

港股早晨快訊

2025年12月5日星期五

市場回顧

- **恒指受制 26,000 點**：恒指周四(4 日)高開後缺乏承接，一度倒跌最多 111 點，低見 25,649 點，其後發力，最多升 230 點，高見 25,990 點。恒指收升 175 點或 0.68%，報 25,935 點。大市成交 1,793 億元。
- **美股個別發展**：美股周四(4 日)個別發展，道指微跌 0.1%，標指及納指分別升 0.1% 及 0.2%。美國 10 年期債息回升至 4.098 厘，美匯指數微升 0.1%。

中港股市短期展望

恒指短期支持參考 25,000 點關口：聯儲局 10 月再次鷹派減息，2026 年減息空間少於預期。官員意見分歧，減息路徑未明。中美元首 10 月會面取得成果，美方取消 10% 芬太尼關稅，暫停一年 24% 對等關稅。兩國緊張局勢暫時緩和，核心矛盾延後解決。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。但短期政策加碼訊號欠奉，港股企業盈利難有明顯改善。加上近期美國科技股趨向波動，AI 產業鏈估值惹關注，而港股年內至今累積升幅較大，年底獲利誘因較大。恒指短期支持參考 25,000 點關口。

短期看好板塊

- **AI 眼鏡/手機股**：夸克 AI 眼鏡發布，豆包 AI 手機熱賣，產業鏈股受益
- **生物醫藥股**：流感能升溫，另減息利好環球生科投融資
- **內險股**：A 股強勁帶動投資收益向好

今日市場焦點

- **美國 9 月個人所得、個人支出、PCE、核心 PCE 等；**

宏觀焦點

- **人行開展 1 萬億元人民幣買斷式逆回購操作；**
中證監主席吳清提出全面推進新一輪資本市場改革，營造更具吸引力「長錢長投」制度環境；
- **市監總局明確外賣平台管理要求，規範促銷行為；**
- **全球獨角獸 500 強中國佔 30%，DeepSeek 估值排第三；**
- **日本政府傳不會阻撓央行 12 月加息；**

企業消息

- **傳小米集團(1810)三摺疊明年發布；**
- **港交所(0388)披露首 11 月 IPO 集資額增 2.3 倍；**
- **牧原食品據報明年初港上市，集資約 10 億至 20 億美元；**

外圍市況展望

美國聯儲局 10 月宣布減息 0.25 厘，聯邦基金利率目標區間下調至 3.75% 至 4.00%，符合預期，並決定自 12 月起結束縮表。不過，主席鮑威爾表示，12 月再次減息並非板上釘釘的事，局內委員會分歧大，部分成員認為需暫停減息以評估政策影響。議息聲明提到，現有指標顯示經濟活動正以溫和速度擴張，經濟前景不確定仍高企。近數個月就業面臨的下行風險增加，今年就業增長已經放緩，失業率略有上升，但截至 8 月仍保持在較低水平。最新公布的議息紀錄顯示，許多官員認為 12 月無需再減息。我們認為聯儲局進一步減息空間存不確定性，後續關注通脹、就業、12 月點陣圖的更新，以及下一任聯儲局主席人選。OPEC+ 宣布 2026 年第一季暫停增產，但供過於求格局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	25,936	0.68	29.29
恒生國企	9,106	0.86	24.92
恒生 AH 股溢價	120.52	-0.54	-15.72
恒生科技指數	5,615	1.45	25.68
上證綜合	3,876	-0.06	15.63
上海科創板	1,326	1.36	34.10
MSCI 中國	84.50	0.60	30.59
金龍中國指數	7,732	0.39	14.32
日經 225	51,028	2.33	26.29
道瓊斯	47,851	-0.07	12.47
標普 500	6,857	0.11	16.59
納斯特克	23,505	0.22	21.72
德國 DAX	23,882	0.79	19.96
法國巴黎 CAC	8,122	0.43	10.04
波羅的海	2,845	9.42	185.36
VIX 指數	15.78	-1.87	-9.05
商品	收市價	變動%	年初至今%
CRB 商品指數	303.92	0.55	2.43
紐約期油	59.67	1.22	-16.83
黃金	4,207.62	0.11	60.21
銅	11,450	-0.33	30.59
外匯	收市價	變動%	年初至今%
美匯指數	98.99	0.14	-8.75
美元兌日圓	155.10	-0.10	-1.34
歐元兌美元	1.1644	-0.23	12.50
英鎊兌美元	1.3327	-0.19	6.47
美元兌 CNH	7.0716	0.20	3.80
CNH 一年遠期	6.9381	0.20	3.76
CNH 三年遠期	6.7207	0.16	2.97
利率	收市價	變動%	年初至今%
3 個月 Hibor	3.008	4.96	-30.57
3 個月 Shibor	1.580	0.01	-6.46
3 個月 Libor	4.855	-0.21	-13.22
十年美國國債	4.098	0.86	-10.39
ADR	收市價	變動%	較香港%
騰訊控股	78.12	-0.50	-0.66
美團	25.00	1.21	-0.83
京東集團	29.74	-0.44	-0.32
阿里巴巴	157.44	-0.40	-0.80
百度	118.72	1.23	-0.26
哩哩哩哩	25.70	1.94	-1.28
匯豐控股	71.71	-0.42	0.11

資料來源：彭博

宏觀焦點

- **人行開展 1 萬億元人民幣買斷式逆回購操作：**人民銀行公告，為保持銀行體系流動性充裕，12 月 5 日人民銀行將以固定數量、利率招標、多重價位中標方式開展 1 萬億元人民幣買斷式逆回購操作，期限為 3 個月。
- **中證監主席吳清提出全面推進新一輪資本市場改革，營造更具吸引力「長錢長投」制度環境：**中國證監會主席吳清在《人民日報》發表署名文章指出，經過 30 多年的改革發展，提高資本市場制度包容性及適應性，是站在新的歷史起點上，開啟的一次全方位、深層次及系統性的變革。要緊扣防風險、強監管及促高質量發展的工作主線，全面推進新一輪資本市場改革，努力開創資本市場高質量發展新局面，助力金融強國和中國式現代化建設。吳清強調，要營造更具吸引力的「長錢長投」制度環境。要繼續積極創造條件構建中長期資金「願意來、留得住、發展得好」的市場環境，推動建立健全對各類中長期資金的長周期考核機制，提高投資 A 股規模和比例，並促進私募股權和創投基金「募投管退」循環暢通，加力培育壯大耐心資本、長期資本和戰略資本。文章又指，要積極發展股權、債券等直接融資，要以深化科創板、創業板改革為抓手，積極發展多元股權融資，提升對實體企業的全鏈條及全生命周期服務能力，更加精準有效地支持優質企業發行上市。同時，積極發展私募股權和創投基金，大力發展科創債券及綠色債券等，穩步發展不動產投資信託基金和資產證券化，並完善期貨品種布局和產業服務功能。文章還指，推動培育更多體現高質量發展要求的上市公司，要持續深化併購重組市場改革，提升再融資機制靈活性及便利度，支持上市公司轉型升級及做優做強，發展新質生產力，助力培育更多世界一流企業。同時，督促和引導上市公司強化回報投資者的意識，更加積極開展現金分紅及回購註銷等。
- **市監總局明確外賣平台管理要求，規範促銷行為：**市場監管總局發布實施推薦性國家標準《外賣平台服務管理基本要求》，以針對近年外賣行業存在的「幽靈外賣」、非理性競爭，以及外賣配送員權益保障不足等問題。《基本要求》提到，通過規範商戶入駐審核、日常運營管理等環節，引導外賣平台切實履行對商戶的服務與管理責任。支持鼓勵商戶積極回應「互聯網+明廚亮灶」有關要求，嚴守食品安全底線，守護消費者「舌尖上的安全」。針對「幽靈外賣」問題，《基本要求》提出平台內商戶入駐條件，商戶應提供帶有門店定位的「一鏡到底」視頻，平台應根據視頻核驗定位訊息與商戶證照的一致性。在運營管理方面，校驗配送員地址、對商戶標註「堂食」等。關於平台促銷活動，《基本要求》明確成本由平台自行承擔，平台不得向商戶轉嫁成本，也不得為商戶參與平台促銷活動設置不合理前置條件。為保障商戶自主權，平台不得強制或變相強制商戶參與促銷活動，也不得干預其促銷力度。對於平台多收費、亂收費等問題，《基本要求》明確平台收費項目為技術服務費、配送服務費和推廣服務費 3 類。平台應該向商戶提供真實、完整的結算明細，列明各項費用組成、費率比例及實際到賬金額。《基本要求》又提出，平台應合理限定配送員接單時長，建立連續接單後的疲勞提示與強制休息機制，強調平台不得通過算法、衝單獎勵方式等強制或者變相強制配送員超時勞動。
- **國家民航局推動「AI+民航」深度融合創新：**據《中國民航報》報道，國家民航局日前發布《關於推動「人工智能(AI)+民航」高質量發展的實施意見》，明確「AI+民航」高質量發展總體要求，深入推進 AI 創新賦能行業發展。實施意見提出，到 2027 年，率先實現 AI 與民航安全、運行、出行、物流、監管及規劃建設等領域融合發展，民航 AI 核心支撐要素建設初見成效；到 2030 年，實現 AI 與民航各領域廣泛深度融合，民航 AI 治理體系和安全保障體系逐步完善，AI 成為推動民航高質量發展的強勁引擎。
- **工信部將實施工業互聯網與重點產業鏈「鏈網協同」行動：**據工信微報，工業和資訊化部召理論學習會議。會議強調，要準確把握深入推進工業互聯網創新發展工作的內在規律。要在自動化、資訊化發展基礎上，推動工業互聯網與人工智能、5G、大資料、雲計算等技術互促發展。融合化是根本要求，要加快工業互聯網創新發展，推動資訊化和工業化、實體經濟和數位經濟、科技創新和產業創新、先進製造業和現代服務業深度融合。會議要求，要堅持系統觀念，積極謀劃新階段工作目標和重點任務，將工業互聯網與製造業數位化轉型、智慧製造、「人工智慧+製造」等工作有機結合，加強部際、部內協同。
- **體育總局提出積極引入境外優質資本投資職業籃球俱樂部提高盈利能力：**國家體育總局近日印發《關於進一步推進籃球改革發展的意見》，該檔明確了中國籃球未來發展的總體目標、具體路徑和關鍵舉措，旨在通過系統性改革推動中國籃球整體水平提升，使籃球成為建成體育強國的重要標誌。《意見》提出，擴大社會籃球賽事供給，支持有條件的地方開展省級聯賽、城市聯賽、鄉村聯賽，打造品牌賽事，鼓勵賽事進景區、進街區、進商圈；完善支持政策，通過調整國內重大賽事競賽規程、優化外事管理服務、建立獎勵補償機制等多種方式，充分調動各方“走出去、請進來”的積極性。《意見》的發布標誌著中國籃球改革進入系統性、全方位推進的新階段。
- **全球獨角獸 500 強中國佔 30%，DeepSeek 估值排第三：**央視新聞報道，2025 全球獨角獸企業 500 強總估值達 39.14 萬億元(人民幣・下同)，按年增長超過 30%，其中，中國共有 150 間企業入選，佔 30%。中國在數量和估值比重續保持全球領先，在多個重點領域領跑全球。排首位為 OpenAI，估值為 2.1 萬億元，第二及第三位分別為 Anthropic 及 DeepSeek，估值分別約為 1.28 萬億元及 1.05 萬億元。今年人工智能(AI)獨角獸企業表現突出，由 20 間增至 36 間，漲幅達 80%。中國 AI 獨角獸企業從 2 間增至 9 間，漲幅達 350%。獨角獸企業指成立時間 10 年左右，估值超過 10 億美元，擁有獨創性、顛覆性技術或難以複製商業模式企業。

- **傳計劃提高產量兩倍，寒武紀稱為不實訊息：**外電引述消息人士報道，內地人工智能(AI)晶片巨頭寒武紀計劃在 2026 年將其 AI 晶片產量提高兩倍以上，旨在從競爭對手華為手中奪取中國的市場佔有率，並填補輝達(Nvidia)被迫退出留下的空白。消息稱，寒武紀準備在 2026 年交付 50 萬件 AI 加速器，其中包括多達 30 萬件其最先進的思元 590 和 690 晶片。據悉，寒武紀將主要依靠中芯國際(0981)的最新製程，即所謂「N+2」7 納米工藝。寒武紀發布嚴正聲明稱，公司關注到今日媒體及網絡傳播的關於公司產品、客戶、供應及產能預測等相關訊息，均為誤導市場的不實訊息。在此，提醒廣大投資者，公司相關事項均以公開披露訊息為準，請各位投資者提高訊息辨別能力，不傳播、不採信來源不明或未經核實的虛假訊息。此外，對於任何捏造、散布傳播不實訊息的行為，公司將保留追究相關人員法律責任的權利。北京政府據報自今年起已積極限制使用輝達的產品，力圖擺脫對美國技術的長期依賴。英國《金融時報》9 月引述 3 名消息人士報道，中國互聯網監管機構已指示包括字節跳動和阿里巴巴(9988)在內的多間中國大型科技企業，停止購買所有輝達 AI 晶片，並且終止現有訂單。早前亦有報道稱，中國晶片製造商正尋求明年將國內 AI 處理器的總產量提高兩倍。業內人士透露，現在北京高層的共識是國內供應足以滿足需求，毋須購買輝達晶片。
- **金管局再向銀行投放 2,000 萬元流動性：**香港金管局周四(4 日)通過貼現窗口向銀行投放 2,000 萬元流動性。金管局周一(1 日)已向銀行投放 8,200 萬元流動性。
- **朱克伯格傳削元宇宙預算最多 30%，下月或裁員：**外電引述消息人士透露，Meta 行政總裁朱克伯格(Mark Zuckerberg)預計將大幅削減用於打造所謂「元宇宙」的資源，這很可能包括最早於明年 1 月進行的裁員。消息稱，Meta 管理層已討論明年對元宇宙團隊削減高達 30% 預算的可能性，該團隊包括虛擬世界產品 Meta Horizon Worlds，以及虛擬現實(VR)部門 Quest。消息人士指出，對「元宇宙」項目的削減是 Meta 在 2026 年年度預算規劃的一部分。據悉，朱克伯格此前已要求 Meta 高層在全公司範圍內尋找 10% 的成本削減空間，這也是該公司過去幾年在類似預算周期中的常規要求。消息說，由於 Meta 並未看到當初預期的行業內激烈競爭，元宇宙團隊今年被要求進行更大幅度的削減。預計擬議中的削減大部分將落在 Meta 的 VR 部門，該部門構成與元宇宙相關支出的主要部分。Horizon Worlds 亦成為削減成本的對象。
- **蘋果 10 月全球份額達 24.2%，創歷史單月最高記錄：**據市場調研機構 Counterpoint Research 最新報告，2025 年 10 月，蘋果在全球智慧手機實際出貨量市場的份額同比增長 12%，達到 24.2%，創歷史單月新高。iPhone 17 系列的成功是推動蘋果增長的關鍵動力，這得益於在美國、中國和西歐等主要成熟市場的疫情時期 iPhone 購機用戶的大規模換機周期。
- **特朗普考慮明年退出美墨加協定：**特朗普考慮明年退出美墨加協定。美國貿易代表格里爾表示，儘管美墨加協議鼓勵三國至少維持美墨加協定至 2036 年，但特朗普仍可能在明年選擇「退群」。格里爾還提出了美國分別與加拿大和墨西哥進行談判，並將協定一分為二的想法。他說就在本周他還與特朗普討論過這種可能性。格里爾稱，特朗普的目標是將製造業工作崗位從海外帶回美國，這項政策已對安大略省的汽車行業造成嚴重衝擊。
- **美國財政部債務突破 30 萬億美元大關，較 2018 年翻倍：**周四(4 日)公布的資料顯示，截至 11 月，美國政府未償還的國庫券(Treasury bills)、中期國債(notes)和長期國債(bonds)總額達到 30.2 萬億美元。這 30.2 萬億美元的債務是美國聯邦總債務的主要組成部分。截至 11 月，美國國家總債務達 38.4 萬億美元，其中包括對社會保障信託基金、儲蓄債券持有人等的欠款。
- **美白宮顧問哈塞特料聯儲局下周會議將減息 0.25 個百分點：**美國白宮國家經濟委員會主任哈塞特(Kevin Hassett)表示，預計聯儲局公開市場委員會(FOMC)在下周舉行的貨幣政策會議上，將會減息約 0.25 個百分點。哈塞特在接受霍士新聞採訪時稱，聯儲局主席需要是一個「回應數據」的人。他還談到美國的薪資增長，稱增幅高於通脹，又說民眾剛經歷了有史以來最好的「黑色星期五」購物日，正在為聖誕節購物旺季做準備，對經濟前景非常樂觀。聯儲局將於下周議息。
- **美國上周首領失業救濟降至 19.1 萬人：**美國勞工部公布，截至 11 月 29 日止當周，首次申請失業救濟人數 19.1 萬人，按周減少 2.7 萬人，市場預期為 22 萬人；前值為 21.8 萬人。美國上周首次申領失業救濟人數 4 周均值為 21.475 萬人，按周減少 9500 人。截至 11 月 22 日止當周，美國續領失業救濟人數 193.9 萬人，按周減少 4000 人，市場預期為 196.3 萬人。
- **日本政府傳不會阻撓央行 12 月加息：**日本央行將在本月 18 至 19 日舉行貨幣政策會議。外電引述消息人士指出，若央行決定在該次會議上加息，日本首相高市早苗政府的主要成員不會阻撓。不過，消息人士補充道，也有一些高級官員反對在這個時機加息。日本央行行長植田和男周一(1 日)對該行蓄勢加息發出清晰暗示，表明本月的貨幣政策會議上將就可能調升利率作深入討論，並提到經濟展望得以實現增長的機會正緩速上升。這一表述被視為加息可能性極大的明確訊號。
- **美國將韓國汽車關稅降至 15%：**韓國表示，美國對韓國汽車及零部件徵收的關稅從 25% 降至 15%，並回溯至 11 月 1 日。美國已將官方通知在聯邦公報上公布。該通知以預發布形式公布，計畫 12 月 4 日正式發布。皮卡車將繼續面臨 25% 的關稅，這符合最惠國待遇稅率和韓美自由貿易協定的條款，與歐盟和日本的待遇類似。對某些木製品以及飛機和飛機零部件徵收的關稅的削減，將回溯至 11 月 14 日，即兩國簽署諒解備忘錄的日期。

企業消息

- 牧原食品據報明年初港上市，集資約 10 億至 20 億美元：在深圳掛牌的養豬股牧原食品(002714.SZ)來港上市的計劃早前已獲中證監開綠燈。據 IFR 報道，牧原食品尋求明年初掛牌，目標集資約 10 億至 20 億美元(約 78 億至 156 億港元)。摩根士丹利、中信証券和高盛為保薦人。按牧原食品周四(4 日)A 股收市價計，市值達到 2675 億元人民幣。
- 天域半導體(2658)以 58 元定價，一手中籤率 10%：內地碳化硅外延片製造商天域半導體公布招股結果，每股以 58 元定價，所得款項淨額約 16.73 億元。該股公開發售部分，超額認購 59.63 倍，認購一手 50 股，中籤率 10%。股份今日(5 日)掛牌。
- 遇見小麵(2408)以上限 7.04 元定價，一手中籤率 2%：內地現代中式麵館餐飲集團遇見小麵(2408)公布招股結果，公開發售部分一共接獲 6.1 萬份有效申請，超額認購 424.97 倍，一手(500 股)中籤率 2%；認購 400 手(20 萬股)穩獲一手。國際配售方面，超購 3.99 倍。遇見小麵以招股價範圍上限 7.04 元定價，集資淨額 6.17 億元。招銀國際為保薦人。股份今日(5 日)掛牌。
- 阿里巴巴(9988)沽 Trendyol GO 股權錄 60 億元人民幣收益：阿里巴巴在 2026 財務年度中期報告中披露，於 5 月訂立買賣協議，以 7 億美元(約 54.6 億港元)出售土耳其生活服務業務 Trendyol GO 85%股權，出售事項產生收益約 60 億元人民幣(約 66.54 億港元)。阿里巴巴指出，有關出售事項已於截至 9 月 30 日止 6 個月期間完成，所產生的收益計入截至 9 月 30 日止 6 個月未經審計簡明合併利潤表的利息收入和投資淨收益。報告又披露，截至 9 月底，阿里巴巴於螞蟻集團在全面攤薄基礎上股權為 33%，上半年度從螞蟻集團合共收到 4.63 億美元(約 36.11 億港元)股息。
- 餓了麼正式更名為「淘寶閃購」：餓了麼官方正式宣布：即日起「餓了麼」App 在更新至最新版本後將全面煥新為「淘寶閃購」。與此同時，原涉及「餓了麼」品牌表達的各個場景，近期也將陸續完成向「淘寶閃購」的煥新升級。
- 美團發布關於執行《外賣平台服務管理基本要求》推薦性國家標準的聲明：據美團 Meituan，《外賣平台服務管理基本要求》(GB/T46862—2025)推薦性國家標準已於近日正式發布實施。美團作為標準起草單位之一，深度參與了本標準的研製、起草與論證工作。在此，美團鄭重聲明：將自願執行《外賣平台服務管理基本要求》國家標準，把標準要求系統融入平台運營管理和服务流程之中，持續優化平台規則，提高商戶與配送員服務管理水平，提升消費者體驗，保障配送員、消費者和商戶各方權益。美團將以本標準實施為契機，積極助力推動外賣行業規範管理、品質服務、理性競爭、生態共贏。與社會各界一道，維護公平有序的市場環境，助力餐飲外賣行業高質量、可持續發展。
- 京東外賣將自願執行《外賣平台服務管理基本要求》國家標準：京東外賣發布關於執行《外賣平台服務管理基本要求》推薦性國家標準的聲明：將自願執行《外賣平台服務管理基本要求》國家標準，把標準要求系統融入平台運營管理和服务流程之中，持續優化平台規則，提高商戶與配送員服務管理水平，提升消費者體驗，保障配送員、消費者和商戶各方權益。
- 傳小米集團(1810)三摺疊明年發布：據 XiaomiTime，近日一款型號為 2608BPX34C 的小米新機出現在 GSMA 數據庫，業內普遍推測該機型為小米 MIX 系列的三摺疊手機——MIX Trifold。目前全球只有華為和三星推出了三摺疊屏手機，小米很可能成為第三個量產廠商。根據小米三摺疊手機專利圖顯示，MIX Trifold 會採用和華為 Mate XT 系列類似的 Z 字型摺疊方案，可以有單屏、雙屏、三屏的三種使用形態。根據爆料，小米 MIX Trifold 三摺疊有望在 2026 年三季度發布，與華為和三星展開競爭。
- 理想汽車(2015)理想超充已布局全國 279 個城市：理想汽車宣布，截至周一(1 日)，理想超充已布局全國 279 個城市，累計上線超充站突破 3,600 座，超充樁數量超過兩萬支。2025 年第 48 周，理想汽車新增 47 座超充站投入營運，並將進一步擴大理想超充網絡覆蓋範圍。
- 理想汽車(2015)AI 眼鏡開售，扣除國補賣 1699 元起：理想汽車正式加入「百鏡大戰」，旗下首款人工智能(AI)眼鏡「Livis」開售，零售定價 1999 元(人民幣・下同)起，在 12 月 31 日前可獲政府補貼 300 元，即 1699 元。小米集團(1810)於 6 月時表示，其 AI 眼鏡售價 1999 元起，而阿里巴巴(9988)的「Quark」AI 眼鏡，其中旗艦 S1 售價 3799 元起，基本款 G1 售價 1899 元起。據理想汽車網站介紹，「Livis」具備 AI 語音交互能力、翻譯功能、車機交互和拍攝功能等。
- 理想汽車(2015)發布首款 AI 眼鏡，AI 影像方案由黑芝麻智能(2533)供應：理想汽車首款 AI 眼鏡 Livis 正式發布，其 AI 影像解決方案由黑芝麻智能與理想聯合打造，涵蓋 HDR 融合、多幀降噪、視頻防抖、夜景增強等演算法，全面覆蓋高頻使用場景。此次合作為黑芝麻智能帶來重要「破圈」機遇，也助推理想實現從智能汽車到穿戴式裝置的跨界突破。
- 蔚來(9868)ET9 成為中國首款線控轉向量產車型：蔚來表示，線控轉向 GB17675-2025《汽車轉向系基本要求》國家標準已於周三(3 日)正式發布，旗下搭載「線控轉向」的蔚來 ET9 成為國內首款線控轉向量產車型，亦是全球唯一線控轉向獲中歐雙認證的車型。
- 寧德時代(3750)與安通控股、港騰互聯簽三方戰略合作協議：寧德時代近日與安通控股(600179.SH)及港騰互聯正式簽署三方戰略合作協議。此次合作旨在構建以「綠色供應鏈協同」驅動的零碳多式聯運物流新範式，通過整合各方在電池技術、物流網絡與解決方案領域的核心優勢，共同推動物流運輸行業的清潔化與低碳化轉型。三方將形成優勢互補的協同閉環，其中，安通控股將發揮其覆蓋全國的物流網絡與多式聯運場景優勢；港騰互聯作為綠色供應鏈方案服務商，將提供創新的車電分離商業模式與充換電網絡建設支持；寧德時代則將提供定制化的動力電池產品及覆蓋全生命周期的電池健康管理服務。此外，三方將攜手通過將零碳動力解決方案深度嵌入幹線運輸、港口集疏運及多式聯運等複雜場景，打造可複製及可推廣的綠色貨運樣板。未來，隨著合作的深化與落地，三方將持續探索零碳物流在更廣泛場景中的應用，共同迎接零碳交通新時代的到來。

- **中移動推消費級四足機器人，可陪伴照顧老人兒童：**內地媒體報道，中國移動正式發布家庭服務型具身智能產品「靈犀」四足機器人，為其首款消費級四足機器人。「靈犀」以「擬人化互動」與「場景化服務」為核心設計理念，可深度適配兒童陪伴、老人照顧、家庭安全守護等多元需求。據悉，「靈犀」四足機器人深度融合 AI 大模型技術，具備強大的自然語言理解與持續學習能力，可精準理解用戶意圖，並逐步適配每個家庭的獨特生活習慣，包括家人外出時，它能按預設路線全屋自動巡邏，依托高清攝像頭與環境傳感器實時監測燃氣洩漏、異常闖入等安全隱患，第一時間向用戶手機推送警報。針對老年群體，它可在設定時間「主動問安」，若檢測到老人長時間停留洗手間或意外跌倒，將立即前往查看並通知家人；面對兒童，它能語音互動、播放兒歌、講述故事，還可通過靈活肢體表演才藝，成為孩子的成長玩伴；此外，其「移動攝影師」功能還能在家庭聚會時自主跟隨拍攝。北京移動表示，未來將持續打磨「靈犀」四足機器人的智能服務能力，力爭為首都乃至全國家庭帶來更智能、更安心、更溫暖的數字生活新體驗，助力「智慧家庭」場景落地邁入新階段。
- **港交所(0388)披露首 11 月 IPO 集資額增 2.3 倍：**港交所披露，首 11 個月，有 93 家新上市公司，按年上升 52%；首次公開招股(IPO)集資額 2594 億元，增 2.28 倍；股本證券總集資額 5750 億元，增 2.4 倍。單計 11 月，證券市場平均每日成交額 2307 億元，按年上升 43%；至於首 11 個月平均每日成交金額 2558 億元，升 95%。截至 11 月底，證券市場總市值為 48 萬億元，按年上升 41%，首 11 個月，交易所買賣基金(ETF)平均每日成交額 341 億元，按年升約 1.16 倍；槓桿及反向產品平均每日成交額 35 億元，升 21%；衍生權證平均每日成交額 80 億元，升 54%；牛熊證平均每日成交額 106 億元，增 58%。
- **閱文集團(0772)擬斥最多 12 億元回購股份：**閱文集團公布，董事會已批准一項回購計劃，以行使股東於股東周年大會上向董事會授出之一般授權項下的權力，以回購公司股份。據此股東批准在市場上回購不超過於股東周年大會當日佔公司已發行股份 10% 股份的回購授權。根據建議股份回購計劃擬使用的最高資金總額為 12 億元，最多可回購的股份總數不超過 1.02 億股，並且不超過 12 個月。董事會相信在市場上買賣的股份價值被低估。董事會亦相信，公司現有的財務資源可讓其執行建議股份回購計劃，同時亦能保持公司在良好的財務狀況下持續經營，更反映了董事會對公司前景有信心。建議股份回購計劃將視乎市況，並將由董事會全權酌情決定。
- **信達生物(1801)完成與武田製藥全球戰略合作及發行股份協議：**信達生物宣布，許可、選擇權及合作協議及股份發行協議各自之所有先決條件均已達成或獲豁免。因此，許可、選擇權及合作協議已完成及股份發行協議於 2025 年 12 月 4 日完成。於股份發行協議完成後，公司按每股認購股份 112.56 元，向武田製藥附屬 Takeda Pharmaceuticals International AG 發行 691.38 萬股股份，佔公司擴大後股本約 0.4%，所得款項總額約 7.78 億元，淨額約 7.77 億元。根據公司 10 月公告，信達生物與武田製藥達成全球戰略合作，本次合作包括兩款後期在研療法 IBI363(PD-1/IL-2α-bias) 及 IBI343(CLDN18.2 ADC)，以及一款早期研發項目 IBI3001(EGFR/B7H3 ADC) 的選擇權。公司將獲得 12 億美元的首付款，包括認購事項獲得的 1 億美元戰略股權投資。公司亦有權獲得合計最高可達 102 億美元的潛在里程碑付款，本次合作交易總金額最高可達 114 億美元。作為合作的一部分，武田製藥附屬公司 Takeda Pharmaceuticals International AG 將認購公司 691.38 萬股股份。認購股份有 1 年禁售期。
- **361 度(1361)全國 1,500 間門店接入淘寶閃購：**內媒報道，361 度門店接入淘寶閃購，首批涉及位於北京、上海、廣州、重慶等地的約 1,500 間門店，將通過淘寶閃購平台銷售鞋履、衣服、配件及兒童產品。
- **中國海外發展(0688)11 月銷售額跌 26%：**中國海外發展公布，11 月合約物業銷售金額約 222.35 億元(人民幣・下同)，按年下跌 26%；相應的銷售面積約 77.44 萬平方米，跌 29.8%。首 11 個月，累計合約物業銷售金額約 2113.99 億元，按年下跌 21.8%；相應的累計銷售面積約 922.84 萬平方米，減少 9.4%。截至 11 月底，中國海外系列公司錄得已認購物業銷售約 50.68 億元，預期將於往後數月內轉化為合約物業銷售。
- **中國海外宏洋(0081)11 月合約銷售額跌 44%：**中國海外宏洋宣布，11 月集團及聯營公司和合營公司(統稱中海宏洋系列公司)實現合約銷售額 22.89 億元(人民幣・下同)，按年跌 43.7%，實現合約銷售面積 21.04 萬平方米，按年跌 38%。首 11 個月累計合約銷售額 296.15 億元，按年跌 16.6%，合約銷售面積 267.05 萬平方米，按年跌 13.8%。截至 11 月底，累計認購未簽約額 4.95 億元及認購未簽約面積 4.19 萬平方米。
- **綠城中國(3900)首 11 月銷售額跌 11%：**綠城中國公布，首 11 個月，合同銷售金額約 1329 億元(人民幣・下同)，按年減少 10.63%；其中，歸屬於綠城集團的權益金額約 877 億元。合同銷售面積約 390 萬平方米，下跌 23.53%。截至 11 月底，綠城中國另有累計已簽認購協議未轉銷售合同的金額約 54 億元；其中，歸屬於綠城集團的權益金額約為 38 億元。單計 11 月，合同銷售金額約 144 億元，按年減少 18.64%；銷售均價約為每平方米 3.62 萬元。11 月綠城集團代建項目銷售金額約 99 億元；今年首 11 個月，相關合同銷售金額約 906 億元。
- **融創中國(1918)11 月合同銷售約 11 億元人民幣：**融創中國 11 月合同銷售金額約 11.2 億元人民幣，合同銷售面積約 9.2 萬平方米，合同銷售均價約 12,170 元人民幣/平方米。截至 11 月底，累計合同銷售金額約 338.9 億元人民幣，累計合同銷售面積約 118.1 萬平方米，合同銷售均價約 28,700 元人民幣/平方米。
- **碧桂園(2007)境外債務重組方案獲香港法院批准：**彭博報道，經過兩年多的重組談判，碧桂園的 141 億美元境外債務的重組計劃終獲得香港法院的正式批准。雖然債權人此前已經批准重組計劃，但法院的批准意味該計劃可以繼續推進，從而減輕碧桂園的債務負擔。據今年 1 月發布的重組計劃，碧桂園表示，計劃通過向債權人提供現金支付、可轉換債券和期限最長 11.5 年的新票據，來減少至多 116 億美元的債務。

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
28/11/2025	法國 CPI(按年)(初值)	11 月	0.90%	1.00%	0.90%
	法國 GDP(按季)(終值)	第三季	0.50%	0.50%	0.50%
	法國 GDP(按年)(終值)	第三季	0.90%	0.90%	0.90%
	德國 CPI(按年)(初值)	11 月	2.30%	2.40%	2.30%
30/11/2025	中國官方製造業採購經理人指數	11 月	49.00	49.40	49.20
	中國官方非製造業採購經理人指數	11 月	50.10	50.00	49.50
1/12/2025	中國 Rating Dog 製造業採購經理人指數	11 月	50.60	50.50	49.90
	香港零售業銷貨價值(按年)	10 月	5.90%	4.70%	6.90%
	香港零售業銷貨數量(按年)	10 月	4.80%	3.90%	5.30%
	澳門賭場收入(按年)	11 月	15.90%	10.50%	14.40%
	歐元區 HCOB 製造業採購經理人指數(終值)	11 月	49.70	49.70	49.60
	法國 HCOB 製造業採購經理人指數(終值)	11 月	47.80	47.80	47.80
	德國 HCOB 製造業採購經理人指數(終值)	11 月	48.40	48.40	48.20
	英國標普全球製造業採購經理人指數(終值)	11 月	50.20	50.20	50.20
	美國標普全球製造業採購經理人指數(終值)	11 月	51.90	51.90	52.20
2/12/2025	美國 ISM 製造業指數	11 月	48.70	49.00	48.20
	歐元區預估 CPI(按年)(初值)	11 月	2.10%	2.10%	2.20%
	歐元區核心 CPI(按年)(初值)	11 月	2.40%	2.40%	2.40%
	英國全國房價(未經季調按年)	11 月	2.40%	1.60%	1.80%
3/12/2025	中國 Rating Dog 服務業採購經理人指數	11 月	52.60	52.10	52.10
	香港標普全球採購經理人指數	11 月	51.20	--	52.90
	歐元區 HCOB 服務業採購經理人指數(終值)	11 月	53.10	53.10	53.60
	法國 HCOB 服務業採購經理人指數(終值)	11 月	50.80	50.80	51.40
	德國 HCOB 服務業採購經理人指數(終值)	11 月	52.70	52.70	53.10
	英國標普全球服務業採購經理人指數(終值)	11 月	50.50	50.50	51.30
	美國標普全球服務業採購經理人指數(終值)	11 月	55.00	55.00	54.10
	美國 ADP 就業變動(萬人)	11 月	4.20	1.00	-3.20
	美國製造業(SIC)工業生產	9 月	0.20%	0.00%	0.00%
	美國工業生產(按月)	9 月	0.10%	0.10%	0.10%
	美國首次申請失業救濟金人數(萬人)	截至 11 月 29 日	21.60	22.00	19.10
	美國連續申請失業救濟金人數(萬人)	截至 11 月 22 日	196.00	196.30	193.90
5/12/2025	香港外匯儲備(億美元)	11 月	4,260.00	--	--
	歐元區 GDP(經季調按季)	第三季	0.20%	0.20%	--
	歐元區 GDP(經季調按年)	第三季	1.40%	1.40%	--
	美國個人所得	9 月	--	0.30%	--
	美國個人支出	9 月	--	0.30%	--
	美國個人消費支出物價指數(按年)	9 月	--	2.80%	--
	美國核心個人消費支出物價指數(按年)	9 月	--	2.80%	--
	美國密西根大學消費者信心指數(初值)	12 月	51.00	52.00	--

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
彭日飛	研究部董事	(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。