

港股早晨快訊

2025 年 7 月 11 日星期五

個股推介

比亞迪電子(0285) 33.95 元 / 短線目標價：38.50 元 /16.7%潛在升幅
催化劑：i) 在美國解除 EDA 禁令和美越貿易協定於同日達成的背景下，有利後續訂單交付外，料亦可舒緩市場對上游供應鏈單價、毛利率壓力的憂慮；

ii) 公司在 AI 伺服器、液冷散熱、移動機器人(AMR, Autonomous Mobile Robot)等赛道多點佈局，且與英偉達(NVDA US)具有多年的合作基礎，有望帶來新的增長動能，後續深化合作為股價催化劑

估值：現價對應 FY25E/26E 13.2x/11.2x 預測市盈率(P/E)，其 FY26E 估值較 5 年均值低 1 個標準差(折讓 29%)，我們認為公司與北美客戶的深化合作，其訂單佔比持續提升，有助舒緩 Android 客戶手機部件及組裝業務壓力，加上業務及產品結構持續向高毛利非電子消費品領域拓展，續有利估值修復

市場回顧

- **恒指受制 10 天線：**恒指周四(10 日)低開 27 點，其後轉升最多 195 點，高見 24,087 點。恒指收報 24,028 點，升 136 點，未能企穩 10 天線(24,084 點)。大市成交 2,467 億元。
- **標指納指創新高：**美股續升，標指、納指創新高，升 0.1-0.3%，道指則升 0.4%。

中港股市短期展望

恒指受制 24,700 點：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。中美 6 月倫敦談判達框架協議，後續關注 90 日對等關稅寬限期過後能否取得長期協議。中美貿談缺乏進展，內地現階段加推經濟刺激方案的意願不大，企業盈利改善有限，北水於高位流入速度放緩。恒指阻力料見於 24,700 點，相當於未來 12 個月預測市盈率 11 倍。

短期看好板塊

- **濠賭股：**澳門6月博彩收入遠勝預期，暑假旺季即將來臨
- **手機零部件：**美越達貿易協議，利好訂單交付
- **水泥股：**行業反內卷行動升級，加快淘汰落後產能

今日市場焦點

- **德國6月CPI；**

宏觀焦點

- **特朗普將對加拿大商品徵收35%關稅；**
 特朗普對銅徵稅計劃 據報將涉及半成品；
 報導：OPEC+正討論從10月起暫停增產；

企業消息

- **丘鈺科技(1478)發盈喜** 料中期綜合溢利按年增最多1.8倍；
舜宇光學(2382)6月手機鏡頭出貨量按年跌12.7%；
藥明康德(2359)預告上半年歸屬股東淨利潤增101.9%至85.61億人民幣；
周大福創建(0659)擬發行8.5億元可換股債 同步購回舊債；

趙唏文 hayman.chiu@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	24,028	0.57	19.78
恒生國企	8,668	0.83	18.91
恒生 AH 股溢價	129.61	-0.79	-9.36
恒生科技指數	5,217	-0.29	16.75
上證綜合	3,510	0.48	4.71
上海科創板	980	-0.32	-0.90
MSCI 中國	75.62	0.56	16.85
金龍中國指數	7,468	0.90	10.42
日經 225	39,646	-0.44	0.04
道瓊斯	44,651	0.43	4.95
標普 500	6,280	0.27	6.78
納斯達克	20,631	0.09	6.83
德國 DAX	24,457	-0.38	22.84
法國巴黎 CAC	7,902	0.30	7.07
波羅的海	1,423	-0.56	42.73
VIX 指數	15.78	-1.00	-9.05
商品	收市價	變動%	年初至今%
CRB 商品指數	300.37	-0.42	1.23
紐約期油	66.57	-2.65	-6.83
黃金	3,324.05	0.31	26.90
銅	9,701	0.73	10.64
外匯	收市價	變動%	年初至今%
美匯指數	97.65	0.10	-9.90
美元兌日圓	146.26	-0.05	-6.96
歐元兌美元	1.1701	-0.16	12.75
英鎊兌美元	1.3579	-0.05	8.26
美元兌 CNH	7.1789	-0.05	2.17
CNH 一年遠期	7.0197	0.23	2.74
CNH 三年遠期	6.7340	-0.03	2.67
利率	收市價	變動%	年初至今%
三個月 Hibor	1.804	-0.59	-58.82
三個月 Shibor	1.583	-0.72	-6.85
三個月 Libor	4.855	-0.21	-13.22
十年美國國債	4.350	0.41	-5.01
ADR	收市價	變動%	較香港%
騰訊控股	63.19	-0.44	-0.11
美團	30.10	-0.07	-0.39
京東集團	31.22	-1.20	-0.86
阿里巴巴	106.64	2.71	1.39
百度	88.44	-0.25	-0.14
嗶哩嗶哩	21.84	0.32	0.14
匯豐控股	62.78	1.14	1.56

資料來源：彭博

個股推介

比亞迪電子(0285)

- **基本面：**公司 1Q25 業績略遜市場預期，期內收入及淨利潤分別按年+1.1%/+1.9%至 368.8 億元人民幣/6.2 億元人民幣，淨利潤按年增速滯後於收入增速，相信續受海外儲能業務受壓，加上毛利率較高的結構件產品訂單需求下滑影響，毛利率按年跌 0.6 個百分點至 6.3%，汽車電子業務續得益於母企汽車銷量增長，以及智駕系統、智能座艙、熱管理等新品放量而保持高速增長，淨利率按年大致持平，主因受惠於貸款利息減少，公司提升營運效益，期間費用得到有效改善。根據研究機構 Counterpoint 的最新報告，iPhone 在中國的銷量同比增長 8%，為 2Q23 年以來首次實現銷量增長，料有助公司 2Q25 部件及組裝業務利潤率改善。隨著公司智慧座艙、智慧駕駛、熱管理等高附加值產品持續出貨，以及新產品智慧懸架進入量產兼逐步放量，公司在單車獲得的價值量亦有望進一步提升，預期可抵禦供應鏈價格壓力。
- **催化劑：**i) 在美國解除 EDA 禁令和美越貿易協定於同日達成的背景下，有利後續訂單交付外，料亦可舒緩市場對上游供應鏈單價、毛利率壓力的憂慮；ii) 隨著國際頭部智能手機客戶終端需求顯韌性，加上於客戶份額提升，另外，華為重返高端消費電子市場，有助公司毛利率逐步回升，另隨著財務費用減輕，或推動利潤率環比改善；ii) 公司在 AI 伺服器、液冷散熱、移動機器人(AMR, Autonomous Mobile Robot)等赛道多點佈局，且與英偉達(NVDA US)具有多年的合作基礎，有望帶來新的增長動能，後續深化合作為股價催化劑
- **估值：**我們預期公司 FY24-FY27E 收入及淨利潤年複合增長 11.6%/22.4%，現價對應 FY25E/26E 13.2x/11.2x 預測市盈率(P/E)，其 FY26E 估值較 5 年均值低 1 個標準差(折讓 29%)，我們認為公司與北美客戶的深化合作，其訂單佔比持續提升，有助舒緩 Android 客戶手機部件及組裝業務壓力，加上業務及產品結構持續向高毛利非電子消費品領域拓展，續有利估值修復。
- **技術走勢：**股價周四(10 日)迫近近 3 個月橫行區頂部，若能於成交配合下站穩其上，加上 14 日 RSI 穩步回升，MACD「牛差」擴大，利股價反彈。

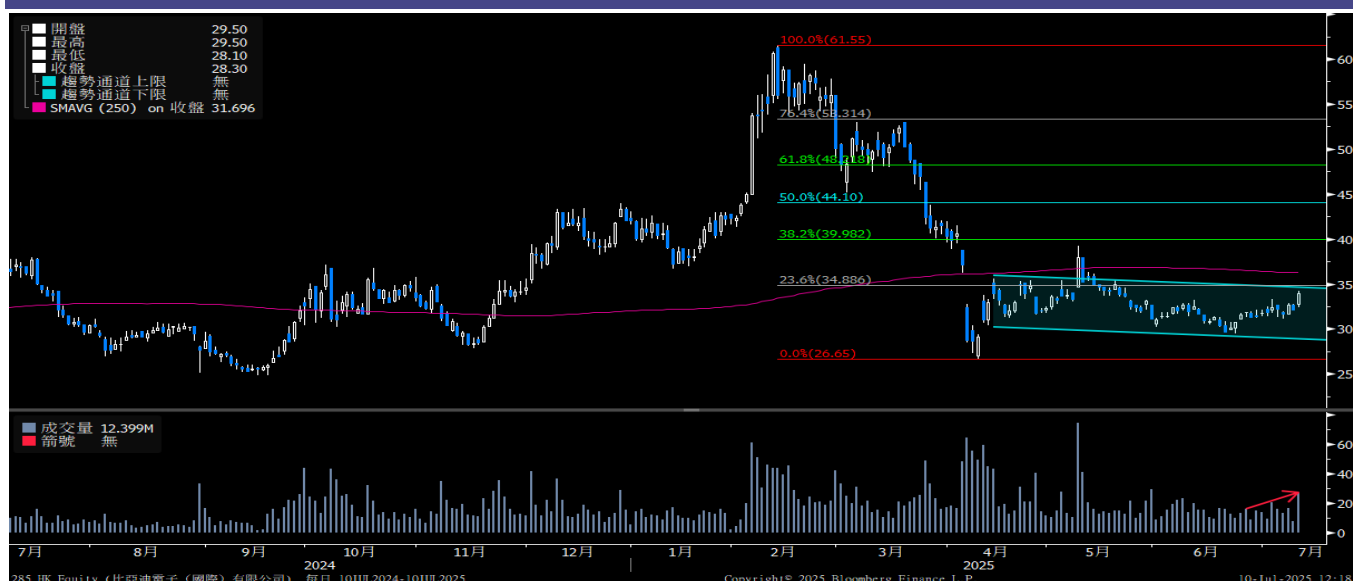
買入

買入價：33.00 元 (股價：33.95 元，上升空間：16.7%)

目標價：38.50 元

支持位：30.00 元

比亞迪電子(0285)周四(10 日)迫近橫行區頂部阻力



資料來源：彭博、信達國際研究部

宏觀焦點

- **內地加大新型城鎮化重點領域投入：**國家發改委城市和小城鎮改革發展中心表示，錨定到 2035 年基本實現新型城鎮化目標，要順應規律、把握趨勢，緊抓城鎮化動力仍然較強的關鍵時期，高質量推進新型城鎮化四大行動，為中國式現代化提供有力支持。其中，要以「兩重」及「兩新」資金使用為抓手，加大新型城鎮化重點領域投入。加大「兩重」建設力度，支持符合條件的新一輪農業轉移人口市民化、潛力地區城鎮化水平提升、現代化都市圈培育、城市更新和安全韌性提升等標誌性重大項目建設。針對老一代、新生代及新世代等不同類型農業轉移人口群體的消費特徵和需求，制定差異化的消費品以舊換新接續政策，納入「兩新」專項支持範圍。同時，允許人口流入城市利用超長期特別國債及地方政府專項債等資金，加大閒置存量土地回收和存量商品房收購力度，持續擴大農業轉移人口保障性住房供給。
- **中汽協：6 月汽車出口按年增 22.2%：**中國汽車工業協會發布數據顯示，今年上半年，內地汽車出口 59.2 萬輛，按月增長 7.4%，按年增長 22.2%。
- **中汽協：6 月汽車產銷量按年增 13.8% 汽車內銷量升 11.9%：**中國汽車工業協會發布數據顯示，6 月汽車產銷分別完成 279.4 萬輛和 290.4 萬輛，按月分別增長 5.5%和 8.1%，按年分別增長 11.4%和 13.8%。汽車內銷量 231.2 萬輛，按月增長 8.3%，按年增長 11.9%。其中，傳統燃料汽車內銷量 118.8 萬輛，按月增長 14.2%，按年增長 7.7%。6 月新能源汽車產銷分別完成 126.8 萬輛和 132.9 萬輛，按年分別增長 26.4%和 26.7%，新能源汽車新車銷量達到汽車新車總銷量的 45.8%。汽車出口 59.2 萬輛，按月增長 7.4%，按年增長 22.2%。
- **上半年一二線市住宅賣地額增逾 40%：**中指研究院昨天發表報告顯示，今年上半年 300 城住宅用地出讓金(下稱出讓金)按年增長 27.5%，至約 8600 億元(人民幣，下同)，但成交面積仍下降 5.5%至 1.7 億方米；其中，一二線城市出讓金增長均逾 40%，三四線城市依然小幅回落。頭 20 大城市出讓金佔比增至 68%(去年為 51%)，杭州及北京的出讓金均超過 1000 億元，杭州已接近去年全年水平。頭部房企投資策略趨於一致，加上核心城市優質地皮供應力度加大，上半年北京、上海、深圳、杭州及成都多宗地皮競拍出高溢價。為減輕房企土地出讓金支付壓力，無錫及西安等地均支持分期付款，同時西安也提出，繳納 50%土地出讓價款的項目可先行辦理國有建設用地使用權預登記等相關手續。
- **全國鼓勵派養老服務券消費：**內地經濟面臨需求不振的挑戰，為進一步釋放銀髮消費潛力，民政部聯合商務部昨日在山東省青島市啟動全國「養老服務消費季」活動，活動將持續至今年 12 月。當局要求用好各管道資金，並鼓勵發放養老服務消費券、推出消費滿減、積分獎勵兌換、抽獎、老年送餐服務補貼等惠民措施。民政部要求，要結合養老服務專項整治，持續推進落實養老服務補貼、護理補貼和高齡津貼政策，進一步提升補貼精準度。「養老消費季」活動期間，要落實面向老年人的惠民政策，加力擴圍實施消費品以舊換新，指導各地將老年人產品用品和居家適老化納入「國補」支持範圍，採取「線下+線上」雙管道購物，不限戶籍、即購即享等便民措施，讓老年人更快更好享受政策優惠。要加力推進養老服務體系建設，以高品質供給創造有效需求。要加快落實中央深化養老服務改革發展決策部署，構建城鄉三級養老服務網路，貫通居家、社區、機構三類服務形態，強化養老服務供給，推動優質養老服務向基層下沉，有效解決失能照護、老年就餐等老年人急難愁盼的民生問題，讓老年人在家門口就能便捷享受「點單式」的多樣化服務，真正打通供需堵點，從根本上解決養老服務「需求找不到供給」的痛點。
- **輝達研中國專屬 AI 晶片 冀 9 月供貨 黃仁勳傳下周訪京 會晤李強等高官：**輝達(Nvidia)為應對美國就出口到中國的晶片限制，再度研究推出專門為中國而設的「降級版」AI 晶片。英國《金融時報》引述知情人士稱，輝達最快在 9 月會向中國提供新品片，是現有 Blackwell RTX Pro 6000 的「調整版(modified)」，該公司仍需在 9 月前尋求美國政府確認相關技術輸出不會違反出口限制。中國為輝達的主要市場之一，來自內地的收入佔該集團約 13%，行政總裁黃仁勳亦將再訪華。據報，他下周到訪內地，參與在北京舉行的「中國國際供應鏈促進博覽會(鏈博會)」之餘，亦趁機與中國高級官員會面，當中包括國務院總理李強、副總理何立峰，但仍待中方決定。
- **港匯觸 7.85 弱方保證、金管局接 132.82 億港元 總結餘退守千億：**港匯觸發 7.85「弱方兌換保證」，金管局公布，7 月 11 日凌晨接錢 132.82 億港元，根據聯繫匯率機制，金管局按銀行要求向市場沽出美元、買入港元，銀行體系總結餘將於 7 月 14 日減少至 1012.15 億港元。港匯上一次觸發 7.85 弱方兌換保證，為 7 月 4 日清晨兩度接港元。金管局 6 月以來，已 5 度承接港元沽盤，累接 723.54 億港元，相當於 5 月流入熱錢的 56%。今年 5 月初，港元數度觸發 7.75「強方兌換保證」，共計流入 1,294 億港元。不過，在港美息差明顯下，港匯兩個月間由強方走向弱方，並觸發金管局入市，在以往甚為罕見。
- **特朗普再催美聯儲迅速降息，稱讚英偉達股價漲幅：**當地時間 7 月 10 日週四上午，美國總統特朗普在社交媒體平臺 Truth Social「真實社交」上發文，再度敦促美聯儲主席鮑威爾降息。特朗普還表示，自他上臺推出關稅政策以來，英偉達股價迄今上漲 47%。他還稱讚科技股、工業股、納斯達克指數和加密貨幣均創下新高：科技股、工業股和納斯達克指數創歷史新高！加密貨幣「飆升至天際」。自特朗普關稅加征以來，英偉達股價上漲了 47%。美國通過關稅收入數千億美元。國家現在「重回正軌」。這是一項巨大的功績！美聯儲應該迅速降息，以反映當前的強勁表現。沒有通脹！！！！近日，美股突破今年初的高點，創下歷史新高。本週三，比特幣紐約尾盤時段飆升至 11.2 萬美元、突破歷史新高。英偉達週三盤中一度漲超 2%、股價創下歷史新高，同時成為首家市值達到 4 萬億美元的公司。截至週四收盤，相關資產的強勢延續。此前一天，特朗普於 9 日在社交媒體平臺發文，批評美聯儲當前的利率政策，稱美聯儲設定的利率至少偏高 3 個百分點，利率每個百分點每年給美國造成了 3600 億美元的再融資成本。

- **美聯儲理事沃勒：可以考慮 7 月降息，支持繼續縮表，增加短期資產比重：**週四，美聯儲當紅理事沃勒(Christopher Waller)表示，美聯儲難以控制的外部因素推高了資產負債表規模，他強調，美聯儲應繼續縮減資產負債表規模，但幅度不應像一些觀察人士和經濟學家所建議的那樣大。沃勒表示，美聯儲應將銀行準備金規模從目前的 3.26 萬億美元降至約 2.7 萬億美元。再加上美聯儲所持貨幣和美國財政部一般帳戶餘額，總體資產負債表將降至 5.8 萬億美元，而當前為 6.7 萬億美元。“我認為我們很可能可以在一段時間內繼續讓部分到期和提前償付的證券自然退出資產負債表，從而減少準備金餘額。”需要注意的是，準備金的最低“充足”水準對估算美聯儲在不擾亂隔夜融資市場的情況下可以縮表的空間至關重要。根據最新資料，美聯儲的銀行準備金為 3.26 萬億美元。華爾街策略師們估計，為保持流動性充足並避免市場壓力，準備金餘額應保持在 3 萬億至 3.25 萬億美元。
- **戴利料美通脹回落 聯儲局今年宜減息兩次：**三藩市聯儲銀行總裁戴利(Mary Daly)認為，美國物價趨於穩定，有信心通脹可有序回落至 2%聯儲局目標，今年聯儲局適宜減息兩次。戴利周四出席活動時稱，消費開支趨勢放緩但未有停止，反映經濟活動正在冷卻，但未有收縮。至於關稅影響，戴利仍在評估有沒有擴散至經濟的不同領域，但有跡象顯示，入口商及零售商承擔了部分關稅成本，未有全數轉嫁予消費者，通脹因此未有嚴重惡化，只是驅動消費物價指數輕微上揚，帶來通脹壓力。戴利今年在聯邦公開市場委員會(FOMC)並無擁有貨幣政策投票權，她認為按照目前情況，聯儲局今年可減息兩次。
- **美 22.7 萬人首領失業金 連跌 4 周：**美國公布上周首次申領失業救濟人數由前周 23.2 萬，回落至 22.7 萬，亦低於市場預期 23.5 萬，連續第 4 周下跌，跌至 2 個月來最低水平。對上一周的連續申領失業救濟人數升至 196.5 萬，符預期。數據反映當地經濟未有進一步放緩，就業市場趨穩，美滙及美長債息回升。利率期貨顯示，預期 9 月或之前減息機率維持 68%，市場預期年內大多只會減息 2 次。標指及納指近期接連創歷史高，摩根大通預測，散戶投資者今年下半年將有 5,000 億美元(約 3.9 萬億港元)資金流入美國股市，推動股市年底前上漲 5%至 10%。該行策略師指，零售股票基金的投資者在今年 3 至 4 月大量趁低吸納後，於 5 至 6 月獲利，預計相關基金今年內仍有約 3,600 億美元流入美股，相信散戶將從 7 月起恢復股票購買並開始推動股市。
- **特朗普將對加拿大商品徵收 35%關稅：**彭博社報道，美國總統特朗普在 Truth Social 上發布的信函顯示，美國將從 8 月 1 日起對加拿大商品徵收 35%的關稅。特朗普稱，35%的關稅與所有行業關稅是分開的。如果加拿大決定在美國建造或生產產品，將不會被徵收關稅。「如果加方出於任何原因決定提高關稅，那麼無論選擇提高多少，都會被相應加到我們徵收的 35%之上」。
- **8 月“大限”前緬甸爭取特朗普猛砍關稅，提議對美或可零關稅：**為了避免美國總統特朗普下月開徵超高對等關稅，緬甸在爭取在關稅“大限”到來前提出有吸引力的條件，讓特朗普大幅降低關稅。美東時間 7 月 10 日週四，緬甸軍政府提議，緬甸對美國出口緬甸的商品徵收零到 10%的關稅，美方則將 40%的對等關稅降至 10%至 20%。緬甸方面還表示，緬甸政府準備派高級別代表團赴美談判，呼籲特朗普政府考慮放寬或取消對緬制裁。自特朗普通知多國美國將實行新的對等關稅以來，這是緬甸政府首次公開提出換取美國猛砍新關稅的條件。7 月 7 日週一，特朗普在旗下社交媒體披露致日韓等 14 個國家領導人的信函，通知從 8 月 1 日起將要徵收 25%至 40%不等的關稅。央視新聞提到，特朗普的信函稱，將對所有緬甸的輸美產品徵收 40%的關稅。
- **貿易逆差還被征 50%，盧拉誓言反擊，巴西資產重挫：**特朗普宣佈對巴西商品徵收 50%關稅，這一決定將美國與拉丁美洲最大經濟體的貿易爭端急劇升級，引發巴西資產大幅下跌。當地時間 7 月 9 日，特朗普在社交媒體發佈的信函中，將關稅決定與巴西對前總統博爾索納羅的司法審判直接掛鉤，指責巴西“對自由選舉的惡意攻擊”。博爾索納羅目前因涉嫌在 2022 年敗選後試圖發動政變而面臨審判。受此關稅影響，巴西資產暴跌，雷亞爾兌美元暴跌近 3%，巴西 ETF 盤後交易下跌近 2%。巴西總統盧拉迅速召集包括財長、外長在內的核心內閣成員緊急會議。盧拉在社交媒體回應稱，巴西不會被任何人“指導”，並警告將根據巴西經濟互惠法對任何單方面關稅上調作出回應。美國是巴西第二大交易夥伴，50%的高關稅可能對巴西多個行業造成重大衝擊。分析師擔心，這不僅是貿易問題，更可能損害兩國長期以來的關係。
- **特朗普對銅徵稅計劃 據報將涉及半成品：**彭博社引述消息報道，美國總統特朗普對銅徵收 50%進口關稅的計劃，據報將涉及半成品，將包括用於電網、軍事和數據中心的材料種類。之前外界普遍預計精煉銅將被徵收關稅，但並不清楚包括電線、板材、管材和板材等半成品是否會被徵收。如果將半成品也包括在內，徵稅範圍將會擴大。
- **報導：OPEC+正討論從 10 月起暫停增產：**原油持續供應過剩，OPEC+終於要按下暫停鍵了？週四，據媒體援引知情人士消息，OPEC+正在討論在下次月度增產之後暫停進一步增產，也就是從 10 月起暫停增產。據知情代表透露，沙烏地阿拉伯及其合作夥伴已制定初步方案，計畫在 9 月通過最後一輪 55 萬桶/日的月度增產，完成這一輪產能恢復。該組織可能會在採取下一步行動之前等待一段時間，目前日產量約為 166 萬桶/日。相關討論仍處於早期階段，尚未做出最終決定，OPEC+八個核心成員國定於 8 月 3 日舉行視訊會議，最終確定 9 月的增產計畫。消息發佈後，油價應聲下跌，WTI 原油日內跌幅一度達 1%，報 66.27 美元/桶；布倫特原油日內跌幅一度達 1%，報 69.47 美元/桶。

企業消息

- **美團(3690)推「天天抽免單」活動 每日發放 1 萬份名額 最高免單 20 元人民幣：**內地外賣平台陷入激烈競爭，美團推出「天天抽免單」活動，每日將限量發放 1 萬份免單名額，前 1 萬名確認收貨的訂單可享 100%免單，先到先得，發完即止。有關「美團免單」話題今日下午登上微博熱搜第一，引起大量網民討論。根據網民截圖，美團 App 首頁「天天抽免單」中出現「天天抽免單」活動。活動規則顯示，自 7 月 1 日至 31 日期間，每日抽取幸運兒免單。其中，本周(8 日至 13 日)除周三(9 日)外，每日限量發放 1 萬份免單，前 1 萬名確認收貨的訂單可享 100%免單，先到先得，發完即止，時間限制在上午 10 時 30 分至中午 12 時 30 分。本周三(9 日)當天則全天限量發放 10 萬份免單，發完即止。
- **京東(9618)傳進軍短劇市場 正招兵買馬 年薪最高 140 萬元人民幣：**近月在外賣、酒店旅行等市場大做文章的京東，被內媒發現開始開始招聘短劇運營崗位，或有意佈局短劇市場。為吸引頂尖人才，公司為該領域核心崗位開出了 4.5 至 7 萬元(人民幣，下同)的月薪標準(20 薪制)，折算年薪可達 90 至 140 萬元，體現出公司於短劇賽道發展的決心。最先報道相關消息的新浪科技指，在短劇業務佈局上，京東展現出戰略級的重視程度。京東對於該職位要求為，根據短劇市場內容流行趨勢，建設短劇 IP、劇本的分級體系，提升生產資料採買效率，為好劇數量負責。此外該職位結合不同短劇內容類型，對用戶畫像及用戶路徑深度分析，協同推薦/產品等多方團隊，共同完成業務增長目標。新浪科技向京東官方求證，截至發稿對方暫未回應。
- **小米汽車累計交付 30 萬輛：**小米集團公布，自 2024 年 3 月小米 SU7 上市以來，小米汽車上市 15 個月已累計完成 30 萬輛車的交付，強調未來將持續努力「十倍投入造一輛好車」。集團董事長兼首席執行官雷軍早前表示，小米汽車北京超級工廠有超過 200 道關鍵生產工序的數控化率已達到 100%，平均每 76 秒就有一輛新能源汽車從生產線下線。
- **小鵬汽車(9898)：一年在 AI 相關投入接近 50 億元人民幣：**內媒報道，小鵬汽車-W 董事長何小鵬近日在一場公開活動中透露，公司今年投入近 2 萬張卡用於 AI 大模型訓練，年度 AI 相關投入接近 50 億元人民幣。他表示，小鵬汽車正著力研發視覺語言行為大模型，該模型通過海量數據訓練以提升車輛駕駛能力；預計今年底或明年，L3 軟件將在性能上大幅領先，基本超過行業內所有自動駕駛系統 10 至 20 倍。何小鵬又指，將繼續與英偉達及其他芯片公司合作。
- **小米(1810)雷軍：小米工廠平均每 76 秒有一台新能源汽車下線：**小米集團董事長雷軍於微博轉發《人民日報》報道，提到北京的小米汽車超級工廠有超過 700 個機器人參與零件運輸和汽車組裝等環節，200 多道關鍵工序數控化率達到 100%，平均每 76 秒就有一台新能源汽車下線。
- **舜宇光學(2382)6 月手機鏡頭出貨量按年跌 12.7%：**舜宇光學科技公布 6 月各主要產品出貨量情況，光學零件方面，玻璃球面鏡片按月增加 2.2%，按年減少 3.9%；手機鏡頭按月減少 3.1%，按年減少 12.7%，主要因為公司專注於中高端案子，且產品結構較去年同期顯著改善；車載鏡頭按月增加 3.2%，按年增加 44.6%，主要因為客戶端的需求有所提升；其他鏡頭按月減少 1.1%，按年增加 37.4%，主要因為泛物聯網領域鏡頭的出貨量大增，且公司市場份額進一步提升。光電產品方面，手機攝像模組按月增加 11.1%，主要因為某客戶項目周期因素，按年則增加 0.7%；其他光電產品按月減少 8.5%，按年增加 21.3%。
- **丘鈦科技(1478)發盈喜 料中期綜合溢利按年增最多 1.8 倍：**丘鈦科技發盈喜，丘鈦科技公布，預期上半年的綜合溢利，相對 2024 年同期的 1.15 億元(人民幣，下同)，按年增長 150%至 180%。丘鈦科技表示，綜合溢利明顯增長主要 3 大原因：期內全球智能手機銷售保持平穩，惟應用於智能手機的攝像頭模組的規格繼續提升，而集團繼續堅持以中高端攝像頭模組為主並加快發展應用於車載和物聯網(IoT)領域的攝像頭模組業務的策略，令得中高端產品的銷售比重繼續提升，其中應用於車載和 IoT 領域的攝像頭模組的銷售數量增長約 47.9%，從而令得集團營業收入穩健增長。同時，高端產品佔比提升改善集團的產能利用率和產品附加值，並進一步改善了毛利率。集團指紋識別模組產品的銷售數量增長約 59.7%，其中光學式屏下指紋識別模組和超聲波指紋識別模組的合計佔比達到約 66.9%，銷售數量和產品結構的雙重改善令得指紋識別模組產品的銷售收入明顯增長，毛利率有所改善。公司的一家聯營公司新鉅科技股份有限公司的經營業績有所改善。
- **蘋果明年上半年擬推廉版 iPhone 及新款 iPad：**外電引述消息人士稱，蘋果公司明年上半年準備推出新產品，包括一款廉價版 iPhone，兩款 iPad 及新版 Mac。根據報道，新版 iPad 包括一款入門版，以及另一款可接駁 Mac 屏幕的 iPad Air。至於廉價版 iPhone，暫時命名為 iPhone 17e，售價與今年推出的 599 美元起售型號相若。同時，蘋果也會推出 MacBook Pro 及 MacBook Air 升級版。該公司原定今年推出相關型號，但現時已改為明年推出。
- **寶勝國際(3813)6 月經營收益按年跌 16.4%：**寶勝國際公布，今年 6 月綜合經營收益淨額為 11.81 億元人民幣(下同)，按年跌 16.4%。今年首 6 個月，累計經營收益淨額 91.59 億元，按年跌 8.3%。
- **蜜雪冰城(2097)投資 1.5 億人民幣於四川安岳建設檸檬供應鏈中心：**內媒報道，蜜雪冰城與四川省資陽市安岳縣當局日前簽訂合作，將在當地建設蜜雪冰城安岳檸檬供應鏈中心，總投資約 1.5 億元人民幣，規劃建設周期 18 個月，計劃將項目打造為面積達 3 萬畝的高標準檸檬示範直供基地，並將建設 2 萬噸冷鏈倉儲分揀中心，建成投產後預計每年可加工檸檬鮮果超過 2 萬噸，實現年產值約 2 億元人民幣，帶動當地約 500 人就業。
- **攜程(9961)與伊利集團達成差旅管理合作：**攜程集團旗下企業差旅服務平台攜程商旅宣布，日前與伊利集團達成戰略合作。根據協議，雙方將在數智出行平台建設、全球差旅管理及可持續發展等領域深化協作，通過攜程商旅覆蓋全球的資源網絡與服務能力，與伊利集團共建更高效、智能、可持續的差旅管理解決方案。集團指，攜程商旅的業務目前已逐步拓展至全球 40 多個市場，並已建立了 8 個客戶服務中心。

- **中銀航空租賃(2588)第二季簽 27 份租約承諾 自有飛機利用率維持 100%：**中銀航空租賃公布，今年第二季共執行 75 項交易，其中包括承諾購買 18 架飛機和一台發動機、交付 13 架飛機和一台發動機、售出 14 架自有飛機，以及 27 份租約承諾。另外，與全球 21 家銀行簽立總額為 15 億美元(約 117 億港元)的最大規模五年期貸款。今年上半年，中銀航空租賃共售出 18 架飛機，平均機齡為 10.4 年，去年上半年則售出 15 架飛機，平均機齡為 10.0 年。中銀航空租賃指出，截至第二季，公司投資組合共有 834 架自有、代管及已訂購的飛機和發動機。當中，441 架自有飛機的平均機齡為 5.0 年，平均剩餘租期為 7.9 年；代管機隊包括 32 架飛機；訂單簿包括 351 架飛機。自有及代管機隊的客戶群覆蓋 45 個國家和地區的 92 家航空公司。單計第二季，自有飛機利用率保持在 100%。
- **受長和(0001)港口資產交易拖累 富衛(1828)進軍內地保險市場傳受阻：**據《彭博通訊社》引述知情人士指，長和海外港口資產交易引發紛爭，導致長和系創辦人李嘉誠次子李澤楷旗下富衛集團拓展中國市場的計劃受阻。報道指，長和今年 3 月初宣布正就和記港口集團所擁有及經營的多個港口資產交易開展磋商，當時富衛集團正處於申請中國保險牌照的後期談判階段，但受到港口交易的牽連，相關談判隨後陷入停滯狀態。外電指，富衛此前一直積極拓展亞洲保險市場，今次業務拓展受阻或影響其中國內地市場戰略佈局進展。
- **周大福創建(0659)擬發行 8.5 億元可換股債券 同步購回舊債：**周大福創建公布，計劃發行於 2027 年到期的 8.5 億元 2.8 厘可換股債券，初始換股價每股 7.67 元，按此悉數轉換最多可轉換為約 1.1 億股新股份，相當於經擴大已發行股本的約 2.7%。同時，周大福創建計劃同步購回於 2025 年到期的 7.8 億元 4 厘可換股債券。周大福創建表示，所得款項淨額的約 5.7 億元用作同步購回的資金，餘額用作集團的一般企業用途。公司表示，是次安排可恢復最低公眾持股要求。此外，發行債券可帶來其他裨益，包括較低融資成本、不會對現有股東的股權產生即時攤薄影響，以及增強公司的資本基礎，並有利長期發展。
- **藥明康德(2359)預告上半年歸屬股東淨利潤增 101.9%至 85.61 億人民幣：**藥明康德發盈喜，按中國會計準則，預計 6 月止六個月實現歸屬股東淨利潤 85.61 億人民幣，按年增長 101.9%，其中包括出售聯營公司股權所得的投資收益；扣除非經常性損益淨利潤約 55.82 億人民幣，增長 26.5%，速相比主要受到匯率波動的影響。實現經調整歸母淨利潤約 63.15 億人民幣，增長 44.4%。上半年，公司持續聚焦獨特的「一體化、端到端」CRDMO(合同研究、開發與生產)業務模式，緊抓客戶對賦能需求的確定性，推動業務持續穩健增長。預計實現營業收入約 207.99 億人民幣，增長 20.6%，其中持續經營業務收入增長約 24.2%。

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
4/7/2025	香港標普全球採購經理人指數	6 月	49.00	--	47.80
	歐元區 PPI(按年)	5 月	0.70%	0.30%	0.30%
	德國工廠訂單 WDA(按年)	5 月	4.80%	5.70%	5.30%
	標普全球加拿大服務業 PMI(終值)	6 月	45.60	--	44.30
7/7/2025	香港外匯儲備(億美元)	6 月	4,310.00	--	4,319.00
	歐元區零售銷售(按年)	5 月	2.30%	1.40%	1.80%
	德國工業生產 WDA(按年)	5 月	-1.80%	-0.30%	1.00%
8/7/2025	德國貿易收支(經季調)(億歐元)	5 月	146.00	155.00	184.00
	德國出口經季調(按月)	5 月	-1.70%	-0.50%	-1.40%
	德國進口經季調(按月)	5 月	3.90%	-1.70%	-3.80%
	法國貿易收支(億歐元)	5 月	-79.68	--	-77.66
9/7/2025	中國 PPI(按年)	6 月	-3.30%	-3.20%	-3.60%
	中國 CPI(按年)	6 月	-0.10%	-0.10%	0.10%
	美國 MBA 貸款申請指數	截至 7 月 4 日	2.70%	--	9.40%
10/7/2025	日本 PPI(按年)	6 月	3.20%	2.90%	2.90%
	意大利工業生產 WDA(按年)	5 月	0.30%	0.40%	-0.90%
	英國 RICS 房價指數	6 月	-8.00%	-9.00%	-7.00%
	美國 FOMC 會議紀錄	截至 6 月 18 日	--	--	--
	美國首次申請失業救濟金人數(萬個)	截至 7 月 5 日	23.30	23.50	22.70
	美國連續申請失業救濟金人數(萬個)	截至 6 月 28 日	196.40	196.50	196.50
11/7/2025	中國新增人民幣貸款(億元人民幣)	1-6 月	106,800.00	128,822.00	--
	中國貨幣供應 M2(按年)	6 月	7.90%	8.50%	--
	中國外國直接投資(按年)(人民幣)	1-6 月	-13.20%	--	--
	德國 CPI-歐盟調和數據(按年)(終值)	6 月	2.00%	2.00%	--
	法國 CPI-歐盟調和數據(按年)(終值)	6 月	0.80%	--	--
	英國工業生產(按年)	5 月	-0.30%	--	--
	加拿大失業率	6 月	7.00%	7.10%	--

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
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。