

港股早晨快訊

2025年9月23日星期二

市場回顧

- **恒指跌穿 10 天線：**恒指周一(22 日)低開後反覆向下，最多跌 341 點，低見 26,204 點，跌穿 10 天線。恒指收跌 200 點或 0.76%，報 26,344 點。大市全日成交縮減至 2,905 億元，北水淨流入 127 億元。
- **歐美股市個別發展：**美股周一(22 日)先低後高，三大指數再創新高，收升 0.1%至 0.7%。歐洲股市普遍向下，德法股市下跌，英股微升。現貨金價再創新高，收升 1.7%，國際油價微跌。

中港股市短期展望

恒指阻力參考約 27,200 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，恒指向上阻力約 27,200 點，對應未來 12 個月預測市盈率約 13 倍。

短期看好板塊

- **AI 概念股：**內地加快推動「人工智能+」應用，晶片研發出現突破
- **人型機械人：**特斯拉的人型機械人目標料提振產業鏈信心
- **旅遊股：**即將踏入十一黃金周，出游需求料旺盛

今日市場焦點

- 美國、歐元區、德國等 9 月製造業及服務業 PMI；

宏觀焦點

- 潘功勝指金融體系總體穩健，並提出實施適度寬鬆貨幣政策；
內地深化科创板等改革，推動中長期資金入市；
內地鼓勵有條件園區打造 AI 及雲計算等新技術設施；
內地鋼鐵業未來兩年目標年均增 4%，禁新增產能；
內地 9 月 LPR 維持不變符預期；據報中證監叫停券商設港 RWA 業務；

企業消息

- 奇瑞汽車(9973)傳上限每股 30.75 元定價，集資最多 91 億元；
京東工業擬來港上市，獲中證監備案；
充礦能源(1171)擬分拆卡松科技新三板掛牌；
美團(3690)發布高效推理模型 LongCat-Flash-Thinking；
雷軍指小米 17 系列周四(25 日)登場；

外圍市況展望

美國聯儲局 9 月宣布減息 0.25 厘，符合市場預期。利率點陣圖顯示，官員們普遍預計，今年餘下兩次會議亦各減息 0.25 厘。會後聲明指出，最新指標顯示上半年經濟活動放緩，職位增長放慢，失業率略為上升但依然低企，通脹呈上升跡象並仍略為高企。鮑威爾表示，9 月的寬鬆行動屬於風險管理類型的減息，暗示並非開啟持續的減息周期。點陣圖顯示，聯儲局將在 2026 年再減息 1 次，明顯低於目前市場預期的 3 次減息。此外，聯儲局會繼續執行量化緊縮(QT)，手上的美債及按揭抵押證券(MBS)分別以每月 50 億美元及 350 億美元的步伐縮減。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。

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	26,344	-0.76	31.33
恒生國企	9,371	-1.07	28.54
恒生 AH 股溢價	117.76	0.56	-17.65
恒生科技指數	6,258	-0.58	40.06
上證綜合	3,829	0.22	14.23
上海科创板	1,409	3.38	42.44
MSCI 中國	87.47	-0.55	35.17
金龍中國指數	8,582	-0.96	26.89
日經 225	45,046	-0.57	14.03
道瓊斯	46,382	0.14	9.02
標普 500	6,694	0.44	13.81
納斯特克	22,789	0.70	18.01
德國 DAX	23,527	-0.48	18.17
法國巴黎 CAC	7,830	-0.30	6.09
波羅的海	2,203	-0.09	120.96
VIX 指數	16.10	4.21	-7.20
商品	收市價	變動%	年初至今%
CRB 商品指數	297.75	-0.41	0.35
紐約期油	62.28	-0.64	-13.12
黃金	3,746.70	1.67	42.87
銅	9,973	-0.17	13.74
外匯	收市價	變動%	年初至今%
美滙指數	97.34	-0.31	-10.31
美元兌日圓	147.72	-0.16	-6.03
歐元兌美元	1.1803	0.49	14.01
英鎊兌美元	1.3514	0.31	7.99
美元兌 CNH	7.1154	-0.06	3.13
CNH 一年遠期	6.9721	-0.07	3.24
CNH 三年遠期	6.7630	-0.07	2.37
利率	收市價	變動%	年初至今%
3 個月 Hibor	3.427	0.84	-18.60
3 個月 Shibor	1.556	0.00	-7.80
3 個月 Libor	4.855	-0.21	-13.22
十年美國國債	4.127	0.56	-9.24
ADR	收市價	變動%	較香港%
騰訊控股	82.75	0.47	0.31
美團	26.73	-1.69	-0.05
京東集團	33.93	-3.33	-1.77
阿里巴巴	164.25	0.88	0.21
百度	136.63	0.95	-2.21
嗶哩嗶哩	26.85	-1.10	-0.27
滙豐控股	69.98	0.36	1.45

資料來源：彭博

宏觀焦點

- **內地 9 月 LPR 維持不變，符合預期：**內地 9 月 LPR(貸款市場報價利率)維持不變。人民銀行公布 9 月 LPR 顯示，一年期 LPR 維持 3 厘；5 年期以上 LPR 維持 3.5 厘。
- **人行時隔 8 個月重啟 14 天逆回購：**人民銀行時隔 8 個月重啟 14 天期逆回購操作。人行公告，周一(22 日)以固定數量、利率招標、多重價位招標方式開展 3000 億元(人民幣·下同)14 天逆回購操作；同時還以固定利率、數量招標方式開展 2405 億元人民幣 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。據此計算，公開市場單日淨投放 2605 億元，為連續 9 日淨投放。央行公開市場上次進行 14 天期逆回購操作是在 1 月 27 日，當時是在春節長假期前，央行連續 6 個交易日進行該期限逆回購操作。據路透統計，本周公開市場共有約 1.83 萬億元逆回購到期，其中周一到期 2800 億元。另外，周四(25 日)有 3000 億元的中期借貸便利(MLF)到期，按慣例，央行料將提前一日公告續做規模。
- **潘功勝表示實施適度寬鬆貨幣政策：**人民銀行行長潘功勝在國新辦新聞發布會上表示，幾天前美國聯儲局減息，全球金融市場對聯儲局這次減息有充分預期，市場反應相對平穩，美滙指數近幾天維持在 97 附近，國際資本市場總體上行，中國股債滙市場保持平穩。潘功勝稱，人民銀行在貨幣政策上堅持以我為主，兼顧內外；同時，針對目前的貨幣政策立場此前也多次與市場溝通，當前中國貨幣政策立場是支持性的，實施適度寬鬆的貨幣政策。往後看，將根據宏觀經濟運行情況和形勢變化，綜合運用多種貨幣政策工具，這個方法論在國際上很多央行是相同的，人行也是如此，將保證流動性充裕，促進社會綜合融資成本下降，支持提振消費、擴大有效投資，鞏固和增強經濟回升向好態勢，維護金融市場的穩定運行，保持人民幣匯率在合理均衡水平上的基本穩定。
- **潘功勝指金融體系總體穩健：**人民銀行行長潘功勝在國新辦新聞發布會表示，今天的新聞發布會的主題是介紹「十四五」時期金融業的發展情況，主要是從中長期的視角回顧和總結「十四五」，不涉及短期政策的調整，關於「十五五」以及下一步金融改革的內容，將在中央統一部署後給做進一步溝通。潘功勝指出，今年是「十四五」規劃的收官之年。中國金融事業取得新的重大成就；金融體制改革全面深化，頂層設計更加完善，金融治理體系和治理能力現代化邁上新台階。金融體制改革進一步深化，金融服務實體經濟質效大幅提升。防範化解金融風險取得重要成果。按照中央部署，有序處置金融領域一批突出風險點，有效防範化解外部風險對中國金融市場的外溢和衝擊，有力保護廣大儲戶、中小投資者利益。目前中國金融體系總體穩健，金融機構整體健康，金融市場運行平穩。潘功勝提到，「十四五」時期，科技型中小企業貸款、普惠小微、綠色貸款年均增速超過 20%。特別是 2024 年 9 月中央政治局會議以來，人民銀行按照中央部署，出台了一系列貨幣金融政策舉措，有效穩定市場預期、提振信心，推動經濟持續回升向好和高質量發展。他續稱，金融業改革開放持續推進，持續推動金融供給側結構性改革，深化金融機構改革，發展多層次金融市場，優化金融結構。穩步推動金融業高水平雙向開放，提升制度型開放水平，在國際金融治理合作中的參與度、影響力、話語權顯著提高。
- **潘功勝表示下一步金融改革內容將在中央統一部署後溝通：**人民銀行行長潘功勝在國新辦新聞發布會表示，新聞發布會的主題是介紹「十四五」時期金融業的發展情況，主要是從中長期的視角回顧和總結「十四五」，不涉及短期政策的調整，關於「十五五」以及下一步金融改革的內容，將在中央統一部署後給做進一步溝通。潘功勝指出，今年是「十四五」規劃的收官之年。中國金融事業取得新的重大成就；金融體制改革全面深化，頂層設計更加完善，金融治理體系和治理能力現代化邁上新台階。金融體制改革進一步深化，金融服務實體經濟質效大幅提升。防範化解金融風險取得重要成果。按照中央部署，有序處置金融領域一批突出風險點，有效防範化解外部風險對中國金融市場的外溢和衝擊，有力保護廣大儲戶、中小投資者利益。目前中國金融體系總體穩健，金融機構整體健康，金融市場運行平穩。潘功勝提到，「十四五」時期，科技型中小企業貸款、普惠小微、綠色貸款年均增速超過 20%。特別是 2024 年 9 月中央政治局會議以來，人民銀行按照中央部署，出台了一系列貨幣金融政策舉措，有效穩定市場預期、提振信心，推動經濟持續回升向好和高質量發展。他續稱，金融業改革開放持續推進，持續推動金融供給側結構性改革，深化金融機構改革，發展多層次金融市場，優化金融結構。穩步推動金融業高水平雙向開放，提升制度型開放水平，在國際金融治理合作中的參與度、影響力、話語權顯著提高。
- **人行及外管局黨委提出推動經濟持續回升營造良好貨幣金融環境，保持人民幣匯率穩定：**人民銀行、國家金融監督管理總局及國家外滙管理局黨組發布關於二十屆中央第三輪巡視整改進展情況的通報，下一步，人行將堅持穩中求進工作總基調，為推動經濟持續回升向好營造良好的貨幣金融環境。進一步壓實化解金融風險責任，防範金融風險，並持續加力建設自主可控安全高效的金融基礎設施體系。外管局將建立健全「更加便利、更加開放、更加安全、更加智慧」外滙管理體制機制。推動外滙領域深層次改革和高水平開放，不斷提升跨境貿易和投融資便利化水平，保持人民幣匯率在合理均衡水平上的基本穩定和國際收支基本平衡。金融監管總局黨委將聚力提升金融監管質效，深化中小金融機構改革化險，全面強化「五大監管」，全力維護金融消費者合法權益，嚴密防範打擊非法金融活動。
- **中證監指「十四五」期間 A 股韌性和抗風險能力明顯增強：**中國證監會主席吳清表示，「十四五」期間(2021-2025 年)中國資本市場的「含科量」在進一步提升，目前 A 股科技板塊的市值佔比已經超過四分之一，已明顯高於銀行、非銀金融、房地產行業市值合計佔比。吳清稱，「十四五」期間，A 股市場的韌性和抗風險能力明顯增強。上證綜指年化的波動是 15.9%，較「十三五」下降 2.8 個百分點。此外，上市公司主動回報投資者的意識明顯增強，這 5 年上市公司通過分紅、回購派發紅包合計達到 10.6 萬億元，比「十三五」增長超過八成。吳清認為，總的看「十四五」期間，中國資本市場實現了量的穩步增長和質的有效提升，也為「十五五」的高質量發展打下堅實的基礎。

- **內地深化科創板等改革，推動中長期資金入市：**中證監、上交所及深交所發布關於二十屆中央第三輪巡視整改進展情況通報稱，下一步，中證監黨委將加快推進新一輪全面深化資本市場改革任務落地。聚焦服務新質生產力發展，深化科創板、創業板及北交所改革，完善發行上市等制度機制，培育壯大耐心資本。加快多層次債券市場發展，擴大高水平制度型開放，提升內地資本市場的吸引力競爭力。上交所黨委將更大力度推動中長期資金入市，持續穩定和活躍資本市場，更好服務新質生產力發展和廣大投資者。堅持從嚴監管及科學監管，更打大惡打重點，努力做到嚴而有度、嚴而有方及嚴而有效。深交所黨委將進一步深化資本市場融資綜合改革。大力推動優質科技創新企業上市發展，支持適用創業板第二套、第三套標準申報發行。著力推動上市公司持續成長，高效支持產業鏈整合，持續開展上市公司大走訪，推動提升上市公司質量和投資價值。
- **內地銀行業保險業總資產 5 年來平均增長 9%：**金融監管總局局長李雲澤在國新辦新聞發布會表示，「十四五」以來，從原銀保監會到金融監管總局，全面完成「十四五」規劃的目標任務，助力金融強國建設邁出堅實步伐。李雲澤指出，目前銀行業保險業總資產超過 500 萬億元(人民幣·下同)，5 年來平均增長 9%。全球最大信貸和第二大保險市場地位更加穩固。信託、理財、保險資管機構管理資產近 100 萬億元，規模較「十三五」末翻了一番。全球 1000 強銀行中，143 家中資銀行上榜，前 10 位中國佔據 6 席。他稱，全球前 50 大銀行有 43 家在華設立機構，40 家最大的保險公司半數已進入中國。金融運行總體穩健。不良貸款、資本充足、償付能力等主要監管指標穩中向好，均處於「健康區間」。5 年來處置不良資產較「十三五」時期增加超 40%。行業抵禦風險的資本和撥備總規模超過 50 萬億元。應對各類挑戰的基礎更牢、韌性更強、底氣更足。他稱，5 年來，銀行業保險業通過信貸、債券、股權等多種方式，為實體經濟提供新增資金 170 萬億元。重點領域投放精準有力。科研技術貸款、製造業中長期貸款、基礎設施貸款年均增長 27.2%、21.7%、10.1%。普惠型小微企業貸款餘額 36 萬億元，是「十三五」末的 2.3 倍，利率下降 2 個百分點。民生保障顯著增強。保險業累計賠付 9 萬億元，較「十三五」時期增長 61.7%。農業保險為 8 億戶次農戶提供風險保障。商業養老、健康保險積累準備金 11 萬億元。此外，堅持嚴格執法、敢於亮劍，累計處罰機構 2 萬家次、責任人 3.6 萬人次，罰沒金額 210 億元。
- **住建部提出持續鞏固房市穩定態勢：**國家住建部及發改委發布關於二十屆中央第三輪巡視整改進展情況的通報，下一步，住建部黨組將更加注重運用改革思維和改革辦法破解住房和房地產、城市建設及建築業等領域矛盾問題，系統推進好房子、好小區、好社區及好城區建設，持續鞏固房地產市場穩定態勢，著力構建房地產發展新模式，推動住房城鄉建設事業高質量發展取得新成效。同時，進一步增強風險防範意識，強化底線思維，提高風險處置能力，防範化解住房城鄉建設領域安全風險。國家發改委將以更加堅定的決心、更加嚴肅的態度和更加務實的舉措，持續抓好後續整改工作；緊盯重點問題，不斷推動整改取得實效，圍繞重點難點問題，定期對已完成的整改措施進行回顧檢視，確保見實效及不反彈；對具有時限要求的整改措施，按照時間節點抓緊推進，確保按時完成及提高質量；對持續推進的整改措施，明確各階段目標，確保不斷取得新進展及成效。
- **金管總局指房地產融資協調機制支持近 2000 萬套房建設交付：**金融監管總局局長李雲澤在國新辦新聞發布會表示，「十四五」時期，監管部門把穩妥處置中小金融機構風險作為重中之重，防範化解金融風險攻堅戰取得重要階段性成果，牢牢守住不發生系統性風險的底線。李雲澤稱，目前無論是高風險機構數量還是高風險資產規模，都較峰值大幅壓降，在金融體系中佔比都比較小，風險完全可控。相當部分省份已實現高風險中小機構「動態清零」。他提到，中小金融機構的減量提質成效明顯，區域布局持續優化，貫徹落實中央金融工作會議關於中小金融機構減量提質的精神，加大中小銀行兼併重組力度的結果，相關工作是有力有序的。在重拳整治金融亂象方面，集中治理大股東操縱和內部人控制，嚴肅查處利用關聯交易非法輸送利益，清退違法違規股東 3600 多個，一批不法金融集團得到依法處置。堅決遏制脫實向虛，加強資金穿透監管，着力整治層層嵌套、空轉套利，嚴格規範交叉金融產品，引導金融活水流向實體經濟。李雲澤指出，積極助力化解房地產和地方債風險。持續推動房地產市場止跌回穩。多措并举穩定融資，為保障性住房等「三大工程」提供資金支持超 1.6 萬億元(人民幣·下同)，租賃性住房貸款年均增長 52%。牽頭建立城市房地產融資協調機制，「白名單」項目貸款超過 7 萬億元，支持近 2000 萬套房建設交付，有力保障廣大購房人的合法權益。支持化解地方債務風險。指導金融機構嚴守不新增隱債的紅線，依法合規對融資平台開展債務重組和置換，助力地方在發展中化債、在化債中發展。
- **內地鼓勵有條件園區打造 AI 及雲計算等新技術設施：**國家工業和信息化部及發改委發布《工業園區高質量發展指引》，稱加強新型信息基礎設施建設應用。推進 5G、千兆光網、IPv6 及移動物聯網等園區網絡基礎設施部署，推動工業互聯網進園區。支持適度建設或有效利用數據儲存與計算基礎設施，加強園區內算力資源統籌調度。同時，鼓勵有條件的園區打造人工智能及雲計算等新技術設施，提升開源操作系統應用水平，夯實園區數字化智能化發展基礎；以及鼓勵園區企業開展老舊設備數字化改造，推動智能製造裝備和系統的普及應用，打造智能場景和智能工廠。
- **8 月重點零售企業平板電腦銷量按年增 20.7%，手機增 8.2%：**國家商務部消費促進司負責人談 2025 年 8 月內地消費市場情況表示，8 月消費市場總體保持平穩運行態勢。據商務部監測，8 月重點零售企業平板電腦、智能空調和手機銷量按年分別增長 20.7%、17.7%和 8.2%。期內，服務消費亮點紛呈。暑期居民旅遊和休閒運動需求集中釋放，帶動服務消費保持較快增長，加上新型消費較快發展。首 8 月，全國網上零售額 10 萬億元(人民幣·下同)，按年增長 9.6%。其中，實物商品網上零售額 8.1 萬億元，增長 6.4%。8 月單月計，新能源乘用車零售量按年增長 7.5%，滲透率達 55.2%；限額以上單位體育娛樂用品零售額按年增長 16.9%。此外，截至 8 月底，全國離境退稅商店數量突破一萬家，首八月退稅商品銷售額按年增長 97.5%，享受退稅人數按年增長 2.5 倍。
- **內地鋼鐵業未來兩年目標年均增 4%，禁新增產能：**央視報道，工信部等部門聯合印發《鋼鐵行業穩增長工作方案(2025 至 2026 年)》，明確未來兩年鋼鐵行業增加值年均增長目標設定在 4%左右。《方案》以「穩增長、防內捲」為核心，提出實施產能產量精準調控、推進鋼鐵企業分級分類管理，嚴禁新增產能，引導資源要素向優勢企業集聚，通過產量調控促進優勝劣汰，實現供需動態平衡。專家表示，新方案確立的「設備更新」與「低碳轉型」成為未來競爭的兩大核心議題。根據《方案》，鋼鐵企業必須加速淘汰落後設備，尤其是老舊高爐、轉爐等限制性生產裝備，同時明確到 2025 年底，80%以上的鋼鐵產能完成超低排放改造。

- **據報中證監叫停券商設港 RWA 業務：**路透引述兩名消息人士稱，中國證券監管機構已建議一些本地券商暫停在香港開展現實世界資產(RWA)代幣化業務，表明中國政府對蓬勃發展的離岸數字資產市場感到擔憂。報道引述知情人士說，最近數周至少有兩家券商收到中證監的非正式指導，要求它們不要在境外開展 RWA 業務。目前尚不清楚中證監對部分券商停止香港 RWA 業務的非正式指導將持續多久。一位消息人士稱，最新的監管指引旨在加強新業務的風險管理，並確保公司提出的主張有強大且合法的業務作為後盾。香港在過去一年加強將這個亞洲金融中心定位為數字資產中心，包括中國券商在內的許多公司都在為推出虛擬資產交易、投資諮詢和虛擬資產管理服務做準備。中證監、香港金管局和財經事務及庫務局沒有立即回應路透的置評請求。香港證監會拒絕置評。實物資產代幣化過程通常將股票、債券、基金甚至房地產等傳統資產，轉化為在區塊鏈上交易的數字代幣。過去幾個月，包括券商在內的許多中國公司都在香港推出 RWA。早前財新網亦引述消息報道，近內地對於穩定幣、加密貨幣政策風向有所變動，因應有關業務受到約束，國內多家大型互聯網公司或逐步退出加密貨幣相關業務，而多家央企和中資銀行在港機構，亦可能暫不參與本港穩定幣牌照申請。不過，該報道刊出後不久便下架。
- **香港 8 月通脹升至 1.1%：**政府統計處公布，8 月整體消費物價按年升 1.1%，較 7 月的相應升幅 1%略高。剔除所有政府一次性紓困措施的影響，基本通脹率為 1.1%，亦較 7 月 1%略高。在各類綜合消費物價指數組成項目中，價格在 8 月錄得按年升幅的類別為交通升 2.5%、煙酒升 1.8%、住屋升 1.7%、雜項服務升 1.5%、外出用膳及外賣升 1.3%、電力、燃氣及水升 0.6%，以及雜項物品升 0.1%。另一方面，綜合消費物價指數在 8 月份錄得按年跌幅的類別為耐用物品跌 3.1%、衣履跌 2.8%，以及基本食品跌 0.1%。政府發言人表示，8 月消費物價通脹仍然處於輕微水平，各主要組成項目的價格壓力大致受控。展望將來，本地成本和外圍價格壓力應大致可控，整體通脹短期內應維持輕微。
- **金管局透過貼現窗向銀行注資 4,000 萬元：**香港金管局周一(22 日)透過貼現窗操作向銀行投放 4,000 萬元流動性。
- **證監就擴展實名制至港交所買賣衍生工具進行諮詢：**證監會就建議在港交所買賣衍生工具市場實施投資者識別碼制度(實名制)展開諮詢，以進一步加強香港資本市場的誠信及可持續發展。是次諮詢為期 3 個月。適用於證券市場的投資者識別碼制度自 2023 年 3 月起成功推行。在這基礎上，擬議的香港交易所買賣衍生工具市場投資者識別碼制度將涵蓋透過香港期貨交易所交易系統買賣的期貨合約、期權合約及股票期權的自動對盤交易指令。香港衍生工具市場投資者識別碼制度將採用與證券市場相類似的模式。根據該模式，提供經紀服務或進行自營交易的持牌法團及註冊機構將需要向中央數據資料庫提交客戶姓名及身份資料。證監會稱，視乎諮詢所得的意見以及各個系統測試及市場演習是否已順利完成，這項建議制度暫時預計於 2028 年第一季推出。證監會市場監察部執行董事梁仲賢表示，為配合香港迅速發展的衍生工具市場，並與國際範例接軌，建議擴展投資者識別碼制度，以提升偵測違規行為的能力和加強對投資者的保障，同時亦顧及減輕業界額外的營運負擔，該制度的實施將標誌着一項重要的進展。他續稱，提升跨市場監察能力，將有助促進市場的誠信，並提振投資者信心，這兩項因素對鞏固香港作為國際金融中心的可持續發展至關重要。
- **特朗普據報本周稍晚通過行政命令批准 TikTok 交易：**路透引述一位白宮官員表示，美國總統特朗普將於本週晚些時候簽署一項行政命令，宣布將 TikTok 美國業務從其中國母公司字節跳動剝離的協議，符合 2024 年出法律中的要求。這名官員指出，美國確信中國已經批准了這項協議，並且不打算就細節與北京進一步磋商，但補充稱，雙方還需要處理更多的書面文件才能批准這項協議。美中上周就 TikTok 達成框架性協議，標誌着兩國長達數月的會談取得了罕見的突破。
- **澳洲央行警惕經濟前景風險：**澳洲央行行長布洛克(Michele Bullock)在一個議會委員會表示，央行將警惕經濟前景可能發生變化的風險，但數據大致符合預期。布洛克指出，最近的減息預計將支持家庭和企業支出，但另一方面，全球環境不確定且不可預測。自 8 月會議以來，國內數據與央行的預期基本一致，甚至略微強於預期，委員會將在下周的會議上討論這一情況和其他進展。她又稱，央行判斷勞動力市場接近充分就業，並略微偏緊。澳洲央行本月稍早表示，已接近實現通脹和就業這兩項使命。通脹率有望回到 2%至 3%目標區間的中點，而勞動力市場也接近充分就業。該央行上月 12 日一如預期宣布第三次減息，基準利率調低 0.25 厘，至 3.6 厘，是 2023 年 4 月以來低位。布洛克當時暗示需要減息多數次。

企業消息

- **奇瑞汽車(9973)傳上限每股 30.75 元定價，集資最多 91 億元：**外電引述知情人士透露，由於投資者認購需求強勁，奇瑞汽車勢將香港 IPO 價格定在招股價區間的最高端。知情人士稱，奇瑞汽車計劃將發行價定為每股 30.75 元，為招股價範圍上限。該公司發售 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。該股預期 9 月 25 日掛牌。中金公司、華泰國際、廣發証券為聯席保薦人。
- **京東工業擬來港上市，獲中證監備案：**京東集團(9618)旗下分拆出來的工業供應鏈技術與服務提供商京東工業，計劃在香港上市。中國證監會國際合作司向 JINGDONG Industrials, Inc.(京東工業股份有限公司)下發境外發行上市備案通知書，確認其通過境內運營實體北京京東數智工業科技有限公司提交的備案材料已收悉。根據備案文件，京東工業擬發行約 2.53 億股普通股，並在港交所主板掛牌上市。
- **克礦能源(1171)擬分拆卡松科技新三板掛牌：**克礦能源公布，擬將控股附屬公司卡松科技分拆，並於全國中小企業股份轉讓系統(新三板)掛牌。卡松科技已於周一(22 日)向全國中小企業股份轉讓系統有限責任公司，提交其股份於全國中小企業股份轉讓系統掛牌之申請。卡松科技主要從事各類工業潤滑油、潤滑脂產品的研發、生產和銷售。基於對未來行業形勢的分析判斷，建議分拆若獲成功，將有利於卡松科技在做精做強潤滑油主業的基礎上，充分發揮工業潤滑油及油液在線監測業務整合優勢，推進油液在線監測業務等領域的技術研發與軟硬件製造，實現科技創新推動高效率成果轉化，不斷推動集團高端裝備製造板塊發展，持續擴充集團產業規模。目前公司持有 51% 股份的附屬公司魯西礦業持有卡松科技 51% 的股份，卡松科技為公司間接控股附屬公司。
- **百度集團(9888)招聘約 4000 人，逾 90% 為 AI 職位：**百度集團日前在北京海定舉行「校招集市」北京城市場，後續亦會在 9 個城市和 25 所院校舉辦宣講會，發布超過 200 種人工智能(AI)相關職位，涵蓋算力、模型與應用等，預計將發放約 4000 份錄取書，當中 AI 職位佔超過 90%。
- **美團(3690)發布高效推理模型 LongCat-Flash-Thinking：**美團發布高效推理模型 LongCat-Flash-Thinking。新模型除保持龍貓模型一貫「快」的特點，同時，在邏輯、數學、代碼、智能體等多個領域的推理任務中，亦達全球開源模型的最先進水平(SOTA)，部分任務性能接近閉源模型 GPT5-Thinking。同時，LongCat-Flash-Thinking 增強了智能體自主調用工具的能力，並擴展了形式化定理證明能力，成為國內首個同時具備「深度思考+工具調用」與「非形式化+形式化」推理能力相結合的大語言模型。團隊還表示，尤其在高複雜度的任務(如數學、代碼、智能體任務)處理上，新模型具備顯著優勢。目前，LongCat-Flash-Thinking 已在 HuggingFace、Github 全面開源，並在官網可體驗。
- **雷軍指小米 17 系列周四(25 日)登場：**小米集團(1810)創辦人雷軍在微博發文指出，小米 17 系列將在周四晚上 7 點發布。雷軍表示，小米 17 系列，3 款登場，每款都驚豔，全面對標 iPhone，正面迎戰。其中，小米 17 為小米史上最強標準版旗艦；小米 17 Pro 為小米最精湛的小尺寸科技影像旗艦；小米 17 Pro Max 是小米史上最強科技影像旗艦。全系產品力跨代升級，搭載全新小米澎湃 OS3。小米集團總裁盧偉冰在微博發文指出，全新小米 17 系列是小米高端化 5 年的蛻變之作，也迎來了數字系列的關鍵變陣。全系產品力跨代升級，將全球首發第五代驍龍 8 至尊版移動平台。小米 17 是史上最強標準版旗艦，全方位大升級，加量不加價；兩款 Pro 核心技術大跨越，向超高端持續上探。盧偉冰提到，小米 5 年前開啟高端化戰略，堅定對標 iPhone。迄今，蘋果依然非常出色。iPhone 17 系列的成功大家都看到了，但小米依然很有信心，才會同代同級地直面 iPhone。5 年來，小米扎扎實實的進步，一方面是認知的突破，「高端無短板、從參數領先到體驗優先，軟硬件深度融合」，小米手機的高端化已取得有目共睹的顯著進展。更重要的是，在技術上的持續積累。過去 5 年，小米研發投入超過 1000 億元(人民幣·下同)，未來 5 年投入將加碼到 2000 億元。他補充說，這次小米還將給手機帶來點不一樣的「新東西」，不然大家可能會覺得當下的手機產品有點無聊了。
- **小米旗下基金據報入股旗芯微半導體：**內地傳媒引述「企查查」訊息顯示，近日蘇州旗芯微半導體有限公司發生工商變更，新增北京小米智造股權投資基金合夥企業(有限合夥)等為股東，同時註冊資本增至 1546.39 萬元人民幣。訊息顯示，旗芯微半導體成立於 2020 年，經營範圍包括半導體器件專用設備銷售；半導體分立器件銷售；人工智能硬件銷售；集成電路銷售等。根據旗芯微半導體官網，該公司從事汽車高端控制器晶片的研發和銷售。
- **極氪確認現款 001 已售罄：**對於有消息稱極氪旗下現款極氪 001 已售罄一事，據內媒從多家門店銷售點及極氪回應稱消息屬實。日前有消息指現款極氪 001 已售罄，極氪提前至周二(23 日)開啟換新極氪 001 的預售，按照原計劃於 10 月中上市並同步開啟交付。
- **攜程旅行網被約談據報涉調價助理：**攜程旅行網運營主體上周遭鄭州市市場監管局行政約談。內地媒體引述消息報道，此次被約談的主因與平台的「調價助手」功能相關。5 月，有飯店商家在多個投訴平台和社交平台上反映攜程的「調價助手」功能頻繁調價，且功能無法關閉，打亂酒店經營節奏等。據悉，除了攜程，多家線上旅遊平台(OTA)的類似功能亦有被投訴的記錄。有酒店負責人表示，「調價助手」是 OTA 後台的一個活動，說是幫酒店及時檢查價格，會強制上，不能自主退出，申請退出必須要業務經理同意，但業務經理是不會同意的，平台就會甩鍋說是下面人員沒有執行到位；平台給了退出按鈕，但退出與否是取決於業務經理，並非酒店。

- **始祖鳥放煙花捱批，累安踏體育(2020)市值曾蒸發近 200 億元：**安踏體育旗下戶外品牌始祖鳥(Arc'teryx)日前聯手藝術家蔡國強，在西藏喜馬拉雅山脈江孜熱龍地區(海拔約 5500 米)煙花表演「升龍」，炸出 3000 米長的彩色「巨龍」伸向雪山，引起外界批評斥毀高原生態，雖然已致歉，但中英文信內容有別再引爆爭議。安踏周一(22 日)一度低見 89.75 元，挫 7.28%，市值一度蒸發近 198 億元。收市則跌 2.22%，報 94.65 元，市值單日蒸發 60.35 億元。事源始祖鳥聯手蔡國強於 9 月 19 日在西藏喜馬拉雅山脈點燃了名為《升龍》的大型煙花作品，冀通過藝術形式作品牌宣傳，但迅速在網絡上引起強烈爭議，批評對喜馬拉雅山脈生態環境造成負面影響等。雖然蔡國強、始祖鳥於 21 日分別就煙花表演致歉，但仍未能平息事件。內地傳媒指出，始祖鳥官方英文版致歉寫道「我們正在直接與涉事本地藝術家、我們的中國團隊溝通解決此事，同時也將改變我們的工作方式，以確保此類事件不再發生」，相關話題亦隨即登上熱搜，認為始祖鳥致歉「不夠誠懇」兼「內外有別」，認為是與中國團隊切割，涉將爭議「甩鍋」。日喀則市委、市政府表示高度關注，確認已成立調查組第一時間趕赴西藏江孜縣熱龍鄉現場核查，後續將根據結果依法依規處理。資料顯示，安踏牽頭財團於 2018 年以約 46 億歐羅收購始祖鳥母公司 Amer Sports，後者 2024 年在紐交所 IPO。Amer Sports 旗下品牌尚包括 Salomon、Peak Performance、Atomic、Mavic、Suunto、Wilson 及 Precor。
- **中國罕王(3788)向紫金礦業(2899)配售 7500 萬股，籌逾 2.3 億元拓澳洲金礦：**中國罕王公布，向紫金礦業旗下的紫金環球基金及金山配售合共 7500 萬股，配股價 3.13 元，集資 2.35 億元。配售完成後，紫金礦業將持有該公司 3.69% 擴大後已發行股本。配股價較周一(22 日)收市價 3.67 元折讓約 14.7%。配售所得淨額 2.31 億元，與公司自有資金一同用於支持罕王黃金開發澳洲金礦項目。
- **阜博集團(3738)擬溢價 15%發行 16 億元可換股債：**阜博集團公布，將發行 16 億元 2026 年到期零息可換股債券，所得款項淨額約為 15.66 億元，當中，50%用於開發及投資人工智能生成內容(AIGC)及現實世界資產(RWA)相關業務；30%用於償還現有債務及 20%用於一般營運資金用途以促進集團的營運活動。債券的初始換股價為每股 5.87 元，較周一(22 日)收市價 5.1 元溢價約 15.1%。若悉數轉換，債券將可轉換為約 2.73 億股股份，相當擴大後股本約 9.84%。債券擬於維也納證券交易所運營的 ViennaMTF 上市。公司將向維也納證券交易所申請債券上市。
- **基石藥業(2616)CS2009 二期臨床完成澳洲首例患者入組：**基石藥業宣布，其核心管線 CS2009(PD-1/VEGF/CTLA-4 三特異性抗體)的全球多中心二期臨床試驗，已在澳洲完成首例患者入組。該試驗目前於澳洲及中國積極進行患者招募，未來計劃擴展至美國。公司表示，在已完成的一期劑量遞增研究中，包括 6 個劑量組(1-45mg/kg)的爬坡及補充入組，CS2009 顯示出優異的安全性，所有已評估劑量組均未觀察到劑量限制性毒性，數十例患者整體耐受性良好，計劃於今年 10 月舉行的歐洲腫瘤內科學會年會上公布 CS2009 的一期臨床研究數據。
- **新世界發展(0017)傳與機管局洽商減免 11 SKIES 租金：**彭博引述知情人士透露，新世界發展正與香港機場管理局洽商，希望減免其 11 SKIES 商業中心的租金。知情人士表示，新世界正在爭取至少免除部分的保證租金，但該開發商仍將把該購物中心和辦公大樓年收入的一部分上交機場管理局。部分知情人士稱，雙方正就機管局如果讓步可能的回報展開磋商，其中一個選項是取得該項目的股份。新世界斥資 200 億元於機管局租賃一塊機場附近土地上開發這座商業中心。其中一位知情人士表示，機管局正在評估過去的交易，包括在 2018 年以 9 億元的取得亞洲國際博覽館的少數股權，作為磋商的參考點。知情人士表示，協議細節可能會有所變更。香港機場管理局在聲明中表示，一直與新世界發展就 11 SKIES 項目保持密切溝通，並對「機場城市」(Airport City)的開發前景充滿信心。
- **新城發展(1030)附屬擬發行以美元計值擔保優先票據：**新城發展公布，全資子公司新城環球有限公司擬發行以美元計值的擔保優先票據，將向機構投資者開展一連串推介會，預期票據的定價包括本金總額、發售價及利率將由票據發行聯席全球協調人、聯席賬簿管理人及聯席牽頭經辦人透過入標定價活動釐定，所得款項淨額用於償還現有債務及用於一般企業用途。
- **佳兆業集團(1638)獲高院撤銷清盤呈請：**佳兆業集團公布，於各方以同意傳票方式提出聯合申請後，高等法院已於周一(22 日)頒令撤銷清盤呈請(經修訂)。

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
19/9/2025	日本央行議息結果	9 月	0.50%	0.50%	0.50%
22/9/2025	中國 1 年期貸款市場報價利率(LPR)	9 月	3.00%	3.00%	3.00%
	中國 5 年期貸款市場報價利率(LPR)	9 月	3.50%	3.50%	3.50%
	香港綜合 CPI(按年)	8 月	1.00%	1.10%	1.10%
23/9/2025	歐元區 HCOB 製造業採購經理人指數(初值)	9 月	50.70	--	--
	歐元區 HCOB 服務業採購經理人指數(初值)	9 月	50.50	--	--
	法國 HCOB 製造業採購經理人指數(初值)	9 月	50.40	--	--
	法國 HCOB 服務業採購經理人指數(初值)	9 月	49.80	--	--
	德國 HCOB 製造業採購經理人指數(初值)	9 月	49.80	--	--
	德國 HCOB 服務業採購經理人指數(初值)	9 月	49.30	--	--
	英國標普全球製造業採購經理人指數(初值)	9 月	47.00	--	--
	英國標普全球服務業採購經理人指數(初值)	9 月	54.20	--	--
	美國標普全球製造業採購經理人指數(初值)	9 月	53.00	--	--
	美國標普全球服務業採購經理人指數(初值)	9 月	54.50	--	--
	美國聯準會里奇蒙分行製造業指數	9 月	-7.00	--	--
24/9/2025	美國 MBA 貸款申請指數	截至 9 月 19 日	29.70%	--	--
	美國新屋銷售(萬間)	8 月	65.20	65.30	--
25/9/2025	香港出口(按年)	8 月	14.30%	--	--
	香港進口(按年)	8 月	16.50%	--	--
	美國 GDP(年化按季)	第二季	3.30%	3.30%	--
	美國個人消費	第二季	1.60%	--	--
	美國核心 PCE 價格指數(按季)	第二季	2.50%	--	--
	美國耐用品訂單	8 月	-2.80%	-0.50%	--
	美國首次申請失業救濟金人數(萬人)	截至 9 月 20 日	23.10	--	--
	美國連續申請失業救濟金人數(萬人)	截至 9 月 13 日	192.00	--	--
	美國成屋銷售(萬間)	8 月	401.00	398.00	--
	美國堪薩斯城聯邦製造業展望企業活動指數	9 月	1.00	--	--
26/9/2025	美國個人所得	8 月	0.40%	0.30%	--
	美國個人支出	8 月	0.50%	0.50%	--
	美國個人消費支出物價指數(按年)	8 月	2.60%	2.70%	--
	美國核心個人消費支出物價指數(按年)	8 月	2.90%	2.90%	--
	美國密西根大學消費者信心指數(終值)	9 月	55.40	56.00	--

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士。