

港股早晨快讯

2025 年 10 月 28 日 星期二

市场回顾

- **恒指逼近 26,500 点:** 恒指周一(27 日)开市即见全日高 26,495 点, 高开 335 点, 其后升幅收窄, 收报 26,433 点, 升 273 点。大市成交 2,671 亿元。
- **美股创新高:** 贸易战局势缓和, 美股三大指数创新高, 升 0.7-1.9%。避险情绪降温, 现货金价跌 3.2%至每盎司 3,982.21 美元。

中港股市短期展望

恒指守 25,000 点: 联储局主席鲍威尔在全球央行年会上表示, 风险平衡转变可能需要调整政策立场, 同时美国就业数据转弱, 减息预期升温。惟联储局 9 月鹰派减息, 2026 年减息空间少于预期。美国关税宽限期即将在 11 月届满, 中美进入新一轮角力期, 大市波动性加剧。内地第三季经济进一步降温, 十五五规划提出扩大内需及促进科技自立自强, 方向符合预期, 后续留意其他重要会议以跟进政策落地情况。基于短期内港股企业盈利难有明显改善, 中美贸易战局势反复多变, 及美联储减息路径未明, 在中美元首会面前, 料大市走势未有明确方向, 恒指守 25,000 点, 相当于未来 12 个月预测市盈率 12 倍。

短期看好板块

- **内险股:** A 股强劲带动第三季投资收益向好, 憧憬企业陆续发盈喜
- **AI 概念股:** 内地加快推动「人工智能+」应用, 芯片研发出现突破

今日市场焦点

- **汇控(0005)、中国平安(2318)、中银香港(2388)等业绩;**

宏观焦点

- **特朗普:**即将与中国达成贸易协议, 重申明年访华;
中国9月规模以上工业企业利润按年增**21.6%**, 首三季增**3.2%**;
中证监: 将启动深化创业板改革, 全面优化融资融券监管制度;
李云泽: 围绕扩大内需战略, 强化重大项目资金供给, 助推消费扩容升级;

企业信息

- **安踏(2020)**第三季品牌产品零售金额按年录得低单位数增长;
康希诺(6185)受惠流感疫苗销售 第三季净利按年增**8.42**倍;
中国铝业(2600)第三季赚**38**亿人民币 增长**90.3%**;
美团(3690)骑手社保补贴将覆盖全国 成首个覆盖全部骑手保障体系;

外围市况展望

美国联储局9月宣布减息0.25厘, 符合市场预期。利率位图显示, 官员们普遍预计, 今年余下两次会议亦各减息0.25厘。会后声明指出, 最新指针显示上半年经济活动放缓, 职位增长放慢, 失业率略为上升但依然低企, 通胀呈上升迹象并仍略为高企。鲍威尔表示, 9月的宽松行动属于风险管理类型的减息, 暗示并非开启持续的减息周期。位图显示, 联储局将在2026年再减息1次, 明显低于目前市场预期的3次减息。此外, 联储局会继续执行量化紧缩(QT), 手上的美债及按揭抵押证券(MBS)分别以每月50亿美元及350亿美元的步伐缩减。贸易战拖慢原油需求增长, 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	26,434	1.05	31.77
恒生国企	9,467	1.10	29.87
恒生 AH 股溢价	118.72	0.12	-16.98
恒生科技指数	6,171	1.83	38.11
上证综合	3,997	1.18	19.25
上海科创板	1,484	1.50	50.08
MSCI 中国	89.10	1.68	37.70
金龙中国指数	8,494	1.59	25.60
日经 225	50,512	2.46	26.32
道琼斯	47,545	0.71	11.75
标普 500	6,875	1.23	16.89
纳斯特克	23,637	1.86	22.41
德国 DAX	24,309	0.28	22.10
法国巴黎 CAC	8,239	0.16	11.63
波罗的海	1,991	-3.21	99.70
VIX 指数	15.79	-3.54	-8.99
商品	收市价	变动%	年初至今%
CRB 商品指数	301.54	-0.48	1.62
纽约期油	61.31	-0.31	-14.75
黄金	3,982.21	-3.18	51.72
铜	11,029	0.61	25.79
外汇	收市价	变动%	年初至今%
美汇指数	98.78	-0.17	-8.98
美元兑日圆	152.88	0.01	-2.75
欧元兑美元	1.1645	0.15	12.59
英镑兑美元	1.3336	0.19	6.66
美元兑 CNH	7.1093	-0.24	3.26
CNH 一年远期	6.9685	-0.28	3.32
CNH 三年远期	6.7703	-0.07	2.59
利率	收市价	变动%	年初至今%
3 个月 Hibor	3.573	-1.14	-17.80
3 个月 Shibor	1.590	0.00	-5.74
3 个月 Libor	4.855	-0.21	-13.22
十年美国国债	3.980	-0.53	-12.99
ADR	收市价	变动%	较香港%
腾讯控股	84.68	3.07	0.27
美团	26.34	1.54	0.30
京东集团	34.20	3.04	0.78
阿里巴巴	179.45	2.72	0.37
百度	128.66	4.81	-0.14
哔哩哔哩	29.98	1.77	1.34
汇丰控股	67.20	0.30	2.35

数据源: 彭博

宏观焦点

- **中国 9 月规模以上工业企业利润按年增 21.6% 首三季度增 3.2%:** 国家统计局公布数据显示, 今年首三季度, 规模以上工业企业利润 5.37 万亿元人民币(下同), 按年增长 3.2%, 为去年 8 月份以来各月累计最高增速; 较首八个月加快 2.3 个百分点, 呈现加快恢复态势。9 月单月计, 规模以上工业企业利润按年增长 21.6%, 对比上月增 20.4%。今年首三季度, 规模以上工业企业中, 国有控股企业实现利润总额 1.7 万亿元, 按年下降 0.3%; 股份制企业实现利润总额 3.99 万亿元, 增长 2.8%; 外商及港澳台投资企业实现利润总额 1.35 万亿元, 增长 4.9%; 私营企业实现利润总额 1.51 万亿元, 增长 5.1%。采矿业实现利润总额 6,369.2 亿元, 按年下降 29.3%; 制造业实现利润总额 4.07 万亿元, 增长 9.9%; 电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 6,691 亿元, 增长 10.3%。
- **特朗普:即将与中国达成贸易协议 重申明年访华:** 正在亚洲访问的美国总统特朗普由马来西亚启程前往日本时表示, 即将与中国达成贸易协议, 形容会是非常有趣, 并重申非常尊重中国国家主席习近平, 称自己明年将会访华, 而习近平其后会回访华盛顿或佛罗里达州棕榈滩。他认为, 北京将要求华府放弃有关美中第一阶段经贸协议落实情况的「301 调查」, 暗示若贸易协议的签署进展顺利, 美方可能会撤销相关调查。中美经贸高层官员周日结束在马来西亚的经贸磋商, 并就贸易等议题形成初步共识。美国财长贝桑指出, 中美已达成贸易协议框架, 但关键在于细节。
- **特朗普称或于周四 签 TikTok 最终协议:** 正在亚洲访问的美国总统特朗普由马来西亚启程前往日本时表示, 即将与中国达成贸易协议, 形容会是非常有趣, 又指可能会在周四签署有关字节跳动旗下影片分享平台 TikTok 的最终协议, 并已获得中国国家主席习近平的临时批准。特朗普重申非常尊重习近平, 称自己明年将会访华, 而习近平其后会回访华盛顿或佛罗里达州棕榈滩。他又透露, 北京将要求华府放弃有关美中第一阶段经贸协议落实情况的「301 调查」, 暗示若贸易协议的签署进展顺利, 美方可能会撤销相关调查。特朗普将在周四与习近平举行峰会, 随后结束此次亚洲之行。美国财长贝桑(Scott Bessent)较早时亦称, 中美两国已敲定协议细节, 将把 TikTok 的美国版本转让给新的投资者, 预计会由两国领导人于周四在南韩举行的会面中作最终决定。
- **特朗普延长美墨贸易谈判期, 称“一段时间”内不重启美加谈判:** 美国总统特朗普对两个邻国的贸易谈判态度出现明显分化。他同意将美国与墨西哥达成贸易协议的截止期推迟数周, 对加拿大则表示“一段时间”内不打算重启谈判, 两国贸易磋商因加拿大安大略省的反关税广告陷入僵局。美东时间 27 日周一, 据央视新闻, 墨西哥总统辛鲍姆表示, 特朗普已同意再次延长两国就贸易、安全和移民问题达成协议的最后期限。她和特朗普上周进行了一次非常简短且友好的通话, 通话中双方同意各自官员继续工作, 特朗普不会加征额外关税。双方还同意将在未来几周内进行对话, 争取达成协议。特朗普原定 11 月 1 日将针对特定墨西哥商品的芬太尼相关关税从 25% 提高至 30%。辛鲍姆周一称, 她与特朗普同意延长谈判时间, 以便就仍在讨论的非关税贸易壁垒达成协议。“目前不存在 11 月 1 日加征任何特别关税的情况。辛鲍姆发表上述言论后, 周一美股早盘时段, 墨西哥比绍汇率升至日内高位, 美元兑比绍在曾跌破 18.40 刷新日低, 日内跌近 0.5%。渣打银行经济学家 Dan Pan 表示, 有关谈判进展的评论“提振了市场对墨西哥在与美国贸易谈判中处于相对有利地位的乐观情绪, 尤其考虑到其对美国市场的高度依赖”。
- **美国与东南亚多国达成贸易协议, 但“细节不足, 后续谈判决定服装和电子产品等关键行业是否能获得减免”:** 特朗普亚洲之行期间, 美国与马来西亚、柬埔寨、泰国和越南这四个东南亚国家敲定了新的贸易安排, 然而, 由于协议缺乏具有约束力的细节, 尤其是未能明确哪些产品将获得关税豁免, 最终影响仍充满不确定性。据央视新闻报道, 美国总统特朗普已于当地时间 10 月 25 日启程前往东南亚, 展开为期一周的亚洲三国访问行程, 将先后访问马来西亚、日本与韩国。据特朗普政府宣布, 美国总统特朗普在亚洲之行期间, 与马来西亚和柬埔寨达成了正式贸易协议, 并与泰国和越南签署了框架性协议。根据协议, 这些东南亚国家将降低美国汽车、农产品等商品的关税和监管壁垒, 并承诺增加对美国商品的采购, 并在关键矿产、科技监管等领域做出让步。马来西亚还承诺未来十年在美国投资 700 亿美元。作为交换, 美国将对这些国家的部分商品豁免关税, 但对其整体关税税率仍维持在 19% 至 20%。
- **欧盟、中国本周将举行会谈 商讨稀土与芯片出口管制:** 欧盟与中国本周将举行会谈, 商讨中国收紧稀土及芯片出口限制所引发的贸易争端。欧盟执委会发言人表示, 已于周一展开初步磋商, 预计周四接待中国高层技术代表团, 讨论出口管制问题。美国财长贝森特表示, 中方将把新出口许可制度延后一年实施。欧盟正制定应对方案, 包括提升本地矿产开采、多元化供应链及建立战略储备中心, 并考虑暂时允许恩智浦芯片出口, 以避免汽车业停产。欧盟主席冯德莱恩强调, 所有选项均在考虑之中, 呼应法国总统马克龙提出动用「反胁迫工具」应对中国措施。
- **中证监: 将启动深化创业板改革:** 中国监管层再释提振股市举措, 中证监主席吴清昨在 2025 金融街论坛年会上宣布, 将启动实施深化创业板改革, 设置更加契合新兴领域及未来产业创新创业企业特征的上市标准, 为新产业、新业态、新科技企业提供更精准、包容的金融服务。吴清称, 在风险再定价、资产再平衡过程中, 稳健性和均衡性日益成为资产配置的优先选项。在此过程中, A 股、港股等中国资产持续重估, 配置价值更加显现。他还指出, 要进一步固本培元, 夯实市场稳定内在基础。将择机推出再融资储架发行制度, 进一步拓宽并购重组支持渠道。督促上市公司完善治理、加大分红回购增持力度, 用真金白银回报股东支持。此外, 他指《合格境外投资者制度优化工作方案》当天正式推出, 包括优化准入管理、提高投资运作效率、扩大投资范围等, 努力为各类境外投资者提供更加透明、便利、高效的制度环境。其中资格审批与开户「高效办成一件事」、对配置型外资准入实行绿色通道两项举措当天就将落地。
- **中证监: 全面优化融资融券监管制度, 进一步加强程序化交易监管:** 中证监发布《关于加强资本市场中小投资者保护的若干意见》。其中提到, 全面优化融资融券监管制度。进一步加强融资融券业务监管, 完善融资融券规则, 提高融资融券业务透明度和公平性, 切实加大投资者保护力度。进一步加强程序化交易监管。加大对程序化交易报告的信息核查力度, 完善异常交易监控标准, 针对性强化交易监测监控, 维护市场交易的公平性。意见指出, 强化重大违法强制退市中的投资者保护。引导存在重大违法强制退市风险的上市公司控股股东、实际控制人等, 主动采取先行赔付或者其他保护投资者合法权益的措施, 弥补投资者因上市公司及相关主体违法行为遭受的损失。加强相关民事、行政与刑事案件办理工作的衔接配合, 合力维护投资者合法权益。进一步提升招股说明书信息披露质量。严格落实信息披露简明清晰、通俗易懂要求, 健全招股说明书信息披露指引体系, 指导发行人及中介机构形成招股说明书示范文本, 精简优化招股说明书内容, 提升招股说明书的可读性。

- **中证监：明确外资公募基金短线交易适用规则，支持境内机构为外资提供投顾服务：**中证监表示，明确外资公募基金短线交易适用规则。给予外资公募基金与境内公募基金按产品帐户维度计算短线交易持股比例的同等待遇，便利境外大型资产管理机构开展投资。加快出台证券投资基金投资咨询业务规则，支持境内专业持牌机构为合格境外投资者提供证券投资咨询服务。
- **李云泽：围绕扩大内需战略，强化重大项目资金供给，助推消费扩容升级：**27日，在2025金融街论坛年会开幕式上，国家金融监督管理总局(即金融监管总局)局长李云泽表示，围绕扩大内需战略，强化重大项目资金供给，助推消费扩容升级。李云泽表示，着力提升经济金融适配性，更好促进经济社会持续健康发展。将推动构建直接融资和间接融资协同、投资于物和投资于人并重、融资期限与产业发展匹配、国内市场与国际市场联动的金融服务新模式。李云泽表示，金融监管总局将牢牢守住不发生系统性金融风险的底线，筑牢风险防控坚固屏障，巩固风险控制成果，稳妥有序推进中小金融机构兼并重组，减量提质，加大不良资产处置和资本补充力度，丰富处置资源和手段，保障金融体系稳健运行。李云泽表示，金融监管总局将坚定履行防风险首位主责，积极识变、应变、求变，牢牢守住不发生系统性金融风险底线。筑牢风险防护坚固屏障，巩固风险处置成果，稳妥有序推进中小金融机构兼并重组、减量提质。加大不良资产处置和资本补充力度，丰富处置资源和手段，保障金融体系稳健运行。
- **港9月出口升16.1% 进口升13.6% 均胜预期：**政府统计处公布，9月月本港整体出口和进口货值均录得按年升幅，分别上升16.1%和13.6%，均胜市场预期的15.4%及13.5%。9月录得有形贸易逆差502亿元，相等于商品进口货值的9.8%。经季节性调整的数字显示，第三季与对上一季比较，商品整体出口货值下跌0.7%。同时，商品进口货值大致维持不变。按地区分析，9月输往亚洲的整体出口货值上升18.3%，尤其是越南(升50.9%)、马来西亚(升40.0%)、台湾(升31.9%)、印度(升19.5%)和中国内地(内地)(升16.7%)。除亚洲的目的地外，输往其他地区的部分主要目的地的整体出口货值录得升幅，尤其是瑞士(升138.5%)和德国(升27.6%)。同期，来自大部分主要供应地的进口货值录得升幅，尤其是英国(升70.3%)、越南(升68.7%)、新加坡(升33.2%)、内地(升19.4%)和日本(升12.9%)。另一方面，来自台湾(跌19.0%)的进口货值则录得跌幅。
- **报告：上半年阿里、百度智能云市场份额位居中国AI云市场前二：**沙利文发布《中国全栈AI云服务(公有云)市场报告2025H1》报告。数据显示，2025年上半年，中国全栈AI云服务市场规模达259亿元，其中阿里云以30.2%市场份额位居第一，百度智能云以22.5%的市场份额位居第二，两家合计份额占比超50%。

企业消息

- **小马智行(2026)招股集资最多逾 75 亿元:** 小马智行 10 月 28 日起至 11 月 3 日招股。中国自动驾驶商小马智行发行 4195.6 万股,一成于香港公开发售,公开发售价将不会超过每股 180 元,集资最多 75.6 亿元,每手 100 股,一手入场费 18181.5 元。小马智行预期将于 11 月 6 日挂牌买卖。高盛、美银证券、德银和华泰国际为联席保荐人。小马智行是实现自动驾驶出行大规模商业化的领导者,为唯一一家获得在四座一线城市提供面向公众的自动驾驶出行服务全部可得及所需监管许可的 L4 自动驾驶科技公司,运营一支由超过 720 辆自有自动驾驶出租车组成的车队;及中国首家于 2024 年 12 月获准在跨省高速公路上进行 L4 无人驾驶的自动驾驶卡车编队测试的公司,运营一支由超过 170 辆自有及租赁自动驾驶卡车组成的车队。去年小马智行收入 7502.5 万美元,按年升 4.4%,Pony AI Inc.应占亏损净额 2.7 亿美元,扩大 119.6%。小马智行引入 Eastspring、Ghisallo、Hel Ved、Athos、Ocean Arete 共 5 名基石投资者,投资金额 1.2 亿美元。所得款项净额约 50%分配作推行其市场进入战略,40%作持续投资于 L4 自动驾驶技术及解决方案的研发,10%将用于营运资金需求及其他一般公司用途。
- **文远知行(0800)招股集资逾 30 亿元:** 文远知行 10 月 28 日起至 11 月 3 日招股。自动驾驶公司文远知行计划发行 8825 万股,5%于香港公开发售,发售价将不会高于每股 35 元,集资最多 30.9 亿元,每手 100 股,一手入场费 3535.3 元。文远知行预期将于 11 月 6 日挂牌买卖。中金公司、摩根士丹利为联席保荐人。文远知行是 L4 级自动驾驶领域的全球先行者,部署的自动驾驶产品及解决方案覆盖中国、阿联酋、沙特阿拉伯、瑞士、法国、新加坡及日本等十一个国家的 30 多个城市,其自动驾驶出租车服务,使集团成为全球首批同时在中国和中东地区实现规模化商业化运营的服务商之一。根据灼识咨询的资料,2024 年,以城市道路 L4 级及以上自动驾驶产生的收入计,文远知行全球排名第二,占据 21.8% 的市场份额。文远知行部署了 1,500 多辆自动驾驶汽车的车队,其中包括 1,108 辆自营车辆及与第三方合作部署的 415 辆车辆。就自营车辆而言,286 辆车辆用于商业活动及 822 辆车辆仅用于测试目的。与第三方合作部署的 415 辆车辆全部用于商业活动。
- **耐世特(1316)启用墨西哥技术中心:** 耐世特宣布,旗下墨西哥技术中心已于日前正式开业,标志着公司在北美地区的战略发展与对创新的承诺进入全新阶段。墨西哥技术中心位于墨西哥克雷塔罗州埃尔马克斯市 Finsa II 工业园,占地 8,900 平方米,集本地工程支持、产品验证、测试及办公空间于一体,将专注于耐世特产品与工艺技术,为当地整车厂客户提供量身定制的创新解决方案与专业技术支持。耐世特汽车系统总裁、首席技术官、首席战略官兼执行董事 Robin Milavec 表示,墨西哥技术中心的启用,将强化公司在本土的工程能力,提升响应速度、效率及质量,可为墨西哥及该地区的整车厂产品开发与验证提供先进的技术支持。
- **比亚迪(1211): 浩瀚搭载 2710Ah 全球最大储能专用刀片电池 较行业常规储能电池提升 300%以上:** 比亚迪在互动平台表示,公司储能能在 2025 国际数字能源展面向全球发布了新一代储能产品“浩瀚”及 GW 级构网型储能解决方案。浩瀚搭载 2710Ah 全球最大储能专用刀片电池,较行业常规储能电池提升 300%以上,实现能量的颠覆性突破,极大地简化系统结构,显著提升了系统的可靠性。
- **美团(3690)骑手社保补贴将覆盖全国 成首个覆盖全部骑手保障体系:** 美团公布,即日起,美团骑手养老保险补贴将正式覆盖全国,并向全部骑手开放。该公司指出,11 月开始,骑手可根据自身需求,选择在户籍地或工作所在地缴纳。具体规则可于骑手 App 或当地社保咨询点查阅。美团表示,外送骑手是典型的灵活就业岗位,也是重要的就业蓄水池。因此,坚持更灵活、更包容,始终关切尽可能让所有骑手都获得足够的保障,灵活弹性,覆盖更多骑手。
- **金山软件(3888)附属金山办公首三季赚 11.78 亿人民币 增长 13.3%:** 金山软件公布,附属金山办公(688111.SH)首三季度报告,实现营业收入 41.78 亿人民币(下同),按年增加 15.2%。归属股东净利润 11.78 亿元,增长 13.3%,每股收益 2.55 元。单计第三季度,营业收入 15.21 亿元,增加 25.3%。归属股东净利润 4.31 亿元,增长 35.4%,每股收益 93 分。
- **小米(1810)REDMI K90 Pro Max 搭载瑞声(2018)1G6P WLG 镜头:** 小米 REDMI K90 系列正式发布,影像方面,REDMI K90 Pro Max 使用了 REDMI 首款迄今为止最强的 1/1.31 英寸超大底主摄,并与瑞声科技合作共研,搭载了 1G6P WLG 玻塑混合镜片。玻璃镜(G)的引入,能有效降低色散,提升透光率,与塑料镜(P)结合,在控制模块厚度的同时,实现了成像质量的飞跃。小米总裁卢伟冰在发布微博时也表示,通过逐片镀膜的 1G+6P 玻塑混合镜片,可以大幅减弱眩光。
- **安踏(2020)第三季品牌产品零售金额按年录得低单位数增长:** 安踏公布第三季度最新营运表现,安踏品牌产品的零售金额(按零售价值计算)与去年同期相比录得低单位数增长。FILA 品牌产品零售金额同录得低单位数增长。另外,安踏所有其他品牌产品的零售金额按年录得 45 至 50% 的正增长。
- **老铺(6181)今轮产品加价 25%超预期:** 老铺黄金日前上调产品售价,花旗报告指出,据行业渠道调查显示,今次平均加价幅度达 25%,超出该行预期,亦较 8 月 25 日上一次加价以来金价的两成升幅为高。老铺黄金旗下产品于刚过去周日(26 日)加价,为年内第三度提价。花旗报告表示,老铺黄金于 11 月销售旺季前显著加价,反映公司已实现理想销售,预期下半年公司毛利率回稳,并基于目前金价表现,预料老铺黄金明年毛利率复苏。该行按最新毛利率预测及黄金成本上涨,调整对公司明年及后年盈利预测,幅度为 0.5%,给予老铺黄金「买入」评级,目标价 1119 元。老铺黄金股价昨微升 0.14%,收报 695 元。据内地媒体报道,老铺黄金通常每年调价两至三次,今趟是继 2 月及 8 月后第三次提价,其热门饰品普遍上调 1000 元至 3000 元(人民币,下同),涨幅约 5%至 13%,相比前两次提价,本轮调价幅度明显扩大,以 18.2 克葫芦首饰吊坠为例,8 月从 2.71 万元升至 3.05 万元,涨幅约 12.5%,这次再上调至 3.73 万元,加幅约 22.2%。
- **青啤(0168)去季盈利 13.7 亿 多 1.6%:** 青岛啤酒公布,第三季的盈利为 13.7 亿元(人民币,下同),按年增长 1.62%;每股盈利 1.004 元。期内,营业收入 88.76 亿元,下跌 0.17%。至于今年首三季的业绩,盈利 52.74 亿元,上升 5.7%;营业收入 293.67 亿元,增加 1.41%。

- **康希诺(6185)受惠流脑疫苗销售 第三季净利按年增 8.42 倍至 2792.56 万人民币：**康希诺公布 9 月底止第三季度业绩，净利润达到 2792.56 万元(人民币、下同)，按年大增 842%；今年头三季则获利 1444 万元。该集团指，这与季内旗下流脑疫苗领域仅有的四价结合产品「曼海欣」强劲的市场表现，市场占有率不断攀升，甚至随着研发项目的快速推进及国际合作的开展，其获得更多政府专项补助及国际专项资金的支持有关。随着其疫苗产量的逐步提升，以及对产能结构的进一步优化，康希诺期内综合毛利率为 80.67%，按年增加 6.47 个百分点。期内经营活动现金流量净额为净流入 2221.82 万元，年初至第三季尾经营活动现金流量净额则为净流入 3349.49 万元。
- **石四药(2005)12 个产品拟中标全国药品集中采购：**石四药表示，中国第十一批全国药品集中采购招标于昨日(27 日)进行，集团旗下 12 个产品共 14 个品规在今次集采招标拟中标，包括二羟丙茶碱注射液(2ml:0.3g)、富马酸福莫特罗吸入溶液(2ml:20μg)、马来酸氟伏沙明片(100mg 及 50mg)、注射用氯诺昔康(8mg)、盐酸肾上腺素注射液(1ml:1mg)、盐酸溴己新注射液(2ml:4mg)、复方电解质注射液(500ml)、复方电解质注射液(II)(500ml 及 1000ml)、尼可地尔片(5mg)、硫酸沙丁胺醇注射液(1ml:0.5mg)、盐酸贝尼地平片(8mg)及碳酸氢钠注射液(50ml:4.2g)。
- **南方航空(1055)首三季净利润 23.07 亿人民币 增长 17.4%：**中国南方航空公布 9 月止首三季度报告，按中国会计准则，实现营业收入 1,376.65 亿人民币(下同)，按年增加 2.2%。归属股东净利润 23.07 亿元，增长 17.4%，每股收益 13 分。单计第三季度，营业收入 513.74 亿元，增加 3%。归属股东净利润 38.4 亿元，增长 20.3%，每股收益 21 分。
- **澳博(0880)与天豪订立终止协议 英皇宫殿娱乐场提前至周四晚起结束营运：**澳博公布，有关英皇娱乐酒店(0296)间接全资附属公司天豪于澳门英皇娱乐酒店的博彩区内，向集团主要附属公司澳娱综合提供服务，惟由于不再在若干卫星娱乐场(包括英皇宫殿娱乐场)继续经营博彩业务，经整体业务规划及商业考虑因素后，今日(27 日)澳娱综合与天豪相互同意及订立终止协议，据此，该协议将自周五(31 日)起提前终止。于终止后，天豪将不再向澳娱综合提供服务，而英皇宫殿娱乐场将结束营运。英皇宫殿娱乐场将于周四(30 日)晚上 11 时 59 分提前正式结束营运。于终止后，目前位于该处的所有博彩桌及博彩机将重新调配至澳娱综合的其他娱乐场。另外，所有澳娱综合聘用的本地雇员将继续受雇，并将获妥善调派至澳娱综合的其他娱乐场，并按营运需要担任博彩相关工作。任职于英皇宫殿娱乐场而并非由澳娱综合雇用的本地雇员将获邀申请集团内的相关空缺，并可在等同情况下获优先聘请，且将按照实际情况获提供必要支持，藉以促进人员平稳过渡。
- **中国外运(0598)首三季赚 26.79 亿人民币 倒退 5.2%：**中国外运公布 9 月止首三季度报告，按中国会计准则，实现营业收入 750.38 亿人民币(下同)，按年下降 12.6%。归属股东净利润 26.79 亿元，倒退 5.2%，每股收益 36.84 分。单计第三季度，营业收入 245.15 亿元，下降 16.9%。归属股东净利润 7.32 亿元，倒退 16.8%，每股收益 10.07 分。
- **中国心连心化肥(1866):港股股价好转 正考虑明年提高分红的可能性：**中国心连心化肥今年第三季销售收入同比增 3%至 179.63 亿元人民币(下同)；毛利同比降 11%至 29 亿元，净利润同比降 50%至 10.08 亿元，归属母公司拥有人净利润同比降 48%至 8 亿元。集团执行董事闫蕴华今日于业绩会中表示，集团 2025-2027 年分红政策为按净利润 25%分红，每股不低于 0.24 元。2027 年后则将先降负债，或逐步提高分红比例。她透露，目前港股股价好转，集团或考虑明年提高分红的可能性。今年首三季，国内化肥市场延续供过于求格局，尿素价格维持低位运行。闫蕴华预计，尿素价格于前三季先抑后扬，现与首季持平，第四季亦将维持平稳，且不低于当前价，料其日产 18-20 万吨。
- **中国铝业(2600)第三季赚 38 亿人民币 增长 90.3%：**中国铝业公布 9 月止首三季度报告，实现营业收入 1,765.16 亿人民币(下同)，按年增加 1.6%。归属股东净利润 108.72 亿元，增长 20.7%，每股收益 63.5 分。单计第三季度，营业收入 601.24 亿元，下降 4.7%。归属股东净利润 38.01 亿元，增长 90.3%，主要因公司及时调整运营策略，狠抓成本管控等把握市场机遇，实现产销量提升；每股收益 22.2 分。

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
24/10/2025	日本标普全球 PMI 制造业(初值)	10 月	48.50	--	48.30
	欧元区 HCOB 制造业 PMI(初值)	10 月	49.80	49.80	50.00
	德国 HCOB 制造业 PMI(初值)	10 月	49.50	49.50	49.60
	法国 HCOB 制造业 PMI(初值)	10 月	48.20	48.20	48.30
	英国标普全球制造业 PMI(初值)	10 月	46.20	46.60	49.60
	美国标普全球制造业 PMI(初值)	10 月	52.00	52.00	52.20
	美国 CPI(按年)	9 月	2.90%	3.10%	3.00%
	美国核心 CPI (按年)	9 月	3.10%	3.10%	3.00%
	美国密歇根大学消费信心指数(终值)	10 月	55.00	54.50	53.60
27/10/2025	中国工业利润(按年)	9 月	20.40%	--	21.60%
	香港出口(按年)	9 月	14.50%	15.40%	16.10%
	香港进口(按年)	9 月	11.50%	13.50%	13.60%
	美国耐用品订单(初值)	9 月	--	0.30%	--
29/10/2025	意大利 PPI(按年)	9 月	0.50%	--	--
	加拿大央行利率决策	10 月	2.50%	2.25%	--
30/10/2025	日银目标利率	10 月	48.30%	0.50%	--
	欧元区 GDP 经季调(按年)(终值)	第三季	1.50%	1.20%	--
	欧元区失业率	9 月	6.30%	6.30%	--
	欧洲央行存款授信额度利率	截至 10 月 30 日	2.00%	2.00%	--
	欧元区主要再融资利率	截至 10 月 30 日	2.15%	2.15%	--
	欧洲央行边际借贷机制	截至 10 月 30 日	2.40%	2.40%	--
	德国 CPI-欧盟调和数据(按年)	10 月 P	2.40%	2.20%	--
	德国 GDP WDA(按年)(初值)	第三季	0.20%	0.20%	--
	法国 GDP(按年)(初值)	第三季	0.80%	--	--
	意大利 GDP WDA(按年)(初值)	第三季	0.40%	--	--
	意大利失业率	9 月	6.00%	--	--
	美国首次申请失业救济金人数	截至 10 月 25 日	--	--	--
	美国连续申请失业救济金人数	截至 10 月 18 日	--	--	--
	美国 GDP 年化(按季)	第三季	3.80%	3.00%	--
	南韩 APEC 峰会				
	中国官方制造业 PMI	10 月	49.80	--	--
	中国官方非制造业 PMI	10 月	50.00	--	--
	香港零售销售值(按年)	9 月	3.80%	--	--
	香港 GDP(按年)	第三季	3.10%	--	--
31/10/2025	欧元区 CPI 核心(按年)(初值)	10 月	2.40%	2.40%	--
	法国 CPI-欧盟调和数据(按年)(初值)	10 月	1.10%	--	--
	法国 PPI(按年)	9 月	0.10%	--	--
	意大利 CPI-欧盟调和数据(按年)(初值)	10 月	1.80%	--	--
	美国联储局议息会议	10 月	4.00-4.25%	3.75-4.00%	
	美国个人所得	9 月	0.40%	0.40%	--
	美国个人支出	9 月	0.60%	0.40%	--
	美国个人消费支出物价指数(按年)	9 月	2.70%	--	--
	美国核心个人消费支出物价指数(按年)	9 月	2.90%	--	--
	加拿大 GDP(按年)	8 月	0.90%	0.90%	--

数据源: 彭博

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士。