大公報
2025年6月21日 星期六

「蘇超」爆火背後的經濟邏輯

投資全方位 一點靈犀

儘管中國國足的賽場表現依舊低迷，但近期「江蘇城市足球聯賽」（以下簡稱蘇超）的風頭正勁，引發全社會高度關注。該項賽事的成功離不開當地政府組織運營能力，以及居民對於文化消費的旺盛需求，也與江蘇省獨特的經濟格局密切相關。

李靈修

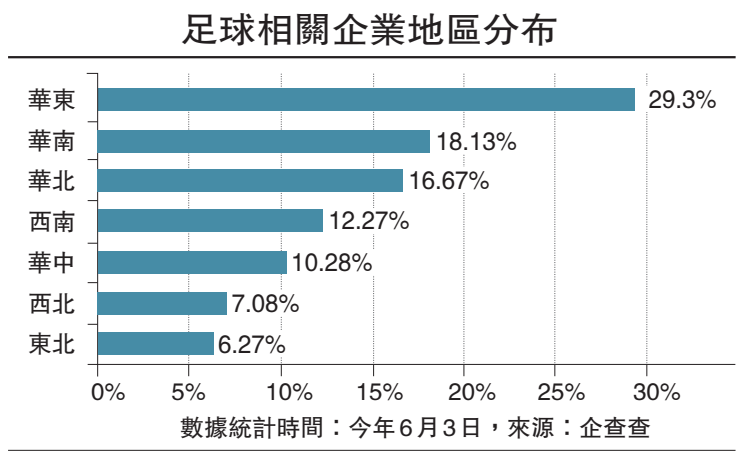
江蘇並非中國足球傳統強省，雖然「江蘇蘇寧」曾在2020年奪得中超冠軍，但數月後俱樂部即宣布解散，迄今再無江蘇球隊出現在頂級賽事。而蘇超也不是中國首個業餘足球聯賽。早在2006年，西安就曾舉辦過城市足球聯賽；遼寧省此前也有過省級聯賽「遼寧城超」；2023年貴州舉辦的「村超」也風靡一時，曾與香港明星足球隊打過友誼賽。相比之下，既無底蘊又欠基礎的蘇超，為何能夠產生巨大的社會影響，創造出驚人的商業價值呢？

產業發展獨立自主

多年來，坊間長期流傳着「散裝江蘇」的說法，這是因為省內13個地級市財政收支相互獨立，產業規劃各有定位，經濟整體水平全國領先、城市發展又較為均衡。南京除了在政治、文化層面具有突出地位，經濟資源優勢卻並不顯著，江蘇也就此形成了「弱省會」格局，各地之間的競爭意識強烈，而城市氣質又展現出多樣性的特徵。

這一格局的形成可追溯至1994年分稅制改革，彼時江蘇作為經濟強省、財政自給能力充裕，中央政府為避免改革對經濟造成衝擊，特意將江蘇作為試點省份，允許地級市直接對接中央財政、毋須再向省級財政上交稅收。也因此，地方政府擁有極高的財政管理權限，在基建投資、產業發展、文化事業等方面具備更強的自主權和靈活性。

江蘇的發展模式很容易讓人聯想到「縣際競爭」理論。當年張五常在解釋「中國經濟奇跡」時提及，改革開放後內地出現的一類制度創新，即通過激發地方政府的積極性與創造力，促進經濟資源的優化配置和經濟活力的釋放。



▲近期「江蘇城市足球聯賽」的風頭正勁，江蘇的文旅產業吃到一波紅利。

足球賽事話題不斷

在工業化進程中，江蘇各地政府逐步摸索出差異化路徑，建立起各具特色的產業集群，如蘇州的電子信息產業、徐州的工程機械製造業、南通的船舶海工產業、鎮江的醫療器械製造、南京的軟件產業等。與此同時，城市之間在招商引資、城市建設、公共服務等領域競爭激烈。如蘇州工業園區通過優化投資環境、提供優惠政策等手段吸引外企入駐，其後省內各地也學習借鑒其經驗，提升了生產要素的高效利用。

體育賽事IP的打造，既需要高超的技戰術水平，也需要持續性的話題製造能力。而「散裝江蘇」唯獨不缺少恩怨情仇，每場比賽都可被看做是同城德比（德比又稱打吡，來自英語Derby，意旨位於同一城市或區域的兩支球隊進行比賽）。其中包括「楚漢爭霸」（徐州與宿遷）、「早茶德比」（揚州與泰州）、蘇南德比（蘇州與無錫）、南哥之爭（南京與南通）等。這也就不難理解，為什麼蘇超的宣傳標語是「比賽第一，友誼第十四」。

通過足球賽事的推廣，江蘇的文旅產業吃到一波紅利。在端午節比賽期間，常州接待揚州遊客超15萬人次；鹽城推出「觀賽+觀鳥」門票組合；淮安設計了「吃貨球迷狂歡套餐」；鎮江大力宣傳的西津渡景區夜遊項目也在網絡上急速竄紅。回顧後疫情時代，「淄博燒烤」、「天水麻辣燙」等營銷案例大多來自內陸低線城市，今次蘇超的爆火則凸顯出沿海經濟強省的商業運營能力，或自此開啟城市經營新模式。

心水股 建行（00939） 港交所（00388） 工行（01398）

恒指23000關可守 內銀內險穩陣

頭牌手記
沈 金

港股昨日顯著反彈。恒指高開高走，升勢全面。恒指最高見23538點，升301點，收市報23530，升292點，結束過去三連跌的走勢。昨日成交額亦有增加，達2224億元，較上日多23億元。

二十隻熱門股中，上升者17隻，下跌者3隻。這三隻跌股均為先前曾狂升的股份，包括眾安在綫（06060）、泡泡瑪特（09992）、地平線機器人（09660）在內。至於上升股中升幅前三名為：國壽（02628）升4.7%、建行（00939）升3.3%、平保（02318）升2.9%。昨日撐市的為內銀及內險兩大板塊，我估計，這一趨勢將延續，主要是內銀內險有充足的流動性，不少已向指定機構配股集資，擴大資本額，即個餅越做越大，市場人士亦寄望在擴容後盈利也相應增強。我相信這一要求可以達到。

比對之下，科技股昨日的升幅落在後面，例如騰訊（00700）只升1.5%、美團（03690）只升0.23%、京東（09618）只升0.7%，說明唱主角的是內銀內險和高息股。以內銀為例，建行升得最有型，次為工行（01398）漲2.8%。內險股龍頭是中人壽及平保，而中人保（01339）升3.4%、新華保險（01336）升4.2%、中國太保（02601）升2.8%亦不失禮。

經過昨日反彈之後，有兩點現象，一是恒指23000–23100區間是可守的重要關口；二是維穩資金繼續運作，內銀內險是嫡系，其回升可起垂範及牽一髮動全身作用。至於中東局勢緊張，我認為市場已作反應，除非出現新情況才按情勢演變再定行止。美方將所謂通牒日期延長二周，而各方亦不斷推動停火和談，故美方在目前直接介入的可能性不大。港股昨日反彈是合理的走勢。

六月期結 好淡將惡鬥

還有五個交易日，六月期指就結算，好淡料將再有一番惡鬥，不過我頭牌仍相信好友的實力和部署比淡友高一皮，而淡友之弱點是「散漫」、無戰略戰術。如果估計不差，下周大市將以反覆推進為主導。中方已視美方的制裁如「糞土」，制裁無法動中方的主幹大動脈，而美方捉襟見肘的困境日益暴露，東升西降愈加明顯。內地及香港股市反覆趨升，就屬底氣與實力俱備矣！

騰訊音樂購喜馬拉雅 業務添引擎

毛語倫比
毛君豪

騰訊音樂（01698）早前宣布以12.6億美元現金加股權全資收購喜馬拉雅，後者將作為獨立品牌運營，此舉標誌着中國線上音訊行業最大規模整合。對騰訊音樂來說，補足長音訊短板，構建「音樂＋有聲書＋播客」完整內容矩陣。其旗下QQ音樂、酷狗等雖佔據音樂市場70%份額，但在有聲內容領域始終未能突破。

另一方面，對喜馬拉雅來說，解決增長瓶頸與上市困局。其作為中國最大線上音訊平台（市場份額25%），多次IPO未果，2024年淨利潤雖破5億元，但用戶增速放緩（2023年月活僅增3.9%），併入騰訊生態可獲流量、技術及資本支援。雙方可共同迎戰位元組跳動旗下番茄暢聽等強勁對手，番茄暢聽憑藉免費模式快速崛起（月活近1億），騰訊音樂＋喜馬拉雅的整合將形成「付費精品」對抗「免費流量」的差異化壁壘。雙方協同版權採購與AI技術研發，望降低內耗，提升內容創新效率。

國際版圖方面，騰訊音樂入股SM娛樂，近期以12.9億元收購SM娛樂9.7%股權，成為其第二大股東。此舉深化與韓國頭部娛樂公司的合作，從版權擴展到偶像團體共製、演出落地等全產業鏈，增強國際內容壁壘。騰訊音樂亦驅動AI變革：騰訊音樂的天琴實驗室與喜馬拉雅的AIGC技術結合，將在語音合成、個性化推薦、創作者工具等領域釋放協同效應，重塑音訊生產與消費體驗。高盛指出，這有望突破傳統音樂流媒體模式，創造新增量。

騰訊音樂正通過「內生增長＋戰略併購」雙輪驅動，構建覆蓋音樂、長音訊、國際內容與AI創新的「聲音生態」，收購喜馬拉雅可鞏固其護城河，而亮眼的第一季業績證明了商業模式的韌性。隨着協同效應釋放與國際化縱深推進，騰訊音樂或將從音樂平台躍升為全球音訊娛樂的新巨頭。

股價方面，若看好未來騰訊音樂能夠擁有音樂巨頭實力的話，可部署20天線70.5元買入，不設中長期目標。

（作者為富途證券高級策略師，證監會持牌人士，並無持有上述股份）

股息率逾7厘 恒生高息股ETF值博

經紀愛股
鄧聲興

近期中東戰火點燃，緊張局勢帶動油價飆升，連同通脹壓力、市場對關稅的隱憂持續、日本通脹超預期下的「加息」預期、挪威央行意外降息等，全球經濟和地緣政治不確定性增多，延續複雜緊張趨勢，全球金融市場面臨巨大挑戰，避險情緒繼續升溫。

隨着全球資本市場持續動盪，盈利預期穩健的高股息公司「防守性」較強，可憑藉穩定派息特性獲得相對確定的股息收益，不失為避險的長期配置選擇。

同時，受益於年初DeepSeek火爆下的科技行情，及中國資產重估行情等，今年港股市場逐步復甦，已初見國際資金階段性回流。恒指年內一度累升逾17%並跑贏同期升幅不足5%的MSCI環球股市指數，今年一季度恒生指數漲幅亦高達15.25%，總體表現優異。

此外，IPO市場亦表現亮眼。據德勤報告，今年上半年40隻新股在港上市，同比增加33%；集資總額達1021億元，是去年同期的逾6.7倍，重登全球IPO市場榜首。隨着多隻大型明星股優異的表現、內地相關政策的支持、企業出海計劃、中概股回流及有望吸引中東和東盟國家的公司來港上市等趨勢，料將有優質上市公司加入港股市場，有望令港股高息股未來錄得更好的表現。

恒生高息股30指數ETF（03466）今年4月上市，追蹤的恒生高息股30指數的股息率，以恒生綜合指數為參照，於過去五年持續高於香港整體市場，2025年初至今平均股息率高達7.41%，可帶來穩定可觀的收益來源。同時，投資者通過投資ETF，費用低、交易靈活並實現風險分散，且相對部署個股更加省心便利。

恒生高息股30指數在挑選成份股時，主要從確保流動性及有效追蹤、確保持續派息、剔除價格大幅波動的個股，及從過去一年內的跌幅和價格表現排名來盡量防範高息陷阱四大原則來篩選。因此，在此標準下，以截至今年3月14日數據來看，該ETF主要持股的中國飛鶴（06186）、電訊盈科（00008）、遠東宏信（03360）等均為穩定性較高的優質高息股。

此外，相較於香港上市股票通常每季度或每半年派息一次，該ETF旨在每月派息，可提供更頻密的收益，不妨留意。

（作者為香港股票分析師協會主席，未持有上述股份）

港股現小圓頂 留意技術形態改變

政經才情
容 道

中東的局勢變化牽動了本周全球的政經走向，同時主導了各地股票市場及資本價格的升跌。隨着以伊衝突的起伏，市場太多解讀，大家都不敢大額下注，最終就導致成交縮減，指數就在一個較窄的波幅中輕輕地向下調整。

港股恒生指數和A股上證指數都比上周收市位置輕微下調，但實際點數不多，主要是向下測試支持位為主，本欄目上數期提及的兩市支持位（分別是23500和3350點）都驗證了其實效，周五恒指及上證指數分別收於23530及3359點就生動說明了一切。不過，大家千萬不要輕視其致使技術形態的改變，以本人的投資系統觀察，港股已明顯出現一個小圓頂，向下再尋底的壓力較大，22500或會是下一個淡友攻擊的目標；而A股則相對地較穩健，在3320點應該會有較強的支撐。

故此，在實操上，縱然本周筆者主要是換馬及有序少量增持，但就以買進A股較為積極；同時進行投資種類的變換以實現利益最大化。具體操作是減持套利小部分人民幣和港幣債券，轉出部分資金買進A股及港股，這不但體現筆者對兩市的中長期信心（最近不少愛股已出現超過10%–15%的回吐，值博率在持續增加），更短期策略性地以技術規避美匯可能出現的一波回升。

以我的綜合分析，美匯已在97.50水平找到一個強大的支持，本周四更曾一度急速扯上99水平，說明有國際資本在此烽煙四起之時要急急地找尋安全的資金避風港，尤其是中東和歐洲的資本更必然地把部分現金先轉換為美元；如果中東的局勢進一步激化，美元續有機會走強，上試100大關是有很大機會的。

（微博：有容載道）

地緣政局緊張 黃金上望3480美元

金日點評
彭 博

本周黃金呈高位震盪整理格局，市場聚焦美聯儲會後聲明與點陣圖，降息預期一度降溫後又因地緣局勢升溫而反彈。金價短線觀望氣氛濃厚，方向仍有待中東局勢發展與美國通脹走勢進一步明朗化。

基本面上，本周地緣與政策風險持續交織，黃金避險屬性與對利率前景的反應形成拉鋸。以伊衝突進入第七日，雙方言辭與軍事行動升級，美方保持戰略模糊，暗示或將干預，並已啟動部分撤僑行動。伊朗暗示願談但拒絕無條件投降，歐美則積極推動中東和談進程。另一方面，特朗普對伊政策立場搖擺不定，市場風險偏好轉趨保守。同時，美加、美印、美歐多邊關稅談判仍處僵局，儘管特朗普高調宣布英美達成貿易協議，但歐盟與加拿大反制立場仍強硬，關稅政策不確定性持續升溫，支撐資金配置避險資產。

技術面上，金價短線關鍵支撐在3340至3360美元區間，若守穩此區有望重啟升勢並挑戰3425至3450美元壓力帶。操作上建議採取「區間操作、伺機突破」策略，關注3350美元支撐表現，若穩住可伺機布局反彈；若突破3425美元，上行空間可延伸至3480美元。

（作者為彭博環球創富學院創辦人@ppgpahk）

申請酒牌續期公告
印尼餐廳1968

現特通告：蔣翹光其地址為香港中環閣麟街37號祥興商業大廈地下低層，現向酒牌局申請位於香港中環閣麟街37號祥興商業大廈地下低層印尼餐廳1968的酒牌續期。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交香港灣仔軒尼詩道225號駱克道市政大廈8字樓酒牌局秘書收。

日期：2025年6月21日

NOTICE ON APPLICATION FOR RENEWAL OF LIQUOR LICENCE
Indonesian Restaurant 1968

Notice is hereby given that Alexander Chang of LG/F., Cheung Hing Commercial Building, No. 37 Cochrane Street, Central, Hong Kong is applying to the Liquor Licensing Board for renewal of the Liquor Licence in respect of Indonesian Restaurant 1968 situated at LG/F., Cheung Hing Commercial Building, No. 37 Cochrane Street, Central, Hong Kong. Any person having any objection to this application should send a signed written objection, stating the grounds therefor, to the Secretary, Liquor Licensing Board, 8/F, Lockhart Road Municipal Services Building, 225 Hennessy Road, Wanchai, Hong Kong within 14 days from the date of this notice.

Date : 21–6–2025

中華人民共和國
廣東省廣州市越秀區人民法院
公告

陳少美：

本院受理（2025）粵0104民初27534號原告陳國洪訴被告陳少霞、陳少華、陳少芬、陳少麗、陳少美法定繼承糾紛一案，因你目前無法送達(下落不明)，依照《中華人民共和國民事訴訟法》第二百八十三條第二款、第二百八十五條的規定，向你們公告送達起訴狀副本等應訴材料及開庭傳票。原告要求：1.請求法院依法對被繼承人陳輝名下中國建設銀行廣東省分行賬戶332456998012028481 2內存款8954.54元依照法定繼承相關規定進行分割；2.請求法院依法對被繼承人陳輝在信達證券股份有限公司廣東分公司開立的賬號2000010769內的股票（股票代碼：平安銀行000001，股數：141400股）、分紅、可用資金及利息依照法定繼承的相關規定進行分割；3.請求法院依法對被繼承人陳輝持有的廣州王老吉藥業股份有限公司3000股依照法定繼承相關規定進行分割；4.請求法院判決本案訴訟費由原、被告共同承擔。自本公告發出之日起經過六十日即視為送達。你們的答辯期為公告期滿後的三十日內，舉證期限為送達後的十五日內。本案定於2025年10月10日9時30分在本院第40法庭（廣東省廣州市越秀區倉邊路28號）公開開庭審理，逾期將依法缺席判決。

廣州市越秀區人民法院
二〇二五年六月十八日

中華人民共和國
廣東省廣州市越秀區人民法院
公告

陳麗芹HUANG CHEN LI QIN：

本院受理原告（2024）粵0104民初19302號原告陳麗貞、陳麗盈與被告陳麗芹HUANG CHEN LI QIN繼承糾紛一案，該案已由（2023）粵0104民訴前調23897號轉為（2024）粵0104民初19302號審理，因你目前無法送達(下落不明)，依照《中華人民共和國民事訴訟法》第二百八十三條第二款、第二百八十五條的規定，向你公告送達（2024）粵0104民初19302民事判決書，判決如下：被繼承人余月容享有的廣州市越秀區海珠南路賣麻街101號房屋1/8產權份額的拆遷補償權益由原告陳麗貞、陳麗盈各繼承1/16份額。本案受理費4256.5元（原告已預付），由原告陳麗貞、陳麗盈各負擔2132.75元。本公告自發出之日起，經過六十日即視為送達。如不服本判決，可在本判決書送達之日起三十日內，向本院遞交上訴狀並按對方當事人人數提交副本，上訴於廣東省廣州市中級人民法院。特此公告。

廣州市越秀區人民法院
二〇二五年六月十八日

中華人民共和國
廣東省廣州市越秀區人民法院
公告

徐寶麗：

本院受理劉志剛與徐寶麗離婚糾紛一案，現已經審理終結。因你方在訴訟期間下落不明，無法送達，依照《中華人民共和國民事訴訟法》第九十五條的規定，向你方公告送達(2025)粵0104民初3894號民事判決書，判決：不准許原告劉志剛與被告徐寶麗離婚。本案受理費300元由原告劉志剛負擔。自公告之日起，六十日內來本院領取民事判決書，逾期則視為送達。如不服本判決，可在公告期滿三十日內，向本院遞交上訴狀及副本，上訴於廣東省廣州市中級人民法院。逾期本判決即發生法律效力。

廣州市越秀區人民法院
二〇二五年六月十八日