

美團上季盈轉虧 預警延續至末季

深受外賣價格戰拖累 王興：低質低價內捲不可持續

業務受壓 外賣補貼大戰繼續令美團（03690）元氣大傷，第三季業績轉盈為虧，經調整虧損達160億元（人民幣，下同），核心本地商業蝕逾140億元。管理層預告，雖然行業補貼已見回落，但市場競爭持續白熱化，集團的經營虧損將延續至第四季。美團昨日收報102.5港元，下跌1.5港元，跌幅1.4%。

大公報記者 李潔儀

美團首席執行官兼董事長王興在電話會議上表示，過去兩季的外賣大戰是一場行業演化，本質上是「逐底」競爭，重申美團一直堅決反對，又指這樣的低質低價「內捲式」競爭對行業毫無價值，而且不能持續下去。

行業補貼有所下跌

美團第三季核心本地商業收入只有674.5億元，罕見錄得下跌，按年跌幅約2.8%，分部經營虧損140.7億元，經營虧損率為20.9%。王興指出，在10月和11月，整個行業的補貼情況比夏季高峰期有所下跌，尤其在「雙11」促銷後，集團將密切關注市場動態，並相應調整策略。

美團即時零售7月份日訂單峰值超過1.5億單，平均送達時間縮短至34分鐘。王興表示，用戶消費頻次和黏性顯著提升，更多中低頻用戶向高頻躍遷，美團保持在中高價訂單市場GTV（商品交易額）的地位，在實付超過15元的訂單，佔三分之二份額，在超過30元以上的訂單則有逾70%份額。

不過，王興表示，雖然外賣業務虧損在第三季見頂，但面對外賣市場競爭持續白熱化，美團第四季度外賣業務仍將承壓，經營虧損趨勢將延

續。他強調，美團不會參與價格戰，而是根據競爭態勢動態調整資源，持續強化服務體驗與營運效率優勢，又指每日1億個高質量訂單的長期目標保持不變。

銷售開支倍升至343億

面對核心本地商業毛利率下降，美團為提升用戶黏性並鞏固市場地位，持續調整業務策略，導致交易用戶激勵、推廣及廣告開支增加，第三季用於銷售及營銷開支近343億元，按年急增近1倍，佔收入比重由19.2%升至35.9%。

另外，王興提到，AI是提升用戶和商家黏性的重要工具，除了訓練內部的大語言模型，集團將整合AI代理功能到美團APP，並會繼續開發包括AI編碼等工具。

王興介紹，美團面向商家已推出AI工具「LongCat」，推動提升行業效率和智能化，為餐飲商家提供更有針對性的智能解決方案。在用戶端方面，美團已推出智能生活助理「小美」APP，並正式進入規模化測試階段。美團APP亦推出內嵌的AI助手「問小團」，能夠完成從智能搜索、比價到下單的流程，為用戶提供更智能化和個性化的服務體驗。



▲美團強調不會參與價格戰，將持續強化服務體驗與營運效率優勢，又指每日1億個高質量訂單的長期目標保持不變。

Keeta香港上月盈利 提前實現

【大公報訊】美團（03690）旗下國際外賣品牌Keeta，自2023年5月在香港推出，集團首席執行官兼董事長王興透露，Keeta香港業務成功在10月錄得盈利，僅需要29個月，較原本預計需要36個月時間提前實現，未來將繼續提升單位經濟效益。

除了香港，Keeta亦陸續進軍中東及巴西市場，王興表示，該等市場的發展目前處於早期階段，短期內將繼續為相關地區的外賣業務進行大量前期投資。

王興提到，巴西北外賣市場龐大，每年訂單量增長達20%，惟當地的外賣下單方式仍然古老，例如透過電話致電的傳統方法，因此相信美團在當地會有較好發展。

另外，美團旗下前置倉業務「小象超市」、餐飲供應鏈平台「快驢」等食雜零售業務，還有國際業務在內，集團第三季來自新業務第三季收入按年升15.9%至280.4億元，經營虧損擴大至12.85億元，經營虧損率較第二季改善2.5個百分點至4.6%。

美團第三季業績 (截至9月底，單位：人民幣)		
分項	金額	按年變動
收入	954.9億	+2.0%
· 配送服務	230.2億	-17.1%
· 佣金	280.0億	+4.1%
· 在線營銷服務	143.3億	+5.8%
· 其他	301.4億	+18.8%
經營虧損	197.6億	轉盈為虧
· 核心本地商業	140.7億	轉盈為虧
· 新業務	12.8億	虧損擴大
經調整淨虧損*	160.1億	轉盈為虧

註：*為非國際財務報告會計準則（Non-IFRS）

美團管理層言論重點

- 低質低價「內捲式」競爭對外賣行業毫無價值，不能持續下去
- 美團堅決反對內捲式競爭，亦不會參與價格戰
- 雖然外賣行業補貼已見回落，但市場競爭持續白熱化，集團經營虧損將延續至第四季
- Keeta香港業務在10月首次錄得盈利



納芯微首日幷展逾7億 超購2.3倍

【大公報訊】臨近年尾，新股活躍度再度提升。「A+H」芯片設計股納芯微（02676）昨日起至下周三（12月3日）招股，計劃發售1906.84萬股份，其中一成在香港作公開發售，不設回補機制，發售價最高116元，集資規模達22.1億元，每手100股設計，散戶入場費高達11716.99元。

該股計劃12月8日掛牌，中金公司、中信証券和建銀國際擔任联席保薦人，基石投資者陣容則涵蓋比亞迪（01211）、小米（01810）等。納芯微昨日A股收市報153.5元人民幣（約168.77港元），意味着H股較A股至少折讓三成。該股首日幷展中購額達7.45億元，相較公開募資額超購2.37倍。

華贏東方證券研究部董事李慧芬認為，芯片在科技和AI領域有龐大需求，

因此相關股份成為市場焦點，納芯微有望藉此吸引消費者，惟入場費較貴，小投資者未必入場，加上近期陸續有新股潛水，市場氣氛一般，建議投資者不要急於入場，而是待到上市後看準時機再入手。

卓越睿新首日超購2.8倍

另外教育股卓越睿新（02687）亦於昨日啟動招股，共發售666.7萬股份，其中一成在香港作公開發售，不設回補機制，發售價介乎62.26至76.1元，集資5億元，每手100股設計，入場費約7686.75元，並將於12月8日上市交易。該股首日獲券商借出1.95億元幷展資金，超額認購2.84倍。

騰訊（00700）持股近50%的Soulgate遞交上市申請，旗下Soul

納芯微(02676)基石投資者

- 元禾納芯
- 比亞迪（01211）旗下Golden Link
- 好易得國際
- Perseverance Asset Management
- 3W Fund
- 小米（01810）旗下Green Better
- Dream'ee HK Fund

App為AI驅動型沉浸式社交平台，截至今年8月底共有3.9億註冊用戶，日均活躍用戶數達1100萬，當中78.7%為Z世代用戶。近年公司業務持續擴大，2025年首8個月實現收入16.8億元人民幣，按年增加17.8%，虧損額亦大幅收窄至3610.8萬元人民幣。

Soulgate與阿維塔遞表

內地智能新能源乘用車品牌阿維塔亦向港交所遞表，合作夥伴包括長安汽車、寧德時代及華為等。公司自2022年12月開始交付以來不斷提升產能，交付量由2023年的2萬輛大幅增加至2024年的6.1萬輛，今年上半年的總交付量達5.6萬輛。今年上半年實現收入122.1億元人民幣，按年大漲98.5%，其中車輛銷售收入佔比94.1%。

卓越睿新(02687)招股詳情

招股期	11月28日至12月3日
招股價	62.26至76.1元
入場費	7686.75元
集資規模	5億元
上市時間	12月8日

標普降萬科長期評級 分析：對內房影響負面

【大公報訊】萬科為將到期債券磋商展期引發關注，評級機構標普將萬科的長期評級由「CCC」下調至「CCC-」，評級展望由負面調整為列入負面觀察名單。分析認為，事件對行業影響負面。萬科A、H股昨日最多分別跌3.66%及2.23%，收盤萬科A跌1.65%報5.38元人民幣；萬科H則收升1.68%報3.64元。

標普指出，萬科公布可能延長12月15日到期的20億元人民幣境內債券到期日的信息，萬科在未來6個月陷入財務困境並進行債務重組的風險增加。標普估計，未來6個月，萬科將面臨大量債券到期，同時經營性現金流將為負，可用現金儲備也可能緊張。

投行普遍認為萬科或延長債券到期日的信息將影響行業信心。花旗表示，萬科作為行業龍頭，作出首次尋求延長公開市場債券期限的舉動或對其他房企產生示範效應，引發市場對房企流動性的擔憂。在當前房地產市場下行壓力加大的背景下，萬科債券展期事件可能進一步加劇市場對行業前景的悲觀預期。不過，考慮到萬科整體財務狀況穩健，此次展期對公司信用影響有限，中長期來看對行業的影響也將逐漸減弱。

萬科推遲償還下月到期的20億元人民幣中期票據，大和預計可能會削

弱其未來的銷售及再融資前景。萬科的流動性危機主要來自銷售額降幅大於預期，自有資產負債表惡化。大和不排除萬科出現援助（bailout）的可能性，但目前更有可能是採取市場為導向的解決方案，例如債務重組。

滙豐：屬個別風險

滙豐研究發表報告指出，此前對萬科的償債能力過於樂觀，原以為短期資金缺口很大程度上有深圳地鐵集團的資金支持，但是次展期申請顯示其顯著的流動性短缺，且意外出現資產變現問題，將萬科評級由「持有」下調至「減持」，目標價由4.3元調降至3元。滙豐並表示，萬科信用狀況屬個別風險問題，對主要國企開發商的影響應逐步減弱。滙豐認為，內房系統性尾部風險仍然可控，估計更多政策支持將會推出。

受到期債券延期兌付信息影響，萬科境內債券持續劇烈波動，盤中，「21萬科04」、「21萬科06」、「22萬科02」、「21萬科02」等均因大跌而臨時停牌。Wind數據顯示，截至收盤「23萬科01」跌超58%，「22萬科06」跌超48%，「22萬科04」跌超40%，「21萬科04」跌超24%，「21萬科06」漲超18%，「21萬科02」漲超10%。

券商點評萬科

機構	觀點
花旗	萬科計劃延長中期票據期限，短期將對行業信心及房價預期產生負面影響，但中長期影響可能有限，同時或對銀行造成輕微壓力
里昂	萬科申請延期償還票據或反映政府支持力度減弱，此次事件將對內房行業情緒造成負面影響
大和	推遲償還票據可能會削弱其未來的銷售及再融資前景，萬科有可能採取如債務重組的市場為導向的解決方案，化解流動性危機
滙豐	萬科信用狀況屬於個別風險問題，對主要國企開發商的影響應會逐步減弱，將萬科評級由「持有」降至「減持」

萬科近期事件簿

10月13日	辛傑因個人原因辭任萬科董事長，由深鐵集團董事、總經理黃力平接任董事長
11月2日	與深鐵簽框架協議，深鐵向萬科提供不超過220億元借款額度
11月11日	公告深鐵已向公司提供不超過16.66億元借款，用於償還公司在公開市場發行的債券本金與利息
11月26日	晚間發公告指出，浦發銀行定於12月10日召開「22萬科MTN004」債券展期會議
11月28日	標準普爾調降萬科評級至「CCC-」，評級展望由負面調整為列入負面觀察名單

比亞迪在港推新車 零售價15.8萬

【大公報訊】近年愈來愈受香港駕駛者喜愛的國產新能源車巨頭比亞迪，昨日在港推出全新中型純電房車BYD SEAL 6，正式進軍中型轎車市場，填補入門級與豪華級之間的市場空缺，並正式接受預訂。在「一換一」計劃下，入門版建議零售價15.8萬元，連稅17.538萬元；高配版「一換一」售價17.8萬元，連稅價21.258萬元。

BYD SEAL 6基於「海洋美學」設計理念打造，融合了媲美跑車的動感外形、卓越的操控性能，及比亞迪專屬的電池技術。配合隱藏式門把手與低風阻輪圈設計，更將風阻系數降至0.25Cd，有效降低行駛能耗。為滿足車主的個性化品味，新車提供潤玉白、茶晶灰、冰珀青、哥羅米四種獨特車身配色。新車搭載比亞迪高效「八合一」動

力總成。極致性能：頂配車型最大功率達160kW，百公里加速僅需7.5秒。後驅性能：採用同級少有的後輪驅動（RWD）設計，確保了動力輸出的純粹性。懸掛系統採用前雙球頭麥花臣、後五連桿的黃金組合，有效提升彎道穩定性達20%，路面濾震效果高達97%，在保障精準操控的同時，亦不失乘坐舒適性。

靈活穿梭：儘管擁有中型房車的尺寸，其最小迴旋半徑僅為5.4米，並通過高達80km/h的麋鹿測試。無論是在香港狹窄的舊區街道掉頭，抑或是在多彎的停車場穿梭，皆能展現出靈活自如的操控水準。

針對香港密集的用車環境，BYD SEAL 6全系搭載比亞迪專利「刀片電池」，並應用電池車身一體化技術，將

電池上蓋與車身地板合二為一，大幅提升車身扭轉剛度，賦予車輛極致的安全基因。全車標配6個安全氣囊及多項主被動安全配置，為乘員提供全方位保護。根據NEDC標準，最高續航里程可達485公里。同時，支援最高150kW高速直流快充（DC），電量由30%充至80%僅需約半小時。



▲比亞迪昨日在港發布中型純電房車SEAL 6，在政府「一換一」計劃下售價由15.8萬元起。