针对中央广播电视总台近期曝光的医美领域乱象，公安部表明将采取有力措施，严厉打击相关违法犯罪活动，切实保障人民群众的生命健康安全。公安部有关部门负责人表示，已密切关注媒体报道，并指导涉及地公安机关与相关行政主管部门密切协作配合，强化行政执法与刑事司法的衔接，发现构成犯罪的，及时立案侦查，依法打击惩处。同时，将指导重点地区公安机关，将打击矛头对准医疗美容领域中危害严重及人民群众反映强烈的突出犯罪活动，全面摸排线索，强力破案攻坚，深挖彻查幕后组织网络和黑灰产业链，持续保持严打高压态势，全力保障人民群众生命健康安全。
- ▶ **工信部强调综合治理光伏行业低价无序竞争：**工信部召开光伏行业制造业企业座谈会，强调要综合治理光伏行业低价无序竞争，引导企业提升产品质量，推动落后产能有序退出，进一步拓展光伏应用的深度和广度，加快塑造中国下一代光伏产品的竞争优势。工信部部长李乐成表示，行业协会要发挥政府和企业间的桥梁纽带作用，引导企业加强行业自律，切实履行社会责任，合力营造良好产业生态。他说：「要全面客观认识光伏产业发展形势，坚定信心，多措并举，进一步巩固提升优势」。上月两家大型光伏企业——天合光能(688599.SH)和协鑫集团呼吁破除内卷式竞争、严控产能，避免不合理的地区保护行为，防止产能「边清边增」。
- ▶ **毕马威料今年新股集资额最多可达 2500 亿元：**毕马威中国香港资本市场组主管合伙人刘大昌表示，目前香港主板上市申请宗数已达到逾 200 宗的历史高位，估计香港全年迎来 100 家上市公司，集资额达到 2000 亿元水平；若然市况配合，集资额甚至可以达到最多 2500 亿元，全年第一可期。刘大昌解释，截至 6 月底，港交所正在处理约 44 宗「A+H」上市申请，其中 7 宗申请人的市值超过 1000 亿元人民币，预计集资额超过百亿元的有两至三家。若港交所能够在年内处理 60%至 70%的「A+H」上市申请，预计可以带来几百亿元的集资额。此外，非「A+H」上市申请宗数约一百多间，若当中的 30%至 50%能够在年内上市，总集资额最高有机会挑战 2000 亿至 2500 亿元的上限。香港新股市场于上半年集资 1071 亿元，按年增长 7 倍，称冠全球；上市宗数 42 宗，按年增长约四成。当中，「A+H」新股集资额达到 770 亿元。刘大昌提到，A+H 上市平均时间为 4 至 6 个月，其中最快的一宗仅用 3 个月，上市速度有所加快。2025 年上半年，全球 IPO 市场共筹集 609 亿美元，上市宗数达 544 宗。与去年同期相比，集资规模上升 5%，但上市宗数则下降 6%。美国两大证券交易所紧随香港榜首之位，分别排名第二和第三，集资总额较去年同期下降 8%，而上海证券交易所和印度国家证券交易所分别位列第四和第五。
- ▶ **港汇触发弱方兑换保证，金管局两度共接 296 亿元沽盘：**港元汇价偏弱，日内再度触发 7.85 兑每美元的弱方兑换保证，香港金管局在周四(3 日)纽约汇市交易时段二度入市，再买入 127.56 亿港元，并沽出美元，以捍卫联系汇率。连同稍早时买入的 168.78 亿港元，金管局日内合共承接 296.34 亿港元沽盘，本港银行体系总结余下周一(7 日)将降至 1145.41 亿港元。
- ▶ **澳门伙泡泡玛特办文旅项目，首阶段吸引逾 15 万人次：**澳门旅游局表示，与泡泡玛特(POP MART)合办的文旅项目「与 POP MART 漫游澳门」于 6 月 6 日至 9 月 21 日举行，活动首阶段共吸引约 15.3 万人次，到访设于 4 个小区的装置及活动大本营所在区域。活动首阶段于 6 月 6 日至 6 月 28 日，泡泡玛特的 Baby Molly、CRYBABY、DIMOO 及 LABUBU 的装置登陆疯堂斜巷、白鸽巢前地、岗顶前地和凼仔排角路休憩区，共吸引约 15.3 万人次到访；活动的相关消费抽奖达 62 万次。「与 POP MART 漫游澳门」设 4 个阶段的澳门消费抽奖。首阶段期间，6 个电子货币包合共 52 万用户透过消费触发抽奖机会。此外，旅客和居民于活动任一场景地点打卡并分享至社交平台，即可领取限量的主题明信片。第一阶段共约 1.15 万人次在活动场景打卡分享获取明信片；设于议事亭前地利斯大厦的活动大本营 POP STATION 接待约 7.3 万人次。
- ▶ **特朗普称将致函通知各国对等关税税率，财长贝森特称约 100 个国家面对 10%对等关税：**美国总统特朗普表示，会在今日(4 日)起向各国发出信件，具体说明有关国家货物进入美国时将面对的关税税率。他在前往衣阿华州前向记者表示，每次将有 10 个国家收到有关信件，信中提及的关税税率为 20%至 30%。他预期将与多个国家达成更详细的贸易协议，但他倾向对大部分其他国家通报特定关税税率，免除详细磋商。美国财长贝森特接受《彭博电视》访问时表示，将有约 100 个国家面对 10%对等关税，并预计下周三(9 日)对等关税宽限届满前有一系列的贸易协议公布。美国 4 月公布对等关税政策时，获 10%基准对等关税税率的国家及地区有 123 个。
- ▶ **美国众议院通过《大而美法案》：**美国国会众议院表决通过经参议院修订的《大而美法案》(One Big Beautiful Bill Act)。议案将于周五国庆节呈交给总统特朗普，预料他将签署成为法律，赶及在特朗普设定的 7 月 4 日截止日期之前，让法案过关。最终投票结果为 218 票赞成、214 票反对，两名共和党人包括肯塔基州的马西(Thomas Massie)和宾夕法尼亚州的菲茨帕特里克(Brian Fitzpatrick)，与众议院所有民主党人一起投下反对票。尽管民主党众议员大力狙击，但共和党掌控的众议院仍以微弱优势，表决通过这项由特朗普力推的大规模税收与支出法案。这项法案由于涉及削减联邦援助、导致长期国债增加，以及为富人和大企业减税等措施，而备受社会争议，被一些人士批评是「劫贫济富」，将美国进一步推上财政不可持续的道路。
- ▶ **IMF 指《大而美法案》将导致美国负债增加：**美国国会众议院最新通过《大而美法案》(One Big Beautiful Bill Act)，将交由总统特朗普签署成为法例。国际货币基金组织(IMF)发言人 Julie Kozack 表示，《大而美法案》将导致美国政府负债增加，与 IMF 倡议美国政府削减财赤的目标背道而驰。Kozack 在例行记者会称，从 IMF 角度来看，美国政府最急切需要的是控制财政开支，尽力避免财赤及债务比率上升。她又指出，IMF 一直留意美国立法情况及法案对经济将产生的影响，并将于 7 月底公布的世界经济展望更新报告内，提及对美国的最新看法。Kozack 相信，美国政府有办法可达成减少财赤及债务的目标，但重要的是建立社会共识，共同避免债务情况恶化。IMF 近年一直提议美国政府加税以减少财赤。美国财长贝桑(Scott Bessent)对此持有不同看法，相信减税最终可推动经济增长及提升政府收入，可以令财赤减少。他近期批评 IMF 偏离其成立原意，过度干预各国财政政策。
- ▶ **美国 6 月非农职位增 14.7 万个超预期，失业率意外跌至 4.1%：**美国劳工部公布，6 月非农业职位增加 14.7 万个，市场预期增加 11 万个；失业率为 4.1%，预期为 4.3%。美国 6 月私人部门职位增加 7.4 万个，市场预期增加 10.5 万个；制造业职位减少 7000 个，预期为减少 5000 个；政府部门职位增加 7.3 万个。期内，平均时薪按月增加 0.2%，预期为升 0.3%；每周平均工时为 34.2 小时，预期为 34.3 小时。

- **贝桑指联储局现在如不减息，9月减幅可能更大：**美国财长贝桑(Scott Bessent)表示，美国的实际利率偏高，联储局现在如果不减息，9月的减息幅度可能会更大。贝桑在 CNBC 直播节目中，引述联储局此前公布的利率位图和经济预期概要(SEP)数据，认为在当前的经济状况下，这些模型已经支持局方减息。贝桑对联储局迟迟未采取减息行动表示质疑，警告实际利率仍然异常地高，现在推迟行动可能意味着未来会采取更激进的手段。贝桑又说，秋季将着手展开联储局主席继任人的遴选工作，强调目前已有许多优秀的候选人。
- **欧盟已准备好与美国达成贸易协议，但也为可能失败作准备：**欧盟执委会主席冯德莱恩表示，欧盟已准备好与美国达成贸易协议，但称各国领导人仍在为无法达成协议的可能性做准备。她说：「我们已经准备好达成协议。我们希望通过谈判达成解决方案。但你们会知道，我们同时也在为无法达成令人满意的协议的可能性做准备」。
- **会议记录指欧洲央行对全球贸易不确定性上升保持警惕：**欧洲央行周四(3日)公布的上月会议记录显示，欧洲央行上月决定减息以防止货币条件出现不必要的收紧，同时也是为应对贸易不确定性的上升。欧洲央行6月宣布一年内的第八次减息，但暗示将暂停进一步减息，因为通胀率已经回到目标水平，而反复无常的美国贸易政策带来太多不确定性。会议记录称，委员们强调，全球经济前景仍然高度不确定，贸易不确定性的加剧可能会持续一段时间，并可能扩大和加剧，而4月和5月的指标已经表明全球经济有所放缓。6月会议结束后的最近几周以来，7月暂停减息的态势愈发明朗，只要7月会议前无法获得重要数据及贸易谈判的能见度，大多数决策官员都支持按兵不动。尽管大多数政策制订者认为欧洲央行基本上实现目标，但部分欧洲央行官员警告，通胀率可能会过低，需要更多的支持，其中包括管委雷恩、森特诺和温施。
- **日本企业加薪5.25%，34年最大涨幅：**拥有700万会员的日本最大工会劳动组合总联合会(RENGO)表示，年度劳资谈判结果的最终统计显示，日本企业同意今年加薪5.25%，为34年最大加薪幅度。日本企业去年平均加薪5.1%、前年平均加薪3.58%，最新涨幅表明稳健的薪金增长正成为新常态。
- **日本央行委员认为评估关税影响后应恢复加息：**日本央行审议委员高田创在一场演讲中表示，在暂停一段时间以仔细研究美国关税对日本经济的影响后，日本央行应重启加息进程。高田创认为，日本央行目前只是暂停加息周期，在经过一段时间的观望之后，应该继续推进从超宽松货币政策转向的步伐。高田创称，日本接近实现央行2%的通胀目标，企业利润强劲和劳动力短缺正在推升薪资，增强国内物价压力，预计这一评估将大致保持不变，但仍希望仔细研究美国关税是否会破坏日本经济实现央行通胀目标的势头。他指出，鉴于美国各种政策的不确定性仍然很高，日本央行必须以更加灵活的方式实施货币政策，不能过于悲观。央行可能需要灵活地回到加息周期以应对美国的政策变化，此外如果经济下行压力加大，央行还须采取行动。
- **iPhone 折机传展开原型测试，料明年面世：**台湾媒体《电子时报》引述苹果供应链消息报道，苹果旗下首款折叠屏 iPhone 已开启原型机(P1)测试阶段，预计今年底有机会走完相关开发流程，再进入工程验证测试(EVT)，明年下半年首款 iPhone 折机可望上市。消息称，在6月苹果首次完成折叠屏 iPhone 的 P1 原型机制作，并已送往实验室进行初步性能和可靠性评估，验证折叠铰链结构、屏幕耐久度以及机身讯号稳定性等关键工艺环节。报道指出，P1 阶段一般会持续约两个月，主要让工程团队确认整机外观与厚度、重量是否符合设计预期，以及初步检验铰链的折叠次数与手感。若问题不大，项目将进入后续的 P2、P3 阶段，逐步完善硬件设计并优化散热、天线等细节。完成所有原型机测试后，产品需要进入 EVT 阶段，以确保该设计思路无重大缺陷。若一切顺利，接下来的设计验证(DVT)和生产验证(PVT)阶段，也会在今年底前陆续展开，分别验证整机设计的完整与一致性，和工艺流程与产线稳定性，确保可以稳定、可控地批量生产。而真正的量产则要进入 2026 年。消息提到，除折叠 iPhone，苹果原计划推出较大尺寸的折叠 iPad，但目前决定率先推出折叠 iPhone，折叠 iPad 的计划暂且搁置，因包括面板等零组件生产更困难，产品售价太高，市场需求偏低等。

企业消息

- **SHEIN 遭法国反垄断机构罚款 4000 万欧元：**法国反垄断机构经过近一年的调查，对中国服饰销售平台希音(SHEIN)处以 4000 万欧元(约 3.7 亿港元)的罚款，因为 Shein 涉嫌欺骗性商业行为，包括误导性折扣和对环境影响的含糊说法。该机构称，负责 SHEIN 品牌销售的 Infinite Style Ecommerce Co Ltd(ISEL)在折扣方面误导顾客，该公司已接受罚款。SHEIN 在一份声明中说，反垄断机构已于去年 3 月向 ISEL 通报与折扣和环境影响讯息有关的问题，并在随后的两个月内采取纠正措施。声明指出：「提出的所有问题都已因此在一年多前得到解决，ISEL 非常重视其在法国的法律和监管义务」。
- **消息指首钢朗泽(2553)近期重启招股：**首钢朗泽此前宣布因为民事诉讼，而中途煞停招股。消息人士透露，首钢朗泽将于近期重启招股，此次暂停乃源于需要向港交所补充披露数据。据悉，公司会尽快完成数据补充，很快会重新推进上市。
- **阿里巴巴(9988)发行逾 120 亿元阿里健康(0241)零息可换股债券：**阿里巴巴公布，发行 2032 年到期 120.23 亿元零息可交换债券的定价，将参考阿里健康在联交所上市的普通股。债券持有人可选择将全部或任何部分的债券进行交换阿里健康股份，初始交换比率为每 100 万元本金额的债券可交换约 16.05 万股阿里健康股份，相当于每股阿里健康股份的初始交换价格为 6.23 元，较阿里健康周四(3 日)收市价 4.52 元溢价 37.8%。集团估计，债券发行募集资金净额将为约 119 亿元，拟将用于一般公司用途，包括进行投资以支持云基础设施和国际商业业务的发展。债券持有人可要求公司于 2030 年 7 月 9 日或在发生某些公司事件后，受限於某些条件，以现金赎回其持有的全部或部分债券。在各情况下，赎回价格将相当于被赎回债券本金金额的 100%。债券发行预计将于 7 月 9 日完成，惟须满足惯常交割条件。债券发行后，债券将构成阿里之无担保及非次级债务。债券不会产生定期利息。债券将于 2032 年 7 月 9 日到期，除非根据债券条款于该日期前被提前赎回、回购或交换。
- **小红书否认阿里巴巴(9988)收购传闻：**内媒报道，在社交媒体上有消息称，据内部消息，小红书马上要被阿里巴巴收购。对此，小红书方面表示，以上讯息为谣言；阿里方面未有作出响应。早在 2019 年，就出现针对阿里将收购小红书，且阿里系 HRG 已经进驻该公司的相关传言。小红书高层当时表示，这是造谣，已发函至谣言的源头，将追责到底。彭博上月引述小红书股东金沙江创投(GSR Ventures)一份交易文件显示，截至 3 月底，小红书估值已由此前传出的 200 亿美元(约 1560 亿港元)，进一步飙至 260 亿美元(约 2028 亿港元)。小红书于 2013 年由毛文超和瞿芳共同创立，是内地的旅行评论、生活方式建议以及购物指南平台，其主要收入来源包括有广告及电子商贸。
- **淘宝促顺丰同城(9699)罢免非执董韩鑾：**顺丰同城收到公司股东淘宝中国控股提交的书面提案，其中提案股东要求本月 23 日召开的临时股东大会免去韩鑾的非执行董事职务。选举雷雁群为非执行董事，并授权董事会厘定其薪酬。根据书面提案，提案股东注意到韩鑾近日因涉嫌职务犯罪被公安机关传唤配合调查。因此，提案股东提出建议免去韩鑾非执行董事职务的决议案。董事会认为，免去韩鑾非执行董事职务将不会对集团的业务运营及集团与提案股东之间的业务合作造成任何重大不利影响，亦不代表双方存在任何意见分歧。雷雁群在物流及供应链管理方面有超过 25 年经验。于 2000 年 2 月加入阿里巴巴(9988)，曾担任阿里巴巴集团国际事业部大区总经理及后台负责人。雷雁群自 2018 年 1 月至 2020 年 2 月担任车好多集团首席运营官，自 2020 年 3 月至今担任阿里巴巴集团旗下饿了么资深副总裁。
- **京东蚂蚁传为推出离岸人民币稳定币游说：**路透引述知情人士称，京东和蚂蚁集团在建议央行批准基于人民币的稳定币。知情人士表示，京东在与中国央行的闭门讨论中表示，迫切需要将离岸人民币稳定币作为推动人民币国际化的工具。知情人士称，蚂蚁集团在筹备申请香港和新加坡稳定币牌照，也在为离岸人民币稳定币做准备。
- **港交所(0388)推出综合基金平台订单传递服务：**港交所宣布，正式推出综合基金平台(IFP)的订单传递服务，此举旨在更有效地连接基金分销生态圈中的主要参与者，以帮助提升香港基金市场效率。港交所此前在综合基金平台上推出基金数据库，其功能与便捷性获得业界的广泛认可。港交所现进一步推出基金订单传递服务，通过将基金认购和赎回等订单处理流程整合，使操作更流畅。订单传递服务的通讯网络由深圳证券交易所旗下公司深圳证券通信有限公司所运营的金融数据交换平台提供技术支持。随着订单传递服务推出，综合基金平台亦欢迎首批分销商、注册代理人及基金公司共 33 间公司加入。待监管机构批准后，综合基金平台的下一阶段将推出包括代理人服务，并促进支付及结算。港交所集团行政总裁陈翊庭表示，很高兴宣布在综合基金平台上推出订单传递服务，希望能够促进基金分销商与注册代理人之间的互动。综合基金平台将连接基金分销产业链上的各类规模的参与者，促进广泛合作并提升基金分销行业的运营效率。港交所致力推动香港基金分销生态圈的发展，并提升香港作为区域内领先财富及资产管理中心的地位。
- **汇丰控股(0005)近 2.6 亿英镑售英国寿险业务：**英国保险公司 Chesnara 公布已签订协议，以总代价 2.6 亿英镑(约 27.9 亿港元)向汇丰收购 HSBC Life(UK)，交易料 2026 年初完成。汇丰表示，出售其英国寿险业务的交易须获得监管机构批准。交易完成后，预计约 230 个职位将转移至 Chesnara，双方将在未来数月密切合作，以确保员工及客户的顺利过渡。Chesnara 预计，交易最终可带来 8 亿英镑现金流，首 5 年能带来逾 1.4 亿英镑。
- **吉利汽车(0175)将进军意大利市场，计划第四季推出两款 SUV：**汽车经销商安利捷(Jameel Motors)宣布同吉利汽车签署意大利分销协议，将吉利的新能源车引入意大利市场。根据声明，吉利计划第四季在意大利推出两款运动型 SUV：纯电版 EX5 和一款插电式超级混动 SUV。
- **部分消费者质疑小米 YU7「偷改配置」，客服：属「配置表出现文案错误」：**小米集团(1810)旗下小米汽车 YU7 自上周四(26 日)推出以来，订单火爆，各种风波也随之而来。近日，有部分购车消费者近日反映小米 YU7 疑似存在偷改配置情况，下单时小米 YU7 的标准版和 Pro 版均显示外后视镜有自动防眩目功能，但锁单后却发现只有 Max 版具有该功能。据《中证报》引述小米汽车官方客服响应，称属「配置表出现文案错误」。

- **小鹏 G7 售价 19.58 万元人民币起远低于预售价，开售 9 分钟大定突破万辆：**小鹏汽车(9868)公布，其全新中型 SUV 小鹏 G7 售价 19.58 万元(人民币·下同)起，远低于 23.58 万元的预售价。602 长续航 Max 版售价同为 19.58 万元。另外，Ultra 版售价为 22.58 万元，Max 版本售价为 20.58 万元，两个版本均为 702km 续航。小鹏 G7 开售 9 分钟，大定突破 10,000 辆。小鹏汽车董事长、CEO 何小鹏在「小鹏 G7 上市发布会」上表示，小鹏 G7 为小鹏跨时代的一款产品，搭载太极 AI 底盘，价格是非常震撼，欢迎和市场上定价 20 万元以上、甚至 40 万元以上的 SUV 进行对比。
- **BOSS 直聘(2076)增发股份，以每股 66 元定价集资净额约 22 亿元：**内地在线招聘平台 BOSS 直聘公布增发新股的配发结果，以每股 66 元定价，集资净额约 22 亿元。香港公开发售部分超额认购 11.04 倍，认购一手 100 股，中签率 100%。增发股份今日(4 日)上板开始买卖。
- **先声药业(2096)卵巢癌药获准内地上市：**先声药业公布，一类生物新药恩泽舒(注射用苏维西塔单抗)获中国国家药品监督管理局批准在中国上市。该公司指出，恩泽舒联合紫杉醇、多柔比星脂质体或拓扑替康，用于铂耐药后接受过不超过 1 种系统治疗的成人复发性卵巢癌、输卵管癌或原发性腹膜癌的治疗。该公司又称，中国尚无抗血管生成治疗批准用于铂耐药卵巢癌(PROC)，特别是既往接受过抗血管生成治疗的患者，存在极大未被满足的临床需求。恩泽舒的获批将为中国铂耐药卵巢癌患者提供亟需的新药。
- **乐普生物(2157)折让近 11%配售 H 股，净筹逾 4.6 亿元：**乐普生物公布，已于今日(4 日)与配售代理订立协议，计划配售最多 9,382.5 万股新 H 股，配售价每股 5.02 元，较前收市价 5.64 元折让约 10.99%。配售股份规模占经扩大后全部已发行 H 股及全部已发行股本约 5.36%及 5.2%。假设所有配售股份获悉数配售，配售所得款项总额料为 4.71 亿元，所得净额约 4.63 亿元。公司计划将约 20%用于核心产品 MRG003(EGFR-ADC)的商业化及市场推广；60%用于推进核心产品临床试验；其余 20%投入到新产品管线研发。
- **万科企业(2202)再获深铁集团逾 62 亿元人民币借款：**万科企业公布，第一大股东深圳市地铁集团向公司再提供不超过 62.49 亿元(人民币·下同)的借款，并同意对已有的 8.9 亿元借款予以展期至今年底。同时，公司需要为 15.51 亿元已有的借款以万物云(2602)的股权作质押。万科方面表示，此次股东借款及展期的利率遵循市场化原则，低于目前公司从金融机构借款的利率水平，并对 15.51 亿元已有的股东借款按高于市场惯例的水平确定质押率，充分体现大股东对公司的支持。2025 年初至今，不含是次 62.49 亿元的借款，深铁集团已累计向万科提供借款 155.7 亿元。
- **世茂集团(0813)逾 1.5 亿元人民币售北京通州项目 50%权益：**世茂集团公布，以总代价约 1.56 亿元(人民币·下同)出售北京富华运通房地产开发有限公司的 50%股权，及公司持有北京富华运通的 618.42 万元债权。于出售事项完成后，世茂将不再于该公司拥有任何权益。世茂预期，变现出售利润约 5200 万元。于出售事项的所得款项中，3000 万元将用于偿还集团境内债务，剩余代价 1.26 亿元待该指定物业的业权可行使时用于担保或偿还集团境内债务。北京富华运通为一家物业开发公司，持有位于北京的综合商业及商用综合体。该项目位于北京市通州区运河核心区，包括一个商业中心及 13 幢办公楼，建筑面积约为 15.9 万平方米。鉴于世茂的流动资金危机，该项目的商业中心、办公楼部分已于 2024 年 3 月起暂停开发，尚需持续投入资金开发建设。继出售事项后，计划在恢复施工后大概 2 年内完成该项目。
- **越秀地产(0123)上半年销售额升 11%：**越秀地产公布，上半年累计合同销售金额约 615 亿元(人民币·下同)，按年上升约 11%；累计合同销售面积约 146.21 万平方米，按年下降约 22.2%。累计合同销售金额约占 2025 年合同销售目标 1205 亿元的 51%。单计 6 月，合同销售金额约 108 亿元，按年下降约 29.4%；合同销售面积约 29.3 万平方米，按年减少约 39.7%。
- **融创中国(1918)上半年合同销售额跌 10%：**融创中国公布，上半年累计实现合同销售金额约 235.5 亿元(人民币·下同)，按年下跌 10.39%；累计合同销售面积约 72.1 万平方米，减少 48.24%；合同销售均价约每平方米 3.27 万元。单计 6 月，合同销售金额约 75.5 亿元，按年增长 3.84 倍；合同销售面积约 12.9 万平方米，升 14.16%；合同销售均价约每平方米约 5.85 万元。

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	
27/6/2025	中国工业利润(按年)	1-5 月	1.40%	1.00%	-1.10%	
	美国个人所得	5 月	0.80%	0.30%	-0.40%	
	美国个人支出	5 月	0.20%	0.10%	-0.10%	
	美国个人消费支出物价指数(按年)	5 月	2.10%	2.30%	2.30%	
	美国核心个人消费支出物价指数(按年)	5 月	2.50%	2.60%	2.70%	
	美国密歇根大学消费者信心指数(终值)	6 月	60.50	60.50	60.70	
30/6/2025	中国官方制造业采购经理人指数	6 月	49.50	49.60	49.70	
	中国官方非制造业采购经理人指数	6 月	50.30	50.30	50.50	
	英国 GDP(按季)(终值)	第一季	0.70%	0.70%	0.70%	
	英国 GDP(按年)(终值)	第一季	1.30%	1.30%	1.30%	
1/7/2025	中国财新制造业采购经理人指数	6 月	48.30	49.30	50.40	
	澳门赌场收入(按年)	6 月	5.00%	9.40%	19.00%	
	欧元区预估 CPI(按年)(初值)	6 月	1.90%	2.00%	2.00%	
	欧元区核心 CPI(按年)(初值)	6 月	2.30%	2.30%	2.30%	
	欧元区 HCOB 制造业采购经理人指数(终值)	6 月	49.40	49.40	49.50	
	法国 HCOB 制造业采购经理人指数(终值)	6 月	47.80	47.80	48.10	
	德国 HCOB 制造业采购经理人指数(终值)	6 月	49.00	49.00	49.00	
	英国标普全球制造业采购经理人指数(终值)	6 月	47.70	47.70	47.70	
	美国标普全球制造业采购经理人指数(终值)	6 月	52.00	52.00	52.90	
	美国 ISM 制造业指数	6 月	48.50	48.80	49.00	
	美国 JOLTS 职位空缺(万个)	5 月	739.10	730.00	776.90	
	2/7/2025	香港零售业总销货价值(按年)	5 月	-2.30%	-1.80%	2.40%
		香港零售业总销货数量(按年)	5 月	-3.30%	-3.70%	1.90%
		美国 ADP 就业变动(万个)	6 月	3.70	9.80	-3.30
3/7/2025	中国财新服务业采购经理人指数	6 月	51.10	50.90	50.60	
	欧元区 HCOB 服务业采购经理人指数(终值)	6 月	50.00	50.00	50.50	
	法国 HCOB 服务业采购经理人指数(终值)	6 月	48.70	48.70	49.60	
	德国 HCOB 服务业采购经理人指数(终值)	6 月	49.40	49.40	49.70	
	英国标普全球服务业采购经理人指数(终值)	6 月	51.30	51.30	52.80	
	美国非农业就业人口变动(万人)	6 月	13.90	10.60	14.70	
	美国私部门就业人口变动(万人)	6 月	14.00	10.00	7.40	
	美国制造业就业人口变动(万人)	6 月	-0.80	-0.20	-0.70	
	美国失业率	6 月	4.20%	4.30%	4.10%	
	美国平均时薪(按年)	6 月	3.90%	3.80%	3.70%	
	美国首次申请失业救济金人数(万人)	截至 6 月 28 日	23.60	24.10	--23.30	
	美国连续申请失业救济金人数(万人)	截至 6 月 21 日	197.40	196.20	196.40	
	美国标普全球美国服务业采购经理人指数(终值)	6 月	53.10	53.10	52.90	
	美国工厂订单	5 月	-3.70%	8.20%	8.20%	
	美国耐用品订单(终值)	5 月	16.40%	16.40%	16.40%	
	4/7/2025	香港标普全球采购经理人指数	6 月	49.00	--	--

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
赵晞文	研究部董事	(852)22357677	hayman.chiu@cinda.com.hk
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

本人赵晞文仅此保证，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。