

港股早晨快訊

2025 年 10 月 28 日星期二

市場回顧

- **恒指逼近 26,500 點**：恒指周一(27 日)開市即見全日高 26,495 點，高開 335 點，其後升幅收窄，收報 26,433 點，升 273 點。大市成交 2,671 億元。
- **美股創新高**：貿易戰局勢緩和，美股三大指數創新高，升 0.7-1.9%。避險情緒降溫，現貨金價跌 3.2%至每盎司 3,982.21 美元。

中港股市短期展望

恒指守 25,000 點：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，減息預期升溫。惟聯儲局 9 月鷹派減息，2026 年減息空間少於預期。美國關稅寬限期即將在 11 月屆滿，中美進入新一輪角力期，大市波動性加劇。內地第三季經濟進一步降溫，十五五規劃提出擴大內需及促進科技自立自強，方向符合預期，後續留意其他重要會議以跟進政策落地情況。基於短期內港股企業盈利難有明顯改善，中美貿易戰局勢反覆多變，及美聯儲減息路徑未明，在中美元首會面前，料大市走勢未有明確方向，恒指守 25,000 點，相當於未來 12 個月預測市盈率 12 倍。

短期看好板塊

- **內險股**：A 股強勁帶動第三季投資收益向好，憧憬企業陸續發盈喜
- **AI 概念股**：內地加快推動「人工智慧+」應用，晶片研發出現突破

今日市場焦點

- **匯控(0005)、中國平安(2318)、中銀香港(2388)等業績**；

宏觀焦點

- **特朗普:即將與中國達成貿易協議，重申明年訪華**；
中國9月規模以上工業企業利潤按年增**21.6%**，首三季增**3.2%**；
中證監：將啟動深化創業板改革，全面優化融資融券監管制度；
李雲澤：圍繞擴大內需戰略，強化重大專案資金供給，助推消費擴容升級；

企業消息

- **安踏(2020)第三季品牌產品零售金額按年錄低單位數增長**；
康希諾(6185)受惠流腦疫苗銷售 第三季淨利按年增8.42倍；
中國鋁業(2600)第三季賺38億人民幣 增長90.3%；
美團(3690)騎手社保補貼將覆蓋全國 成首個覆蓋全部騎手保障體系；

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。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	26,434	1.05	31.77
恒生國企	9,467	1.10	29.87
恒生 AH 股溢價	118.72	0.12	-16.98
恒生科技指數	6,171	1.83	38.11
上證綜合	3,997	1.18	19.25
上海科創板	1,484	1.50	50.08
MSCI 中國	89.10	1.68	37.70
金龍中國指數	8,494	1.59	25.60
日經 225	50,512	2.46	26.32
道瓊斯	47,545	0.71	11.75
標普 500	6,875	1.23	16.89
納斯特克	23,637	1.86	22.41
德國 DAX	24,309	0.28	22.10
法國巴黎 CAC	8,239	0.16	11.63
波羅的海	1,991	-3.21	99.70
VIX 指數	15.79	-3.54	-8.99
商品	收市價	變動%	年初至今%
CRB 商品指數	301.54	-0.48	1.62
紐約期油	61.31	-0.31	-14.75
黃金	3,982.21	-3.18	51.72
銅	11,029	0.61	25.79
外匯	收市價	變動%	年初至今%
美滙指數	98.78	-0.17	-8.98
美元兌日圓	152.88	0.01	-2.75
歐元兌美元	1.1645	0.15	12.59
英鎊兌美元	1.3336	0.19	6.66
美元兌 CNH	7.1093	-0.24	3.26
CNH 一年遠期	6.9685	-0.28	3.32
CNH 三年遠期	6.7703	-0.07	2.59
利率	收市價	變動%	年初至今%
3 個月 Hibor	3.573	-1.14	-17.80
3 個月 Shibor	1.590	0.00	-5.74
3 個月 Libor	4.855	-0.21	-13.22
十年美國國債	3.980	-0.53	-12.99
ADR	收市價	變動%	較香港%
騰訊控股	84.68	3.07	0.27
美團	26.34	1.54	0.30
京東集團	34.20	3.04	0.78
阿里巴巴	179.45	2.72	0.37
百度	128.66	4.81	-0.14
嗶哩嗶哩	29.98	1.77	1.34
滙豐控股	67.20	0.30	2.35

資料來源：彭博

宏觀焦點

- **中國 9 月規模以上工業企業利潤按年增 21.6% 首三季度增 3.2%：**國家統計局公布數據顯示，今年首三季度，規模以上工業企業利潤 5.37 萬億元人民幣(下同)，按年增長 3.2%，為去年 8 月份以來各月累計最高增速；較首八個月加快 2.3 個百分點，呈現加快恢復態勢。9 月單月計，規模以上工業企業利潤按年增長 21.6%，對比上月增 20.4%。今年首三季度，規模以上工業企業中，國有控股企業實現利潤總額 1.7 萬億元，按年下降 0.3%；股份制企業實現利潤總額 3.99 萬億元，增長 2.8%；外商及港澳台投資企業實現利潤總額 1.35 萬億元，增長 4.9%；私營企業實現利潤總額 1.51 萬億元，增長 5.1%。採礦業實現利潤總額 6,369.2 億元，按年下降 29.3%；製造業實現利潤總額 4.07 萬億元，增長 9.9%；電力、熱力、燃氣及水生產和供應業實現利潤總額 6,691 億元，增長 10.3%。
- **特朗普：即將與中國達成貿易協議 重申明年訪華：**正在亞洲訪問的美國總統特朗普由馬來西亞啟程前往日本時表示，即將與中國達成貿易協議，形容會是非常有趣，並重申非常尊重中國國家主席習近平，稱自己明年將會訪華，而習近平其後會回訪華盛頓或佛羅里達州棕櫚灘。他認為，北京將要求華府放棄有關美中第一階段經貿協議落實情況的「301 調查」，暗示若貿易協議的簽署進展順利，美方可能會撤銷相關調查。中美經貿高層官員周日結束在馬來西亞的經貿磋商，並就貿易等議題形成初步共識。美國財長貝桑指出，中美已達成貿易協議框架，但關鍵在於細節。
- **特朗普稱或於周四 簽 TikTok 最終協議：**正在亞洲訪問的美國總統特朗普由馬來西亞啟程前往日本時表示，即將與中國達成貿易協議，形容會是非常有趣，又指可能會在周四簽署有關字節跳動旗下影片分享平台 TikTok 的最終協議，並已獲得中國國家主席習近平的臨時批准。特朗普重申非常尊重習近平，稱自己明年將會訪華，而習近平其後會回訪華盛頓或佛羅里達州棕櫚灘。他又透露，北京將要求華府放棄有關美中第一階段經貿協議落實情況的「301 調查」，暗示若貿易協議的簽署進展順利，美方可能會撤銷相關調查。特朗普將在周四與習近平舉行峰會，隨後結束此次亞洲之行。美國財長貝桑(Scott Bessent)較早時亦稱，中美兩國已敲定協議細節，將把 TikTok 的美國版本轉讓給新的投資者，預計會由兩國領導人於周四在南韓舉行的會面中作最終決定。
- **特朗普延長美墨貿易談判期，稱“一段時間”內不重啟美加談判：**美國總統特朗普對兩個鄰國的貿易談判態度出現明顯分化。他同意將美國與墨西哥達成貿易協定的截止期推遲數周，對加拿大則表示“一段時間”內不打算重啟談判，兩國貿易磋商因加拿大安全大略省的反關稅廣告陷入僵局。美東時間 27 日週一，據央視新聞，墨西哥總統辛鮑姆表示，特朗普已同意再次延長兩國就貿易、安全和移民問題達成協議的最後期限。她和特朗普上周進行了一次非常簡短且友好的通話，通話中雙方同意各自官員繼續工作，特朗普不會加征額外關稅。雙方還同意將在未來幾周內進行對話，爭取達成協議。特朗普原定 11 月 1 日將針對特定墨西哥商品的芬太尼相關關稅從 25% 提高至 30%。辛鮑姆週一稱，她與特朗普同意延長談判時間，以便就仍在討論的非關稅貿易壁壘達成協議。“目前不存在 11 月 1 日加征任何特別關稅的情況。辛鮑姆發表上述言論後，週一美股早盤時段，墨西哥比索匯率升至日內高位，美元兌比索在曾跌破 18.40 刷新日低，日內跌近 0.5%。渣打銀行經濟學家 Dan Pan 表示，有關談判進展的評論“提振了市場對墨西哥在與美國貿易談判中處於相對有利地位的樂觀情緒，尤其考慮到其對美國市場的高度依賴”。
- **美國與東南亞多國達成貿易協定，但“細節不足，後續談判決定服裝和電子產品等關鍵行業是否能獲得減免”：**特朗普亞洲之行期間，美國與馬來西亞、柬埔寨、泰國和越南這四個東南亞國家敲定了新的貿易安排，然而，由於協議缺乏具有約束力的細節，尤其是未能明確哪些產品將獲得關稅豁免，最終影響仍充滿不確定性。據央視新聞報導，美國總統特朗普已於當地時間 10 月 25 日啟程前往東南亞，展開為期一周的亞洲三國訪問行程，將先後訪問馬來西亞、日本與韓國。據特朗普政府宣布，美國總統特朗普在亞洲之行期間，與馬來西亞和柬埔寨達成了正式貿易協定，並與泰國和越南簽署了框架性協定。根據協定，這些東南亞國家將降低美國汽車、農產品等商品的關稅和監管壁壘，並承諾增加對美國商品的採購，並在關鍵礦產、科技監管等領域做出讓步。馬來西亞還承諾未來十年在美國投資 700 億美元。作為交換，美國將對這些國家的部分商品豁免關稅，但對其整體關稅稅率仍維持在 19% 至 20%。
- **歐盟、中國本周將舉行會談 商討稀土與晶片出口管制：**歐盟與中國本周將舉行會談，商討中國收緊稀土及晶片出口限制所引發的貿易爭端。歐盟執委會發言人表示，已於周一展開初步磋商，預計周四接待中國高層技術代表團，討論出口管制問題。美國財長貝森特表示，中方將把新出口許可制度延後一年實施。歐盟正制定應對方案，包括提升本地礦產開採、多元化供應鏈及建立戰略儲備中心，並考慮暫時允許恩智浦晶片出口，以避免汽車業停產。歐盟主席馮德萊恩強調，所有選項均在考慮之中，呼應法國總統馬克龍提出動用「反脅迫工具」應對中國措施。
- **中證監：將啟動深化創業板改革：**中國監管層再釋提振股市舉措，中證監主席吳清昨在 2025 金融街論壇年會上宣布，將啟動實施深化創業板改革，設置更加契合新興領域及未來產業創新創業企業特徵的上市標準，為新產業、新業態、新科技企業提供更精準、包容的金融服務。吳清稱，在風險再定價、資產再平衡過程中，穩健性和均衡性日益成為資產配置的優先選項。在此過程中，A 股、港股等中國資產持續重估，配置價值更加顯現。他還指出，要進一步固本培元，夯實市場穩定內在基礎。將擇機推出再融資儲架發行制度，進一步拓寬併購重組支持渠道。督促上市公司完善治理、加大分紅回購增持力度，用真金白銀回報股東支持。此外，他指《合格境外投資者制度優化工作方案》當天正式推出，包括優化准入管理、提高投資運作效率、擴大投資範圍等，努力為各類境外投資者提供更加透明、便利、高效的制度環境。其中資格審批與開戶「高效辦成一件事」、對配置型外資准入實行綠色通道兩項舉措當天就將落地。
- **中證監：全面優化融資融券監管制度，進一步加強程式化交易監管：**中證監發布《關於加強資本市場中小投資者保護的若干意見》。其中提到，全面優化融資融券監管制度。進一步加強融資融券業務監管，完善融資融券規則，提高融資融券業務透明度和公平性，切實加大投資者保護力度。進一步加強程式化交易監管。加大對程式化交易報告的資訊核查力度，完善異常交易監控標準，針對性強化交易監測監控，維護市場交易的公平性。意見指出，強化重大違法強制退市中的投資者保護。引導存在重大違法強制退市風險的上市公司控股股東、實際控制人等，主動採取先行賠付或者其他保護投資者合法權益的措施，彌補投資者因上市公司及相關主體違法行為遭受的損失。加強相關民事、行政與刑事案件辦理工作的銜接配合，合力維護投資者合法權益。優進一步提升招股說明書資訊披露品質。嚴格落實資訊披露簡明清晰、通俗易懂要求，健全招股說明書資訊披露指引體系，指導發行人及中介機構形成招股說明書示範文本，精簡優化招股說明書內容，提升招股說明書的可讀性。

- **中證監：明確外資公募基金短線交易適用規則，支援境內機構為外資提供投顧服務：**中證監表示，明確外資公募基金短線交易適用規則。給予外資公募基金與境內公募基金按產品帳戶維度計算短線交易持股比例的同等待遇，便利境外大型資產管理機構開展投資。加快出臺證券基金投資諮詢業務規則，支援境內專業持牌機構為合格境外投資者提供證券投資諮詢服務。
- **李雲澤：圍繞擴大內需戰略，強化重大專案資金供給，助推消費擴容升級：**27日，在2025金融街論壇年會開幕式上，國家金融監督管理總局(即金融監管總局)局長李雲澤表示，圍繞擴大內需戰略，強化重大專案資金供給，助推消費擴容升級。李雲澤表示，著力提升經濟金融適配性，更好促進經濟社會持續健康發展。將推動構建直接融資和間接融資協同、投資於物和投資于人並重、融資期限與產業發展匹配、國內市場與國際市場聯動的金融服務新模式。李雲澤表示，金融監管總局將牢牢守住不發生系統性金融風險的底線，築牢風險防控堅固屏障，鞏固風險控制成果，穩妥有序推進中小金融機構兼併重組，減量提質，加大不良資產處置和資本補充力度，豐富處置資源和手段，保障金融體系穩健運行。李雲澤表示，金融監管總局將堅定履行防風險首位主責，積極識變、應變、求變，牢牢守住不發生系統性金融風險底線。築牢風險防護堅固屏障，鞏固風險處置成果，穩妥有序推進中小金融機構兼併重組、減量提質。加大不良資產處置和資本補充力度，豐富處置資源和手段，保障金融體系穩健運行。
- **港9月出口升16.1% 進口升13.6% 均勝預期：**政府統計處公布，9月月本港整體出口和進口貨值均錄得按年升幅，分別上升16.1%和13.6%，均勝市場預期的15.4%及13.5%。9月錄得有形貿易逆差502億元，相等於商品進口貨值的9.8%。經季節性調整的數字顯示，第三季與對上一季比較，商品整體出口貨值下跌0.7%。同時，商品進口貨值大致維持不變。按地區分析，9月輸往亞洲的整體出口貨值上升18.3%，尤其是越南(升50.9%)、馬來西亞(升40.0%)、台灣(升31.9%)、印度(升19.5%)和中國內地(內地)(升16.7%)。除亞洲的目的地外，輸往其他地區的部分主要目的地的整體出口貨值錄得升幅，尤其是瑞士(升138.5%)和德國(升27.6%)。同期，來自大部分主要供應地的進口貨值錄得升幅，尤其是英國(升70.3%)、越南(升68.7%)、新加坡(升33.2%)、內地(升19.4%)和日本(升12.9%)。另一方面，來自台灣(跌19.0%)的進口貨值則錄得跌幅。
- **報告：上半年阿里、百度智能雲市場份額位居中國AI雲市場前二：**沙利文發布《中國全棧AI雲服務(公有雲)市場報告2025H1》報告。數據顯示，2025年上半年，中國全棧AI雲服務市場規模達259億元，其中阿里雲以30.2%市場份額位居第一，百度智能雲以22.5%的市場份額位居第二，兩家合計份額佔比超50%。

企業消息

- **小馬智行(2026)招股集資最多逾 75 億元**：小馬智行 10 月 28 日起至 11 月 3 日招股。中國自動駕駛商小馬智行發行 4195.6 萬股，一成於香港公開發售，公開發售價將不會超過每股 180 元，集資最多 75.6 億元，每手 100 股，一手入場費 18181.5 元。小馬智行預期將於 11 月 6 日掛牌買賣。高盛、美銀證券、德銀和華泰國際為聯席保薦人。小馬智行是實現自動駕駛出行大規模商業化的領導者，為唯一一家獲得在四座一線城市提供面向公眾的自動駕駛出行服務全部可得及所需監管許可的 L4 自動駕駛科技公司，運營一支由超過 720 輛自有自動駕駛出租車組成的車隊；及中國首家於 2024 年 12 月獲准在跨省高速公路上進行 L4 無人駕駛的自動駕駛卡車編隊測試的公司，運營一支由超過 170 輛自有及租賃自動駕駛卡車組成的車隊。去年小馬智行收入 7502.5 萬美元，按年升 4.4%，Pony AI Inc. 應佔虧損淨額 2.7 億美元，擴大 119.6%。小馬智行引入 Eastspring、Ghisallo、Hel Ved、Athos、Ocean Arete 共 5 名基石投資者，投資金額 1.2 億美元。所得款項淨額約 50% 分配作推行其市場進入戰略，40% 作持續投資於 L4 自動駕駛技術及解決方案的研發，10% 將用於營運資金需求及其他一般公司用途。
- **文遠知行(0800)招股集資逾 30 億元**：文遠知行 10 月 28 日起至 11 月 3 日招股。自動駕駛公司文遠知行計劃發行 8825 萬股，5% 於香港公開發售，發售價將不會高於每股 35 元，集資最多 30.9 億元，每手 100 股，一手入場費 3535.3 元。文遠知行預期將於 11 月 6 日掛牌買賣。中金公司、摩根士丹利為聯席保薦人。文遠知行是 L4 級自動駕駛領域的全球先行者，部署的自動駕駛產品及解決方案覆蓋中國、阿聯酋、沙特阿拉伯、瑞士、法國、新加坡及日本等十一個國家的 30 多個城市，其自動駕駛出租車服務，使集團成為全球首批同時在中國和中東地區實現規模化商業化運營的服務商之一。根據灼識諮詢的資料，2024 年，以城市道路 L4 級及以上自動駕駛產生的收入計，文遠知行全球排名第二，佔據 21.8% 的市場份額。文遠知行部署了 1,500 多輛自動駕駛汽車的車隊，其中包括 1,108 輛自營車輛及與第三方合作部署的 415 輛車輛。就自營車輛而言，286 輛車輛用於商業活動及 822 輛車輛僅用於測試目的。與第三方合作部署的 415 輛車輛全部用於商業活動。
- **耐世特(1316)啟用墨西哥技術中心**：耐世特宣布，旗下墨西哥技術中心已於日前正式開業，標誌著公司在北美地區的戰略發展與對創新的承諾進入全新階段。墨西哥技術中心位於墨西哥克雷塔羅州埃爾馬克斯市 Finsa II 工業園，佔地 8,900 平方米，集本地工程支持、產品驗證、測試及辦公空間於一體，將專注於耐世特產品與工藝技術，為當地整車廠客戶提供量身定制的創新解決方案與專業技術支持。耐世特汽車系統總裁、首席技術官、首席戰略官兼執行董事 Robin Milavec 表示，墨西哥技術中心的啟用，將強化公司在本土的工程能力，提升響應速度、效率及質量，可為墨西哥及該地區的整車廠產品開發與驗證提供先進的技術支持。
- **比亞迪(1211)：浩瀚搭載 2710Ah 全球最大儲能專用刀片電池 較行業常規儲能電池提升 300% 以上**：比亞迪在互動平台表示，公司儲能在 2025 國際數字能源展面向全球發布了新一代儲能產品“浩瀚”及 GW 級構網型儲能解決方案。浩瀚搭載 2710Ah 全球最大儲能專用刀片電池，較行業常規儲能電池提升 300% 以上，實現能量的顛覆性突破，極大地簡化系統結構，顯著提升了系統的可靠性。
- **美團(3690)騎手社保補貼將覆蓋全國 成首個覆蓋全部騎手保障體系**：美團公布，即日起，美團騎手養老保險補貼將正式覆蓋全國，並向全部騎手開放。該公司指出，11 月開始，騎手可根據自身需求，選擇在戶籍地或工作所在地繳納。具體規則可於騎手 App 或當地社保諮詢點查閱。美團表示，外送騎手是典型的靈活就業崗位，也是重要的就業蓄水池。因此，堅持更靈活、更包容，始終關切盡可能讓所有騎手都獲得足夠的保障，靈活彈性，覆蓋更多騎手。
- **金山軟件(3888)附屬金山辦公首三季賺 11.78 億人民幣 增長 13.3%**：金山軟件公布，附屬金山辦公(688111.SH)首三季度報告，實現營業收入 41.78 億人民幣(下同)，按年增加 15.2%。歸屬股東淨利潤 11.78 億元，增長 13.3%，每股收益 2.55 元。單計第三季度，營業收入 15.21 億元，增加 25.3%。歸屬股東淨利潤 4.31 億元，增長 35.4%，每股收益 93 分。
- **小米(1810)REDMI K90 Pro Max 搭載瑞聲(2018)1G6P WLG 鏡頭**：小米 REDMI K90 系列正式發布，影像方面，REDMI K90 Pro Max 使用了 REDMI 首款迄今為止最強 1/1.31 英寸超大底主攝，並與瑞聲科技合作共研，搭載了 1G6P WLG 玻塑混合鏡片。玻璃鏡(G)的引入，能有效降低色散，提升透光率，與塑料鏡(P)結合，在控制模組厚度的同時，實現了成像質量的飛躍。小米總裁盧偉冰在發布微博時也表示，通過逐片鍍膜的 1G+6P 玻塑混合鏡片，可以大幅減弱眩光。
- **安踏(2020)第三季品牌產品零售金額按年錄低單位數增長**：安踏公布第三季度最新營運表現，安踏品牌產品的零售金額(按零售價值計算)與去年同期相比錄得低單位數增長。FILA 品牌產品零售金額同錄低單位數增長。另外，安踏所有其他品牌產品的零售金額按年錄得 45 至 50% 的正增長。
- **老鋪(6181)今輪產品加價 25% 超預期**：老鋪黃金日前上調產品售價，花旗報告指出，據行業渠道調查顯示，今次平均加價幅度達 25%，超出該行預期，亦較 8 月 25 日上一次加價以來金價的兩成升幅為高。老鋪黃金旗下產品於剛過去周日(26 日)加價，為年內第三度提價。花旗報告表示，老鋪黃金於 11 月銷售旺季前顯著加價，反映公司已實現理想銷售，預期下半年公司毛利率回穩，並基於目前金價表現，預料老鋪黃金明年毛利率復甦。該行按最新毛利率預測及黃金成本上漲，調整對公司明年及後年盈利預測，幅度為 0.5%，給予老鋪黃金「買入」評級，目標價 1119 元。老鋪黃金股價昨微升 0.14%，收報 695 元。據內地媒體報道，老鋪黃金通常每年調價兩至三次，今趟是繼 2 月及 8 月後第三次提價，其熱門飾品普遍上調 1000 元至 3000 元(人民幣·下同)，漲幅約 5% 至 13%，相比前兩次提價，本輪調價幅度明顯擴大，以 18.2 克葫蘆首飾吊墜為例，8 月從 2.71 萬元升至 3.05 萬元，漲幅約 12.5%，這次再上調至 3.73 萬元，加幅約 22.2%。
- **青啤(0168)去季盈利 13.7 億 多 1.6%**：青島啤酒公布，第三季的盈利為 13.7 億元(人民幣·下同)，按年增長 1.62%；每股盈利 1.004 元。期內，營業收入 88.76 億元，下跌 0.17%。至於今年首三季的業績，盈利 52.74 億元，上升 5.7%；營業收入 293.67 億元，增加 1.41%。

- **康希諾(6185)受惠流腦疫苗銷售 第三季淨利按年增 8.42 倍至 2792.56 萬元**：康希諾公布 9 月底止第三季度業績，淨利潤達到 2792.56 萬元(人民幣、下同)，按年大增 842%；今年頭三季則獲利 1444 萬元。該集團指，這與季內旗下流腦疫苗領域僅有的四價結合產品「曼海欣」強勁的市場表現，市場佔有率不斷攀升，甚至隨著研發項目的快速推進及國際合作的開展，其獲得更多政府專項補助及國際專項資金的支持有關。隨著其疫苗產量的逐步提升，以及對產能結構的進一步優化，康希諾期內綜合毛利率為 80.67%，按年增加 6.47 個百分點。期內經營活動現金流量淨額為淨流入 2221.82 萬元，年初至第三季尾經營活動現金流量淨額則為淨流入 3349.49 萬元。
- **石四藥(2005)12 個產品擬中標全國藥品集中採購**：石四藥表示，中國第十一批全國藥品集中採購招標於昨日(27 日)進行，集團旗下 12 個產品共 14 個品規在今次集採招標擬中標，包括二羥丙茶鹼注射液(2ml:0.3g)、富馬酸福莫特羅吸入溶液(2ml:20μg)、馬來酸氟伏沙明片(100mg 及 50mg)、注射用氯諾昔康(8mg)、鹽酸腎上腺素注射液(1ml:1mg)、鹽酸溴己新注射液(2ml:4mg)、複方電解質注射液(500ml)、複方電解質注射液(II)(500ml 及 1000ml)、尼可地爾片(5mg)、硫酸沙丁胺醇注射液(1ml:0.5mg)、鹽酸貝尼地平片(8mg)及碳酸氫鈉注射液(50ml:4.2g)。
- **南方航空(1055)首三季淨利潤 23.07 億人民幣 增長 17.4%**：中國南方航空股公布 9 月止首三季度報告，按中國會計準則，實現營業收入 1,376.65 億人民幣(下同)，按年增加 2.2%。歸屬股東淨利潤 23.07 億元，增長 17.4%，每股收益 13 分。單計第三季度，營業收入 513.74 億元，增加 3%。歸屬股東淨利潤 38.4 億元，增長 20.3%，每股收益 21 分。
- **澳博(0880)與天豪訂立終止協議 英皇宮殿娛樂場提前至周四晚起結束營運**：澳博公布，有關英皇娛樂酒店(0296)間接全資附屬公司天豪於澳門英皇娛樂酒店的博彩區內，向集團主要附屬公司澳娛綜合提供服務，惟由於不再在若干衛星娛樂場(包括英皇宮殿娛樂場)繼續經營博彩業務，經整體業務規劃及商業考慮因素後，今日(27 日)澳娛綜合與天豪相互同意及訂立終止協議，據此，該協議將自周五(31 日)起提前終止。於終止後，天豪將不再向澳娛綜合提供服務，而英皇宮殿娛樂場將結束營運。英皇宮殿娛樂場將於周四(30 日)晚上 11 時 59 分提前正式結束營運。於終止後，目前位於該處的所有博彩桌及博彩機將重新調配至澳娛綜合的其他娛樂場。另外，所有澳娛綜合聘用的本地僱員將繼續受僱，並將獲妥善調派至澳娛綜合的其他娛樂場，並按營運需要擔任博彩相關工作。任職於英皇宮殿娛樂場而並非由澳娛綜合僱用的本地僱員將獲邀申請集團內的相關空缺，並可在等同情況下獲優先聘請，且將按照實際情況獲提供必要支援，藉以促進人員平穩過渡。
- **中國外運(0598)首三季賺 26.79 億人民幣 倒退 5.2%**：中國外運公布 9 月止首三季度報告，按中國會計準則，實現營業收入 750.38 億人民幣(下同)，按年下降 12.6%。歸屬股東淨利潤 26.79 億元，倒退 5.2%，每股收益 36.84 分。單計第三季度，營業收入 245.15 億元，下降 16.9%。歸屬股東淨利潤 7.32 億元，倒退 16.8%，每股收益 10.07 分。
- **中國心連心化肥(1866):港股股價好轉 正考慮明年提高分紅的可能性**：中國心連心化肥今年第三季銷售收入同比增 3% 至 179.63 億元人民幣(下同)；毛利同比降 11%至 29 億元，淨利潤同比降 50%至 10.08 億元，歸屬母公司擁有人淨利潤同比降 48%至 8 億元。集團執行董事閻蘊華今日於業績會中表示，集團 2025-2027 年分紅政策為按淨利潤 25%分紅，每股不低於 0.24 元。2027 年後則將先降負債，或逐步提高分紅比例。她透露，目前港股股價好轉，集團或考慮明年提高分紅的可能性。今年首三季，國內化肥市場延續供過於求格局，尿素價格維持低位運行。閻蘊華預計，尿素價格於前三季先抑後揚，現與首季持平，第四季亦將維持平穩，且不低於當前價，料其日產 18-20 萬噸。
- **中國鋁業(2600)第三季賺 38 億人民幣 增長 90.3%**：中國鋁業公布 9 月止首三季度報告，實現營業收入 1,765.16 億人民幣(下同)，按年增加 1.6%。歸屬股東淨利潤 108.72 億元，增長 20.7%，每股收益 63.5 分。單計第三季度，營業收入 601.24 億元，下降 4.7%。歸屬股東淨利潤 38.01 億元，增長 90.3%，主要因公司及時調整運營策略，狠抓成本管控等把握市場機遇，實現產銷量提升；每股收益 22.2 分。

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
24/10/2025	日本標普全球 PMI 製造業(初值)	10 月	48.50	--	48.30
	歐元區 HCOB 製造業 PMI(初值)	10 月	49.80	49.80	50.00
	德國 HCOB 製造業 PMI(初值)	10 月	49.50	49.50	49.60
	法國 HCOB 製造業 PMI(初值)	10 月	48.20	48.20	48.30
	英國標普全球製造業 PMI(初值)	10 月	46.20	46.60	49.60
	美國標普全球製造業 PMI(初值)	10 月	52.00	52.00	52.20
	美國 CPI(按年)	9 月	2.90%	3.10%	3.00%
	美國核心 CPI (按年)	9 月	3.10%	3.10%	3.00%
	美國密歇根大學消費信心指數(終值)	10 月	55.00	54.50	53.60
27/10/2025	中國工業利潤(按年)	9 月	20.40%	--	21.60%
	香港出口(按年)	9 月	14.50%	15.40%	16.10%
	香港進口(按年)	9 月	11.50%	13.50%	13.60%
	美國耐用品訂單(初值)	9 月	--	0.30%	--
29/10/2025	意大利 PPI(按年)	9 月	0.50%	--	--
	加拿大央行利率決策	10 月	2.50%	2.25%	--
30/10/2025	日銀目標利率	10 月	48.30%	0.50%	--
	歐元區 GDP 經季調(按年)(終值)	第三季	1.50%	1.20%	--
	歐元區失業率	9 月	6.30%	6.30%	--
	歐洲央行存款授信額度利率	截至 10 月 30 日	2.00%	2.00%	--
	歐元區主要再融資利率	截至 10 月 30 日	2.15%	2.15%	--
	歐洲央行邊際借貸機制	截至 10 月 30 日	2.40%	2.40%	--
	德國 CPI-歐盟調和數據(按年)	10 月 P	2.40%	2.20%	--
	德國 GDP WDA(按年)(初值)	第三季	0.20%	0.20%	--
	法國 GDP(按年)(初值)	第三季	0.80%	--	--
	意大利 GDP WDA(按年)(初值)	第三季	0.40%	--	--
	意大利失業率	9 月	6.00%	--	--
	美國首次申請失業救濟金人數	截至 10 月 25 日	--	--	--
	美國連續申請失業救濟金人數	截至 10 月 18 日	--	--	--
	美國 GDP 年化(按季)	第三季	3.80%	3.00%	--
	南韓 APEC 峰會				
	中國官方製造業 PMI	10 月	49.80	--	--
	中國官方非製造業 PMI	10 月	50.00	--	--
	香港零售銷售值(按年)	9 月	3.80%	--	--
	香港 GDP(按年)	第三季	3.10%	--	--
31/10/2025	歐元區 CPI 核心(按年)(初值)	10 月	2.40%	2.40%	--
	法國 CPI-歐盟調和數據(按年)(初值)	10 月	1.10%	--	--
	法國 PPI(按年)	9 月	0.10%	--	--
	意大利 CPI-歐盟調和數據(按年)(初值)	10 月	1.80%	--	--
	美國聯儲局議息會議	10 月	4.00-4.25%	3.75-4.00%	
	美國個人所得	9 月	0.40%	0.40%	--
	美國個人支出	9 月	0.60%	0.40%	--
	美國個人消費支出物價指數(按年)	9 月	2.70%	--	--
	美國核心個人消費支出物價指數(按年)	9 月	2.90%	--	--
	加拿大 GDP(按年)	8 月	0.90%	0.90%	--

資料來源：彭博

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。