責任編輯：卓賢 2025年8月26日(星期二) 香港文匯報

港資本市場回暖提供助力 半導體醫健最搶手

中企上半年併購額1.3萬億增45%

內地經濟持續增長、港股表現回暖，帶動企業併購活動更見活躍。羅兵咸永道昨發布《2025年中國企業併購市場年中回顧及展望》報告，指出在強勁的境內戰略投資帶動下，上半年中企併購市場交易總額逾1,700億美元（約1.33萬億港元），按年大增45%；同期交易數量延續過去兩年半的穩步回升趨勢。該行預期，在資本市場情緒轉好、美聯儲有望減息及國企改革等多重利好因素下，下半年併購活動將進一步活躍，全年交易額可望實現較高雙位數增長。

●香港文匯報記者 岑健樂

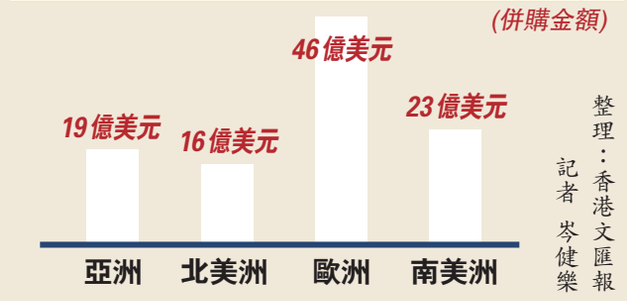
●羅兵咸永道香港併購諮詢合夥人Thomas Crasti(左)和羅兵咸永道中國南部及香港地區稅務主管合夥人、併購事務稅務主管合夥人倪智敏昨公布中國企業併購市場報告。

中企海外併購交易回暖

	今年上半年	去年全年
交易數量	133宗	259宗
交易金額	108億美元	122億美元

整理：香港文匯報記者 岑健樂

中企上半年海外併購（按地區分類）



整理：香港文匯報記者 岑健樂

羅兵咸永道的報告指出，2025年上半年，雖然私募股權基金交易（近510億美元）及中企海外併購交易（近110億美元）表現疲軟，但境內戰略投資者併購強勁增長，規模增長逾一倍，破千億美元；受此推動，中企上半年併購市場交易金額較去年同期大幅增長45%，總規模超1,700億美元；風險投資基金交易數量同步顯著攀升。

境內戰略投資交易額增112%

整體交易額較去年同期增長45%，這主要得益於境內戰略投資強勁增長，在一些超大型交易的驅動下，該板塊交易額激增112%；就交易量看，境內戰略投資和風險投資基金交易分別增長17%和23%（2025年上半年相比2024年上半年）；其中超大型併購交易（單宗交易金額超過10億美元）多達20宗，遠超去年同期。從行業分布來看，高科技尤其是半導體、大健康和工業領域成為超大型併購的主要賽道，與國家戰略導向相呼應。

羅兵咸永道中國南部及香港地區稅務主管合夥人、併購事務稅務主管合夥人倪智敏昨表示，境內戰略投資者併購持續升溫，是多重積極因素共同作用的結果。特別是今年初DeepSeek AI的推出，不但為高科技行業注入新的活力，亦帶動整體經濟環境的積極變化。

此外，香港資本市場的估值回升和IPO市場的恢復，為併購活動提供了良好的金融環境。同時，一些核心行業A股上市國企的價值鏈整合，也進一步推動了併購市場的活躍度。

歐洲是中企最重要海外市場

另一方面，雖然中企海外併購上半年表現仍然偏軟，不過已出現回暖跡象。上半年共達成3宗超大型海外併購交易，均發生在英國、德國和法國等歐洲主要市場，交易金額較去年同期有所增長。從交易額來看，歐洲依然是中國內地企業最重要的海外投資目的地，高達46億美元（詳見配表）。

倪智敏表示，受地緣政治因素所影響，中企在美國相關併購減幅顯著，但認為中企持續於海外進行併購趨勢不會改變，但重心或由傳統歐美市場逐漸轉到東南亞、中東與東歐等「一帶一路」沿線國家，以至拉丁美洲與非洲等新興市場。

A股復甦 推動下半年併購升溫

展望後市，報告認為有幾方面積極因素，將推動下半年併購市場持續升溫，包括A股上市公司藉併購謀增長、獲取新能力；中國出現資本市場估值上漲等經濟復甦跡象；在人工智能和機械人技術推動下，投資者重拾對科技行業的信心；併購需求積壓以及私募股權擬退出項目的持續積壓。此外，更為強勁的香港資本市場表現將推動估值上升並帶來退出機會；海外投資需求日益增長，尤其在東南亞地區表現突出；中國作為投資目的地仍獲投資者青睞；跨國公司重新評估在中國的業務戰略與架構，可望催生更多交易活動；國企改革併購交易也將持續推進，推動大規模併購重組活動。

羅兵咸永道香港併購諮詢合夥人Thomas Crasti昨表示，隨着內地與香港資本市場情緒回暖、美聯儲有望於年內減息，加上在國企改革、跨國公司資產優化、私募股權集中退出等多重因素帶動下，預計下半年併購市場會更為活躍。他又指，併購需求與擬退出項目儲備均已出現明顯積壓，加上資本市場情緒回暖，預計下半年併購市場將更為活躍，今年全年交易額或將在2024年基礎上實現較高的雙位數增長。

拼多多次季盈利超預期 股價美市早段急升

香港文匯報訊（記者 馬翠媚）在內地消費政策之下，拼多多昨公布次季未經審計財務業績，期內營收1,039.8億元（人民幣，下同），較去年同期的970.595億元，增加7%；調整後每ADS收益22.07元，好過預期的15.5元；調整後淨利潤327.1億元，按年下降5%，但遠好過預期的223.9億元。拼多多昨美股盤前「放榜」，受惠次季利潤好過預期，美股盤前一度升逾一成，在早段交易時間亦曾升逾一成至129美元。

細分收入來源，拼多多次季網絡行銷服務及其他收入為557.03億元，按年增13%；交易服務收入為482.82億元，按年持平。有分析指出，中國近期加大對汽車、手機等耐用品的補貼政策，為拼多多、阿里巴巴(9988)及京東(9618)等電商平台帶來正面影響，但行業價格競爭同時為盈利帶來壓力。

預計本季增長放緩

拼多多副總裁劉珺在財報中坦言，本季（第三季）營收增長將進一步放緩，並明確表示「隨着我們專注於長期價值創造，持續投資可能仍將壓抑短期獲利」。董事長兼聯席CEO陳磊在電話會議上解釋，隨着外部環境持續演變、競爭加劇，公司將致力專注於長期價值創造，而非追求短期業績。他強調，團隊將通過為商家創造機會和投資消費者體驗，優先推動高質量增長，並預告加大投資將導致盈利能力出現波動，本季業績未必能反映未來表現。

聯席CEO趙佳臻補充，本季度營收和利潤因積極投入而受到影響，但公司更重視能為平台生態帶來長期回報的投資，並稱「這是我們甘於犧牲利潤，長期堅持反哺生態的原因」。管理層接力為本季業績表現預先鋪墊的說法，料預先為市場對短期業績表現打「預防針」。

市場除關注業績外，亦密切留意拼多多是否會於業績中披露來港上市計劃。近期公司改聘香港審計機構，引發市場揣測其正籌備未來數月在港上市，花旗報告認為，若消息屬實，將成為股價的正面催化劑。不過業績中未見公布。

跨境平台Temu用戶大跌

另外，拼多多旗下跨境電商平台Temu面臨挑戰。隨着美國取消小額豁免稅收漏洞並加徵關稅，Temu在4月至6月期間在美國的月活躍用戶數曾按年大跌46%。為應對逆境，Temu正調整策略，包括推廣美國倉庫現貨、吸引當地賣家、推動「全託管」模式，並積極拓展美國以外市場，以降低貿易政策風險。

離岸人幣債券回購新制 滙豐渣打完成首宗交易

香港文匯報訊（記者 馬翠媚）金管局上月初公布的「有關離岸人民幣債券回購業務優化安排」昨首日實施，多家銀行完成首批交易。金管局昨表示，市場對優化措施反應積極正面，首個交易日交易有序，錄得來自至少25家金融機構（包括所有做市商、銀行、證券公司、資產管理公司和對沖基金等）的超過60筆交易，涉及金額超過等值30億元人民幣。結算幣種包括人民幣、港元、美元和歐元。

吸引境外資金參與中國債市

業界普遍認為，是次優化回應了國際投資者對流動性管理與抵押品靈活運用的需求，預期將進一步激活離岸人民幣債券回購市場，吸引更多境外資金參與中國債市，有助於鞏固香港作為國際金融中心以及全球離岸人民幣樞紐的地位。是次優化重點包括允許抵押債券在回購期間再使用，旨在提升債券通「北向通」投資者的參與便利與資金效率。

滙豐昨協助多家金融機構完成優化安排下首批交易，包括協助中信證券國際資本管理、卡普拉投資管理公司及廣發全球資本，以「北向通」在岸債券作為抵押品，完成以美元、歐元及港元結算的回購交易，及離岸人民幣交易。該行亦協助中信證券國際資本管理，將抵押品債券在回購期間再行使用，以作為「互換通」下，經港交所旗下香港場外結算公司的非現金履約抵押品。

渣打香港昨亦成功為中信證券國際資本管理、東衛資產管理、廣發全球資本、華泰金控等金融機構客戶，完成其首次以債券通「北向通」持倉債券作為抵押品的跨幣種外幣結算回購交易，並協助客戶以離岸回購交易的抵押債券在回購期間再使用，支持金管局進一步完善離岸人民幣流動性市場化安排機制，便利投資者參與。

渣打銀行香港、大中華及北亞區金融市場及戰略客戶主管曾繼志表示，隨着人行及金管局持續提升債券通的市場機制，留意到客戶查詢與日俱增，相信新措施將有助提升人民幣債券的吸引力，吸引更多境外投資者參與債券通，鞏固香港作為國際金融中心以及全球離岸人民幣樞紐的地位。

中銀香港副總裁王化斌亦認為，是次優化讓參與機構可按實際需要，以持有的在岸人民幣債券持倉進行更加高效率的多幣種資金融通，進一步便利境外投資者獲取人民幣流動性支持，從而吸引更廣泛的境外投資者參與離岸人民幣回購業務，提升在岸債券的吸引力，促進人民幣融資功能，為「債券通」發展注入新動能。

恒生銀行同日亦擴展了與其他銀行及非銀行金融機構（NBFI）的回購交易，交易量達5億元人民幣。恒生銀行資本市場及證券服務部主管周丹玲表示，該行將致力促進離岸人民幣市場的增長，並期望未來有關業務能擴展至在岸人民幣債券回購。

小紅書免佣計劃助商家降成本

香港文匯報訊 在電商已成為消費主流渠道的大趨勢下，小紅書電商學習中心昨發布公告，推出「百萬免佣計劃」，進一步降低商家營運成本。由今年9月1日至明年8月31日，同一商家前100萬元（人民幣，下同）支付交易額免除佣金，僅保留0.6%的支付渠道成本。

吸引更多商家進駐

小紅書電商先前佣金（官方稱基礎技術服務費率）依類目有所不同，多數集中在2%至5%。「百萬免佣計劃」將前100萬元支付交易額費率統一降至0.6%，簡化商家計算。具體細則顯示，同一主體下多店共享100萬元激勵額度。若商品原類目費率低於0.6%，仍以原費率收取；超過100萬元支付交易金額部分則恢復原費率。該計劃幾乎沒有門檻，佣金將在服務費結算時自動減免，商家無須申請。進一步吸引更多商家進駐經營，豐富平台商品及服務種類。

小紅書電商之前曾針對部分行業提供佣金返還獎勵措施，此次計劃涵蓋全行業，幫助商家降低營運成本，對外釋放平台大力發展電商、廣納新店的信號。

●華為昨日舉行鴻蒙智行智界及問界秋季新品發布會。 記者郭若溪 攝

●智界R7新品現場體驗。

●華為常務董事、終端BG董事長余承東

華為：鴻蒙智行累計交付突破90萬輛

香港文匯報訊（記者 郭若溪）在昨日舉行的華為鴻蒙智行智界及問界秋季新品發布會上，華為常務董事、終端BG董事長余承東透露，華為旗下鴻蒙智行品牌累計交付突破90萬輛，連續14個月蟬聯中國汽車品牌成交均價榜首；搭載華為自研系統HarmonyOS 5的終端設備數量突破1,200萬台。余承東稱「鴻蒙生態進入正循環」，並宣布多個新車型上市計劃，其中，問界M8純電版等新品9月批量交付，尚界H5開啟預訂，享界S9T將於9月16日上市。

ADS輔助駕駛里程達16.7億公里

余承東引述數據稱，尊界S800上市87天大定突破12,000台；問界M9上市17個月交付22.6萬輛；問界M8上市4個月交付7萬輛；智界R7與智界S7交付超11萬輛。技術層面，華為ADS輔助駕駛半年里程突破16.7億公里，累計避免可能的碰撞超215萬次。

智界R7增程版續航達1673公里

作為發布會焦點，新款智界R7從顏值、舒適、智能、性能四大維度升級。外觀採用OneBox設計，風阻系數0.219，搭配新LOGO與黑曜套件；純電版800V架構實現802km續航，增程版達1,673km，新增動態轉向輔助等功能，剎車與起步跑偏抑制率分別達39%、43%，碰撞斷電後車門可開啟。

余承東現場官宣，鴻蒙智行第五品牌尚界的首款車型H5開啟預訂，預售價16.98萬元起，9月23日上市。該車搭載HUAWEI ADS 4系統，支持全國通行與全場景泊車，配備192線激光雷達與4D毫米波雷達，業內稱其將成主流品牌有力競爭者。另外，鴻蒙智行首款旅行車享界S9T將於9月16日上市，預售價32.8萬起，填補旅行車市場空白。