

港股早晨快訊

2025 年 9 月 17 日星期三

市場回顧

- **恒指續於 26,500 點爭持**：恒指周二(16 日)高開後，最多升 155 點，高見 26,601 點後回落，最多倒跌 114 點，低見 26,332 點。恒指收跌 8 點或 0.03%，報 26,438 點。大市成交 2,941 億元。
- **美股回吐金價破頂**：美國聯儲局開始議息，美股周二(16 日)反覆回吐，標指與納指盤中破頂後回軟，三大指數收跌 0.1%至 0.3%。美滙指數跌 0.7%報 96.63。現貨金價創新高，試穿每盎司 3,700 美元關口。

中港股市短期展望

恒指阻力參考 26,822 點：中美雙方同意延長 5 月中旬達成的 90 天關稅休戰協議，同時美國與更多國家達成協議，關稅戰局勢緩和。另外，聯儲局主席鮑威爾在全球央行年會上表示，風險平衡轉變可能需要調整政策立場，同時美國就業數據轉弱，減息預期顯著升溫。不過，內地上半年經濟較預期平穩，現階段加推經濟刺激方案的意願不大，企業盈利改善有限。港股大市成交活躍，風險偏好尚算積極，資金於不同板塊輪動，恒指向上阻力參考 2021 年 8 月高位 26,822 點。

短期看好板塊

- **手機零件**：即將踏入消費電子傳統旺季，各大品牌將密集發布新手機
- **人型機械人**：內地加快推動「人工智能+」應用
- **金礦股**：現貨金價挑戰 3,700 美元

今日市場焦點

- **美國聯儲局 9 月議息結果、8 月新屋開工**；香港發布《施政報告》；

宏觀焦點

- **李強支持企業和科研機構加大研發投入**；
中國 9 部門發文擴大服務消費，吸引更多入境消費；
潘功勝表示國際社會應落實改革，防範監管套利和風險跨境傳導；
《施政報告》封面沿用綠色代表延續性，主軸環繞經濟民生；
美國商務部考慮針對汽車零部件加徵新國家安全關稅；
輝達據報中國特供版新晶片未獲大公司落單；

企業消息

- **騰訊控股(0700)發行 90 億元人民幣票據**；
馬雲傳回歸，推動阿里巴巴(9988)轉向 AI 及主導外賣戰；
阿里巴巴(9988)Lazada 據報全面打通天貓，上線一鍵輕出海；
小米 17 手機設計曝光，傳 9 月 25 日發布；
奇瑞汽車(9973)今日(17 日)起招股，集資最多 91.5 億元；

外圍市況展望

美國聯儲局 7 月一如預期維持利率不變，議息聲明指出上半年經濟活動增長有所放緩，經濟狀況的不確定性仍然很高，但勞動力市場仍然穩固，通脹續處於高位。其後，主席鮑威爾在全球央行年會上發言，表示就業與物價穩定的風險平衡似乎正在改變，聯儲局可能調整政策立場。8 月非農職位增長遠低於預期，市場預期聯儲局將於 9 月減息 0.25 厘，今年餘下兩次會議亦各減息 0.25 厘。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。貿易戰拖慢原油需求增長，OPEC+ 增加供應，料限制國際油價上行空間。

各國指數	收市價	變動%	年初至今%
恒生	26,439	-0.03	31.80
恒生國企	9,386	0.02	28.76
恒生 AH 股溢價	118.81	-0.24	-16.92
恒生科技指數	6,078	0.56	36.02
上證綜合	3,862	0.04	15.22
上海科創板	1,358	1.32	37.32
MSCI 中國	87.47	0.05	35.18
金龍中國指數	8,600	1.76	27.16
日經 225	44,902	0.30	11.93
道瓊斯	45,758	-0.27	7.55
標普 500	6,607	-0.13	12.33
納斯特克	22,334	-0.07	15.66
德國 DAX	23,329	-1.77	17.18
法國巴黎 CAC	7,818	-1.00	5.93
波羅的海	2,153	1.27	115.95
VIX 指數	16.36	4.27	-5.71
商品	收市價	變動%	年初至今%
CRB 商品指數	307.28	0.59	3.56
紐約期油	64.52	1.93	-10.00
黃金	3,689.98	0.30	40.72
銅	10,127	-0.59	15.49
外匯	收市價	變動%	年初至今%
美滙指數	96.63	-0.69	-10.94
美元兌日圓	146.48	-0.62	-6.82
歐元兌美元	1.1867	0.90	14.57
英鎊兌美元	1.3647	0.35	9.05
美元兌 CNH	7.1046	-0.20	3.28
CNH 一年遠期	6.9583	-0.18	3.43
CNH 三年遠期	6.7498	-0.12	2.48
利率	收市價	變動%	年初至今%
3 個月 Hibor	3.300	2.43	-23.51
3 個月 Shibor	1.553	0.04	-8.06
3 個月 Libor	4.855	-0.21	-13.22
十年美國國債	4.028	-0.24	-11.88
ADR	收市價	變動%	較香港%
騰訊控股	83.84	1.15	1.14
美團	26.03	4.08	0.96
京東集團	34.71	3.24	3.87
阿里巴巴	162.21	2.64	2.78
百度	123.79	7.81	6.36
嗶哩嗶哩	27.39	1.14	0.53
滙豐控股	68.95	-0.72	0.09

資料來源：彭博

 趙唏文 hayman.chiu@cinda.com.hk

 李芷瑩 edith.li@cinda.com.hk

 陳樂怡 tracy.chan@cinda.com.hk

宏觀焦點

- **李強支持企業和科研機構加大研發投入：**國務院總理李強於 9 月 15 至 16 日在甘肅、青海兩個西北省份調研。他指出，甘肅在發展重離子技術、空間技術等領域具備較好基礎，要支持企業和科研機構加大研發投入，夯實核心技術能力；要積極對接市場需求，推動產業鏈上下游聯動發展，支持民營企業更多參與，加快產品和服務迭代升級。李強表示，青海生態環境保護的責任重大，同時具有發展清潔能源綠色算力的顯著優勢，要把打造算力平台和用好清潔能源結合起來，加強優勢集成，深入推進綠色算電融合發展。要發揮市場機製作用，營造有利於創新的條件和環境，更好促進數字經濟發展。
- **中國 9 部門發文擴大服務消費，吸引更多入境消費：**中國商務部等 9 部門發布《關於擴大服務消費的若干政策措施》，提出要豐富高品質服務供給，擴大服務業高水平對外開放，推動互聯網、文化等領域有序開放，擴大電訊、醫療、教育等領域開放試點，鼓勵引進國外優秀體育賽事。商務部刊登通知全文稱，要激發服務消費新增量，吸引更多境外人員入境消費。有序擴大單方面免簽國家範圍，為更多符合條件的人員簽發五年多次簽證。加強「留學中國」品牌建設，吸引外國優秀學生來華學習。通知指出，服務消費是促進民生改善的重要支撐，也是消費轉型升級的重要方向。文件還顯示，要印發《服務消費提質惠民行動工作方案》，並持續深化「購在中國」品牌打造，開展「服務消費季」系列促消費活動，圍繞貼近群眾生活、需求潛力大、帶動作用強的重點領域開展服務消費促進活動。積極發展首發經濟，支持優質消費資源與知名 IP 跨界合作，培育一批新型消費龍頭企業。放寬中高端醫療、休閒度假等領域市場準入，減少限制性措施。加快推進服務業擴大開放綜合試點示範。支持將更多服務消費領域納入「鼓勵外商投資產業目錄」，提供差異化服務供給。培育多元化教育和培訓市場。規範發展文化藝術、科技、體育類非學科教育培訓，完善許可條件，符合條件的線上、線下非學科類培訓機構可依法依規申請行政許可。在加強財政金融支持方面，要統籌利用中央預算內投資、地方政府專項債券等各類資金渠道，支持符合條件的文化、旅遊、養老、託育、體育等服務設施建設。此外，支持金融機構擴大服務消費領域信貸投放，加大消費信貸支持力度。支持地方通過新設或納入現有風險補償專項資金等方式，分擔消費信貸風險，開展重點領域消費貸款貼息。
- **潘功勝表示國際社會應落實改革，防範監管套利和風險跨境傳導：**人民銀行黨委書記、行長潘功勝在《求是》發表文章表示，當前，全球金融穩定體系面臨一些新的挑戰。一是監管框架仍然碎片化，甚至出現「競爭性逐底」的傾向。近來，《巴塞爾協定 III》等國際監管規則的執行，受成員國內政治因素影響出現擺動，可能會帶來監管套利，削弱全球金融穩定體系。國際社會應積極落實已議定的監管改革措施，防範監管套利和風險跨境傳導。二是數字金融等一些新興領域監管不足。比如，對於快速擴張的加密資產市場和氣候風險相關的監管框架，全球監管協調不足，監管取向大幅擺動並受過強的政治因素驅動；人工智能在金融領域的應用，缺乏統一監管標準。全球需要加強監管協同，補齊全球金融監管短板。三是對非銀行中介機構的監管仍然薄弱。過去 20 年，非銀行中介機構在全球融資中的比重大幅上升。這類融資穩定性較弱，透明度較低，槓桿水平不斷上升，監管有待加強。展望未來，以強有力的國際貨幣基金組織為核心，構建多元、高效的全球金融安全網，維護全球金融監管規則的一致性和權威性，是防範與化解國際經濟金融危機的關鍵路徑，也是世界各國和國際組織應該繼續堅持和努力的方向。文章稱，未來國際貨幣體系可能繼續朝着少數幾個主權貨幣並存、相互競爭、相互制衡的格局演進。無論是單一主權貨幣還是少數幾個主權貨幣作為國際主導貨幣，主權貨幣國都需要承擔相應責任，強化國內財政紀律和金融監管，推進經濟結構性改革。
- **人行逆回購增至 2870 億元人民幣，利率持平：**人民銀行公布，周二(16 日)以固定利率、數量招標方式開展 2870 億元(人民幣·下同)7 天期逆回購操作，利率仍為 1.4 厘，投標量繼續與中標量相同。周二操作規模較上日輕微增加。據此計算，公開市場單日淨投放 400 億元，為連續 5 日淨投放。據路透統計，本周公開市場共有 1.26 萬億元逆回購到期，其中周二到期 2470 億元。另外，周一(15 日)有 1200 億元一個月期國庫現金定存到期；央行與財政部將於周三(17 日)進行 1500 億元國庫現金定存招標，期限一個月。
- **8 月末全國乘用車行業庫存 316 萬輛：**乘聯分會秘書長崔東樹發文表示，8 月乘用車行業整體庫存下降到 316 萬輛，2025 年 8 月的庫存總體相對小幅下降，其中廠家庫存佔比 23.9%，較上月提升 0.3 個百分點，行業庫存下降的主要是管道庫存，經銷商壓力緩解。
- **世界規模最大特高壓直流工程「藏粵直流」啟動建設：**內地「十四五」規劃建設的跨省區輸電重點工程——藏粵直流輸電工程啟動建設。工程以西藏為起點，途經雲南、廣西，最後到達廣東，線路全長 2681 公里，輸電容量達到 1000 萬千瓦。2029 年全面投運後，每年可向粵港澳大灣區輸送超 430 億千瓦時電能，100%為清潔能源。
- **內地首 7 月有 50 款創新藥獲批上市，超去年全年：**據《央視》報道，「十四五」期間，國家藥監局共批准創新藥 210 款，保持加速增長態勢。在創新藥管線、臨床試驗項目數量上，均位居世界前列，醫藥創新保持強勁勢頭。數據顯示，首 7 個月，國家藥監局已批准上市創新藥 50 款，超過去年全年的 48 個。今年獲批 50 款新藥中，有不少社會高度關注的「明星」產品，包括內地首款幹細胞治療藥品、抗甲流新藥及罕見病治療藥物等，為患者臨床急需提供新的治療選擇。
- **廣東省出台 AI 賦能玩具產業三年行動方案：**廣東省工業和資訊化廳發布《廣東省加快推動人工智慧賦能玩具產業行動方案(2025-2027 年)》。其中明確，到 2027 年，廣東全省規上玩具產業營業收入達 1 千億元，AI 玩具滲透率達 30%以上。產業集群競爭力增強，形成汕頭、東莞、深圳等高水平玩具產業集群，培育 5 家以上具有國際競爭力的 AI 玩具領軍企業，打造 10 個左右 AI+產業創新應用標桿案例。

- **李家超表示《施政報告》封面沿用綠色代表延續性，主軸環繞經濟民生：**行政長官李家超出席行會前表示，他明天將會發表任內第四份《施政報告》，《施政報告》封面顏色會繼續沿用綠色，綠色代表活力及延續性，亦代表特區政府政策及香港繁榮活力會延續下來，一年一年向前邁進，邁向更美好明天。李家超表示，今次《施政報告》主題是「深化改革、心繫民生、發揮優勢、共創未來」，主軸會環繞經濟及民生，亦體現他在過去的施政理念都是發展經濟及改善民生。他表示，政府編寫這份《施政報告》是進行了 40 多場諮詢會，亦走進社區與不同人士直接交流見面，政府從不同渠道收到 10100 份意見書，他感謝每一位提出意見的市民和組織。李家超稱，發表《施政報告》後，他和團隊都會與不同媒體或組織解說政府政策，《施政報告》有短中長政策，政府會落實《施政報告》理念，希望市民支持《施政報告》。
- **8 月訪港旅客 515 萬人次，按年升 16%：**旅發局公布，8 月初步訪港旅客數字為 515 萬人次，按年上升 16%，創疫情後單月新高。首 8 個月，錄得約 3300 萬訪港旅客人次，按年增加 12%；其中，訪港內地旅客佔 2553 萬人次，非內地旅客錄得 765 萬人次，按年分別錄得 11%及 16%的雙位數增長。首 8 個月，來自短途客源市場的旅客人次按年上升 18%，以台灣、韓國、日本的表現較好；長途市場旅客人次上升 19%，以澳洲表現最佳。
- **香港失業率維持 3.7%：**政府統計處公布，香港 6 月至 8 月經季節性調整失業率維持 3.7%；就業不足率升至 1.6%。各行業的失業率變動不一，上升主要見於餐飲服務活動業及製造業；而下跌則主要見於建造業，以及專業及商用服務業(不包括清潔及同類活動)。就業不足率方面，上升主要見於餐飲服務活動業，以及藝術、娛樂及康樂活動業；而下跌則主要見於樓房裝飾、修葺及保養業。總就業人數 368.06 萬人，增加約 9300 人；總勞動人口為 383.16 萬人，增加約 1.54 萬人。失業人數(不經季節性調整)升至 15.1 萬人，增加約 6000 人；就業不足人數升至 5.94 萬人，增加約 4200 人。勞工及福利局局長孫玉菡表示，展望未來，儘管就業情況會繼續受個別行業的經營狀況影響，但香港經濟穩定增長，以及政府多項增強經濟動能和提振消費的措施，將會為整體勞工需求提供支持。
- **美國聯儲局 9 月議息名單敲定，米蘭提名通過、庫克解雇令被駁回：**美國一家上訴法院拒絕了美國總統特朗普解雇美聯儲理事麗莎·庫克的請求，這是自 1913 年美聯儲成立以來，總統首次嘗試採取此類行動。這意味著，庫克暫時可以繼續留在美聯儲。此外，特朗普提名的美聯儲理事候選人米蘭在美國參議院獲得確認任命的足夠票數，這將使其能與其他 11 名票委共同參與美聯儲本周的利率決策。
- **美國商務部考慮針對汽車零部件加徵新國家安全關稅：**美國商務部表示，將在未來幾周內考慮業界以國家安全為由提出的對更多進口汽車零部件加徵關稅的請求。5 月，總統特朗普宣布對每年價值超過 4600 億美元的進口汽車和汽車零部件加徵 25%的汽車關稅，但此後達成協議，降低了針對一些國家的關稅。美國商務部周一表示，國內汽車或汽車零部件生產商或任何行業協會都可以要求對存在國家安全影響的更多零部件加徵關稅。包括美國商會以及代表美國和外國汽車製造商和汽車零部件公司的貿易協會在內的一些團體，周二敦促美國商務部停止進一步不可預測的擴大。這些團體在一封信中稱，最近的擴大是在沒有充分通知的情況下實施的，給美國企業帶來了巨大的意外成本、複雜性和不確定性。
- **傳歐盟推遲公布最新對俄制裁方案，以回應美國要求：**歐洲外交官表示，歐盟將推遲公布對俄羅斯的最新一攬子制裁措施，因美國總統特朗普要求歐洲採取更強而有力的措施作為美國推進制裁的條件。此前，美國向七國集團(G7)施壓，要求對中國及印度購買俄羅斯石油徵收高達 100%的關稅，並採取其他措施，以迫使俄羅斯與烏克蘭展開和平談判。據悉，七國集團官員目前正在制定新的制裁方案，並計劃在未來兩周內完成。
- **輝達據報中國特供版新晶片未獲大公司落單：**路透引述兩位了解採購談判情況的人士表示，輝達(Nvidia)為中國市場量身定制的最新人工智能(AI)晶片 RTX6000D 的需求並不熱烈，一些大型科技公司並未下訂單。他們補充稱，從性價比角度考慮以及與輝達其他產品相較，RTX6000D 沒那麼有吸引力。另有消息人士表示，阿里巴巴(9988)、騰訊控股(0700)和字節跳動等中國科技巨頭正等待他們對 H20 晶片的訂單獲得處理。輝達於 7 月重新獲得許可對華銷售該晶片。這些公司還希望輝達的 B30A(一款比 H20 功能強大得多的晶片)能夠獲得美國政府的銷售許可。這 3 款晶片是中國境外相應型號的降規版本，是為遵守美國出口限制而開發的。美國希望遏制中國的技術進步並保持在 AI 開發方面的領先地位。一位知情人士透露，輝達本周開始出貨 RTX6000D。輝達發言人在聲明中表示，市場競爭激烈，公司盡力提供最好的產品。

企業消息

- **奇瑞汽車(9973)今日(17 日)起招股籌，集資最多 91.5 億元：**中國車廠奇瑞汽車今日起至下周一(9 月 22 日)招股，發售 2.97 億股 H 股，香港公開發售佔 10%，其餘為國際配售，每股招股價介乎 27.75 元至 30.75 元，集資最多 91.45 億元。一手 100 股，入場費 3106 元。該公司擬將所得款項淨額中，約 35%用於研發不同車型和版本的乘用車；約 25%用於下一代汽車及先進技術的研發；約 20%用於拓展海外市場及執行全球化策略；約 10%用於提升位於安徽蕪湖的生產設施，及約 10%用於營運資金及一般企業用途。該股預期 9 月 25 日掛牌。中金公司、華泰國際、廣發證券為聯席保薦人。
- **騰訊控股(0700)發行 90 億元人民幣票據：**騰訊控股公布，根據全球中期票據計劃發行 90 億元人民幣票據，估計所得款項淨額將約為 89.7 億元人民幣，將用於一般企業用途。騰訊所發售票據包括 5 年期、10 年期及 30 年期，發售金額分別為 20 億、60 億及 10 億元人民幣，年利率分別為 2.1 厘、2.5 厘及 3.1 厘，發售價均為本金額的 100%。騰訊擬將票據在聯交所上市。於 9 月 23 日發行票據後，騰訊在計劃項下未償還的票據本金總額將為 190.1 億美元。
- **騰訊控股(0700)正式發布混元 3D 3.0 模型：**內媒報道，騰訊控股周二(16 日)在 2025 騰訊全球數字生態大會上，正式發布混元 3D 3.0 模型，其建模精準度較上一版提升三倍，人物與複雜細節的生成效果大幅提升。同時，騰訊推出面向 3D 專業生產管線的一站式工具，名為混元 3D Studio，涵蓋從概念設計到動作系統的全流程，解決傳統 3D 開發管線中，生產環節多，以及製作成本高等問題，大幅提升 3D 生產效率，協助遊戲開發、動畫製作及工業設計等產業應用。騰訊高級執行副總裁兼雲端與智慧產業事業群行政總裁湯道生表示，騰訊將建立「智慧化」與「全球化」兩大效率引擎。在智慧化方面，騰訊雲發布騰訊雲智能體策略全景圖，全面開放 AI 能力、C 端及 B 端優勢場景。透過智能體解決方案、SaaS+AI、大模型技術三大升級，激發企業的創新潛能。他又稱，騰訊元寶上線超過一年，已經成為國內每日活躍用戶數量排名前三的 AI 原生應用，用戶現時每日向騰訊元寶的提問量，已經達到年初一個月的總量；騰訊 AI 智能工作台 IMA 知識庫文件數量已經突破 1 億；QQ 瀏覽器的 AI 月活數較 4 月增長 17.8 倍。
- **騰訊雲已全面適配主流國產晶片：**2025 騰訊全球數字生態大會周二(16 日)起一連兩日舉行，騰訊控股(0700)副總裁、騰訊雲總裁邱躍鵬在主峰會表示，目前騰訊雲已經全面適配主流的國產晶片，並積極參與和回饋開源社區。騰訊在生態大會上公布多項人工智能(AI)技術和產品最新進展，並宣布通過騰訊雲全面開放騰訊 AI 落地能力及優勢場景。邱躍鵬提到，軟硬件協同全棧優化是騰訊雲的長期戰略投入，通過異構計算平台的軟件能力，整合不同類型的晶片對外提供高性價比的 AI 算力。另外，騰訊集團高級執行副總裁、雲與智慧產業事業群 CEO 湯道生表示，騰訊將打造「智能化」與「全球化」兩大效率引擎，助力企業穩健和可持續增長。湯道生提到，智能化方面，騰訊雲正式發布騰訊雲智能體策略全景圖，開放 AI 能力、C 端和 B 端優勢場景。全球化方面，騰訊雲將從基礎設施、技術產品以及服務能力 3 個方向，助力企業扎根本地、拓展全球市場。「向智能化要產業效率，向全球化要收入規模」已成為企業增長的兩大核心動力。
- **騰訊雲部分產品有盈利，部分則還在投入階段：**騰訊控股(0700)高級執行副總裁、雲與智慧產業事業群 CEO 湯道生在媒體交流會上，談及騰訊雲目前的盈利情況時指出，可以分產品來看，有一部分產品其實是盈利的，但也有一部分產品還在投入的階段，集團也會繼續投入，去抓住市場帶來的新的機會。騰訊副總裁、騰訊雲總裁邱躍鵬稍早在 2025 騰訊全球數字生態大會主峰會上稱，目前騰訊雲已全面適配主流的國產晶片。湯道生表示，騰訊的確在跟多家晶片廠商在合作、在適配，模型有很多種類，在不同場景需要的晶片的配置不一樣，所以會持續跟多家廠商來合作，「我們聚焦做軟件的部分，針對不同場景去找最合適的硬件」。人才方面，湯道生表示，騰訊的人才戰略一直以來都非常開放，包括每年招聘應屆畢業生，以及行業專家的引入，將會持續在國內和海外引入高端人才。
- **馬雲傳回歸，推動阿里巴巴(9988)轉向 AI 及主導外賣戰：**阿里巴巴創辦人馬雲淡出公眾視野數年後，如今重返阿里巴巴園區。彭博引述知情人士報道，馬雲在集團的直接參與度達到 5 年來最強，最明顯的表現可能是阿里巴巴轉向人工智能(AI)，以及向電商對手京東集團(9618)和美團(3690)宣戰。報道指，阿里巴巴集團內部留言板貼着「MAGA」(讓阿里巴巴再次偉大)的雄心壯志。知情人士透露，馬雲在幕後指揮的跡象變得更加清晰。他在阿里巴巴推出至多 500 億元人民幣補貼、應對京東突然殺入外賣市場的決策中發揮了重要作用。自 2023 年以來，阿里由馬雲手下最資深的兩位大將蔡崇信和吳泳銘執掌。該公司尚未就馬雲是否已以任何官方身份回歸表態。但知情人士表示，如今是現年 61 歲的馬雲自 2019 年卸任董事局主席以來，最「親力親為」的時候。除了參與數十億美元支出決策外，他還要求持續向他匯報阿里全面的人工智能(AI)業務發展的最新情況；馬雲更曾在一天內給一位高級經理發了 3 次訊息，詢問進展。報道稱，外界期待這位昔日中國最富有、最著名的科技領袖重返阿里已久，將這一幕視為曾經自由發展的科技行業重獲政府青睞的訊號。雖然目前尚不清楚他的回歸是否已獲北京方面明確首肯，但今年 2 月與國家主席習近平握手，被視為他在國家希望借助人工智能(AI)促進增長之際重獲認可的訊號。互聯網行業智庫海豚社的創始人李成東表示，馬雲就是最大的 PR(公關)，最大的形象，最大的偶像。「馬雲回來等於大老板沒問題了，給大家打雞血。」馬雲正在適應中國電商的新現實：競爭白熱化，爭奪要求食品、日用品和電子產品不超過 1 個小時送達的零售客戶。知情人士表示，公司高層正試圖讓馬雲明白，阿里佔據 85%市場佔有率的時代早已過去。在最近成功收復一些「失地」之後，他押注公司的核心購物平台淘寶能夠擊敗京東和美團。高盛集團稱，截至 7 月，阿里在中國外賣市場佔據 43%佔有率，落後於美團的 47%。
- **阿里巴巴(9988)Lazada 據報全面打通天貓，上線一鍵輕出海：**內地媒體引述消息報道，有大量天貓商家收到後台邀請，提示可「一鍵輕出海」東南亞市場。據悉，這是阿里巴巴旗下的電商平台 Lazada 首次向天貓商家全面開放東南亞本地化營運能力，是天貓和 Lazada 首次進行系統級打通。目前內地戶外用品品牌蕉下(Beneunder)、內地母嬰品牌白貝殼(babycare)、飛利浦等多家知名品牌已確認加入。項目內部人士表示，加入項目協議的商家可以馬上擁有一間和天貓一樣的 LazMall 店鋪，迎接東南亞消費者，商品訊息經 AI 翻譯後同步上架。整個過程，商家毋須重新註冊、毋須組建本地團隊、毋須複雜運營；商家僅須供貨至國內中轉倉，後續的多語言客服、廣告投入、國際運費均由 Lazada 負責，商品出境後的跨境退貨成本，平台亦全額兜底。據悉，加入項目的天貓品牌，初期可選擇「輕出海」，以最低門檻啟動市場；銷售穩定後，可透過 Lazada 提供的「管家式服務」，獲得更適合自身情況的客制化方案。Lazada 內部人士表示，項目設計的核心就是降低品牌出海的門檻，讓商家們可以更低成本試水東南亞市場，同時保留逐步向本地化演進的路徑。目前「一鍵輕出海」入口現已在受邀天貓商家後台線上線，並逐步開放給全體天貓商家。

- **阿里巴巴(9988)完成發行約 32 億美元零息可轉換優先票據**：阿里巴巴公布，已於週二(16 日)完成發行本金總額約 32 億美元於 2032 年到期零息可轉換優先票據。該票據發行予依據美國證券法下的 S 條例進行離岸交易的某些非美國人士。阿里巴巴計劃將票據發行的募集資金淨額用於一般公司用途，戰略重點為增強其雲基礎設施能力及國際商業業務營運。票據的初始轉換率為每 1,000 美元本金金額的票據可轉換 5.1773 股美國存託股(美國存託股)，相當於初始轉換價格為每股美國存託股 193.15 美元。初始轉換價格相較於參考股價(即普通股於定價日於香港聯交所的收市價，按 7.7901 港元兌 1 美元的匯率換算為美元並乘以八(即普通股與美國存託股的轉換比率)所得溢價 31.25%。
- **傳淘寶將在微信內部開設小程序，直接完成交易閉環**：內媒報道，網傳阿里巴巴(9988)與微信在談合作條款，涉及淘寶在微信內部開設小程序，直接完成交易閉環，作為代價，淘寶開通微信支付免密。
- **京東集團(9618)劉強東表示不要把正常商業競爭變成個人恩怨**：京東集團用戶見面會上，有記者向京東創辦人劉強東提問後來是否與美團(3690)主席王興碰過面？劉強東回應稱，他曾相約王興，但王興說和滴滴創始人、董事長兼 CEO 程維在外面「戰爭」(巴西外賣業務)，好友姚勁波提議邀請美團高級副總裁王莆中，但王莆中稱「老闆不去不敢去」，會面最終沒有成行。劉強東對記者表示，他認為民營企業要簡單實在點見面聊聊，所有企業該競爭競爭，靠戰略、靠商業模式，靠價值創造和信譽最終贏得消費者。他說：「我們不應該變成仇人，不要把正常的商業競爭變成個人恩怨，沒有必要。興哥我很尊重，莆中我也很讚賞」。
- **美團(3690)一線城市樂跑騎手月收入 12,826 元人民幣**：美團發布 2025 年上半年騎手收入數據顯示，全國高頻騎手月均收入區間為 6,949 元(人民幣，下同)至 10,201 元，其中「樂跑」群體在北上廣深等高線城市月收入可達 12,826 元，主因樂跑騎手為平台內經驗豐富、出勤穩定的熟練騎手，收入高於普通高頻騎手。第二季度以來，受高溫及訂單高峰影響，各線城市高頻騎手月均收入按年增幅均超過 20%。
- **據報美團(3690)小象超市線下首店料 10 月開業**：內媒報道，美團自營生鮮百貨平台「小象超市」最快於 10 月開設線下首間門店，選址北京華聯萬柳購物中心，台舖面積達到近 6,000 平方米。
- **小米 17 手機設計曝光，傳 9 月 25 日發布**：小米集團(1810)預告將於本月推出新旗艦手機小米 17 系列，其微博率先曝光新機設計，並宣布搭載全新「妙享背屏」。有傳小米將於 9 月 25 日舉行發布會。據內媒，小米手機微博昨日新頭像率先換上疑似小米 17 系列外觀，不過隨即閃換回舊頭像。按最新發布影片顯示，小米 17 Pro 及 Pro Max 系列放棄此前沿用三代左上角矩形方案，後攝模組採用一整塊覆蓋攝像頭區域的螢幕狀副屏，以替代傳統金屬/玻璃蓋板，副屏可顯示時間等資訊。旁邊還有「LEICA」標誌，顯示小米與 LEICA 持續合作。內地網民稱，小米並非首次搭載背屏，早在小米 11 Ultra 系列曾經使用，小米 11 Ultra 背屏功能單一、功耗高、實用性和反應一般，甚至被指「雞肋」，故對今次新機背屏設計持觀望態度。
- **理想汽車(2015)9 月 26 日發布 i6 五座純電 SUV**：理想汽車在官方微博上公布，新形態五座 SUV 理想 i6 將於 9 月 26 日正式發布。理想 i6 採用一體式鯊魚形態、上下雙色車身，整體外觀看似理想 i8。理想 i6 擁有克制的車身尺寸，車長 4.95 米，車內縱向可用空間超過 3.3 米。
- **安踏體育(2020)反腐，8 個月辭退 74 人，移交司法機關處理 46 人**：安踏體育微信公眾號「廉潔安踏」公布，2025 年，集團聚焦高風險領域推進反腐專項治理，截至 8 月，因嚴重舞弊觸犯集團紅線被辭退的員工 74 人；涉嫌違法犯罪移交司法機關處理的內外部人員 46 人，其中 1 人為總裁級。該集團稱，截至 2025 年 8 月，涉嫌違法犯罪移交司法機關處理 46 人中，內部 21 人及外部 25 人，其中包含總裁級 1 人、總監級 14 人及經理級 4 人；追訴離職人員 3 人(因在職期間職務犯罪)；違反誠信廉潔責任條款的舞弊供應商及合作夥伴 45 家，查處案件涉及違法犯罪金額約 3000 萬元。安踏集團與「陽光誠信聯盟」、「企業反舞弊聯盟」及晉江市民營企業誠正守護協會深度合作，共建跨行業涉腐「黑名單」共享平台，聯合實施行業通報、永不錄用、終止合同或拒絕合作等懲戒措施。2025 年 2 月，安踏集團公布首批永不合作主體清單，有 10 家違規供應商被列入對外公布名單。
- **巨星傳奇(6683)收購國家體育場約 1%股權**：巨星傳奇公布，收購目標公司國家體育場約 1.17%的股權，對應目標公司已完成實繳的註冊資本約 2430 萬元人民幣。目標公司主要從事國家體育場項目的投融資、建設、運營管理，包括舉行各種文化、體育、娛樂活動。目標公司由北京市國有資產經營有限責任公司持有約 53.23%股權。目標公司為「國家體育場(鳥巢)」的建設與運營主體，鳥巢是國家重點建設的標誌性工程。巨星傳奇認為，收購事項符合公司戰略發展方向。目標公司擁有的鳥巢為稀缺的地標性資產，通過收購事項，公司將能夠與目標公司在大型文體演藝活動與 IP 資源結合方面開展更多合作，充分發揮雙方所長，進一步提升集團在 IP 價值轉化及產業協同方面的能力，為集團長期發展創造積極效益。
- **中國神華(1088)8 月煤炭銷售量跌 3%**：中國神華公布，8 月商品煤產量 2,860 萬噸，按年跌 0.3%；煤炭銷售量 3,750 萬噸，按年跌 3.1%。首八個月商品煤產量 2.23 億噸，按年跌 0.5%，煤炭銷售量 2.8 億噸，按年跌 9.2%。另外，公司 8 月發電量 233.9 億千瓦時，總售電量 219.7 億千瓦時，均按年跌 3.8%。
- **萬科企業(2202)再獲 20 億元人民幣借款，年內深鐵集團借款已超 250 億元人民幣**：萬科企業 A 公告稱，公司第一大股東深鐵集團將再提供不超過 20.64 億元(人民幣，下同)的股東借款，用於償還公司在公開市場發行的債券本金與利息，借款利率目前為 2.34%。截至目前，深鐵集團持有萬科 A 的 27.18%股權，為萬科 A 第一大股東。2025 年以來，深鐵集團已累計向萬科 A 提供借款 258.77 億元(含本次借款)。
- **越秀地產(0123)13 億元人民幣奪杭州住宅地**：越秀地產公布，附屬公司杭州越瓏以公開掛牌方式，以 13.3 億元人民幣，成功投得杭州市拱墅區康橋住宅用地。上述地皮佔地面積約 3.42 萬平方米，總可建築面積約 9.8 萬平方米；其中，計容建築面積約 6.49 萬平方米，所建住宅物業擬用於出售。根據規劃限制條件，杭州市拱墅區康橋地皮內配建托育機構建築面積不少於 400 平方米、社區兒童成長中心建築面積不少於 400 平方米，以及社區食堂建築面積不少於 350 平方米，建成後無償移交給政府指定部門。

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
12/9/2025	中國新增貸款(億元人民幣)	1-8 月	128,700.00	135,709.00	134,600.00
	中國社會融資規模增量(億元人民幣)	1-8 月	239,900.00	264,870.00	265,600.00
	中國貨幣供給 M2(按年)	8 月	8.80%	8.60%	8.80%
	法國 CPI(按年)(終值)	8 月	0.90%	0.90%	0.90%
	德國 CPI(按年)(終值)	8 月	2.20%	2.20%	2.20%
	英國工業生產(按年)	7 月	0.20%	1.10%	0.10%
	英國製造業生產(按年)	7 月	0.00%	1.70%	0.20%
	俄羅斯央行議息結果	9 月	18.00%	16.00%	17.00%
	美國密歇根大學消費者信心指數(初值)	9 月	58.20	58.00	55.40
15/9/2025	中國固定資產投資(按年)	1-8 月	1.60%	1.50%	0.50%
	中國房地產投資(按年)	1-8 月	-12.00%	-12.50%	-12.90%
	中國工業增加值(按年)	8 月	5.70%	5.60%	5.20%
	中國社會消費品零售總額(按年)	8 月	3.70%	3.80%	3.40%
	中國新屋價格(按月)	8 月	-0.31%	--	-0.30%
	英國 Rightmove 房價(按年)	9 月	0.30%	--	-0.10%
	美國紐約州製造業調查指數	9 月	11.90	5.00	-8.70
16/9/2025	香港失業率(經季調)	8 月	3.70%	3.80%	3.70%
	歐元區工業生產 WDA(按年)	7 月	0.20%	1.80%	1.80%
	英國 ILO 失業率(3 個月)	7 月	4.70%	4.70%	4.70%
	英國失業補助申請率	8 月	4.40%	--	4.40%
	美國先期零售銷售(按月)	8 月	0.50%	0.20%	0.60%
	美國工業生產(按月)	8 月	-0.10%	-0.10%	0.10%
	美國製造業(SIC)工業生產	8 月	0.00%	-0.20%	0.20%
	美國 NAHB 房屋市場指數	9 月	32.00	33.00	32.00
	歐元區 CPI(按年)(終值)	8 月	2.10%	2.10%	--
17/9/2025	歐元區核心 CPI(按年)(終值)	8 月	2.30%	2.30%	--
	英國 CPI(按年)	8 月	3.80%	--	--
	英國核心 CPI(按年)	8 月	3.80%	--	--
	英國房價指數(按年)	7 月	3.70%	--	--
	美國聯儲局議息結果	9 月	4.25%-4.5%	4.00%-4.25%	--
	美國 MBA 貸款申請指數	截至 9 月 12 日	9.20%	--	--
	美國新屋開工(萬間)	8 月	142.80	137.00	--
	英國央行議息結果	9 月	4.00%	4.00%	--
	美國首次申請失業救濟金人數(萬人)	截至 9 月 13 日	26.30	--	--
18/9/2025	美國連續申請失業救濟金人數(萬人)	截至 9 月 6 日	193.90	--	--
	日本央行議息結果	9 月	0.50%	0.50%	--
19/9/2025	英國零售銷售(含汽車燃料)(按年)	8 月	1.10%	--	--
	英國零售銷售(不含汽車燃料)(按年)	8 月	1.30%	--	--

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。