

港股炒波幅 後市不太淡

港股
動向
盤起

市場持續受中東地緣局勢緊張所影響，港股昨延續跌勢，恒指低開12點後，一度急挫348點，低見23,631點。期指大戶順勢屠牛證，最終收報23,710點，全日跌269點或1.12%，成交額進一步縮減至1,819.28億元。大市失守20天線(23,717點)後，跌勢未見加速，反映投資者審慎觀望，呈淡市不太淡的情況。

恒指分類指數全線回落。國企指數收報8,594點，跌100點或1.56%；恒生科指跌77點或1.46%，收報5,214點。

日內北水淨流入12.42億元，減少80.3%。當中，獲淨吸最多的股份為建設銀行(0939)，涉及金額2.1億元；山東墨龍(0568)錄2,700萬元淨買；聯合能源集團(0467)亦有2,500萬元淨入。

淨走最多的股份依次為騰訊(0700)，涉額6.13億元；泡泡瑪特(9992)也錄6.12億元淨賣。港交所(0388)也有4.22億元淨走。

重磅股美團(3690)、阿里巴巴(9988)及騰訊，分別收跌3.48%、2.27%和1.07%。泡泡瑪特逆市升



■滬港金融合作，中行走勢向好。

中新社

1.63%，仍然備受注目。

個股方面，內銀板塊以中國銀行(3988)表現較佳，受惠內地推動滬港金融合作。該行為六大國有商業銀行之一。中央匯金持股64.74%。而中行持有中銀香港(2388)66.06%股權；另持澳門大豐銀行50.31%權益。

中行伺機跟進

在政策面上，滬港昨簽署《滬港國際金融中心協同發展行動方案》，推進兩地共建金融產品服務體系。中行旗下中銀香港作為人民幣清算行，全球七成以上的人民幣支付通過香港進行清算。

資料顯示，中銀香港去年首11個月人民幣清算量達660萬億元人民

幣，創歷史新高。

另外，中行今年首季營業額1,649.11億元(人民幣，下同)，按年增2.4%。純利543.64億元，下跌2.9%。淨利息收入1,077.27億元，減少4.42%。淨息差1.29%。至於2024年度純利2,378.4億元，同比增2.6%。每股盈利0.75元。

中行昨收報4.59元(港元，下同)，升2仙或0.44%，成交額17.3億元。過去兩個月，該股自4.21元升上4.74元後整固，近日再度走強，昨日呈現黃金交叉。

技術上，中行有望上試4.78元52周高位，一旦突破該水平，料進一步挑戰5元關口。投資者可繼續持有，或伺機跟進。

歐元沽壓或持續上升



金匯出擊

黃楚淇
英皇金融集團

中東地緣政治局勢風險加劇，隨着貿易不確定性持續，美國消費者愈趨謹慎。此外，投資者亦等待美聯儲議息結果，市場普遍預期局方維持利率不變，焦點落在利率前景的指引。

技術圖表反映，雖然歐元兌美元處於上升趨向線，支撐位處於1.1420；不過，RSI及隨機指數均告走低，若歐元失守趨向線支撐位，沽壓可能持續上升。以自5月12日低位1.1064的累計升幅計算，50%及61.8%的調整幅度為1.1275及1.1225。其後支撐位參考1.1060及1.10關口。阻力位預估在1.1580及1.1630，其後指向1.17及1.18水平。

日維持利率不變

日本央行維持利率在0.5%的水平不變，並決定明年放慢縮減資產負債表步伐。央行在聲明中表示，貿易阻力和其他主要經濟體的疲軟，日本經濟增長或放緩。

至於美元兌日圓走勢，技術圖表所見，RSI及隨機指數回升，美元兌日圓呈築底回升傾向，底部仍以142.50為參考，反觀向上若可突破145.50，料可確認美元的回升傾向。其後目標估計在146.30及148水平，進一步關鍵指向250天平均線149.75。至於下方另一關鍵則在142，其後將參考140關口。

資金加倉港股意慾增



投資觀察

曾永堅
橡盛資本投資總監

以色列與伊朗交戰，令國際油價顯著上升，如中東政局不穩陰霾加劇，環球市場避險情緒將加劇。若港股受外圍拖累而進一步下跌，料增加資金加倉港股的中資股誘因。

事實上，筆者估計中美於貿易談判正式取得結果需時，但兩國近月分別於日內瓦及倫敦開展談判，並釋出正面信號，令投資者對貿易戰困擾內地及香港股市的不安情緒顯著轉變，繼而使港股對中美貿易戰的敏感度逐漸降低。

中資股吸引力大

更重要的是，陸續有中國企業於多個環球資金重視的產業領域，包括人工智能(AI)、生物技術與創新醫藥及新興消費等，展現令全球投資者刮目相看的創新能力與技術優勢，而企業顯露技術兌現能力，轉化為加強盈利增長動力，引發環球資金對相關企業的估值提升與投資興趣。

另一邊廂，金融市場普遍相信中國政府擁有充足的政策工具和儲備，足以抵禦外部衝擊以穩定內部經濟增長。在外部不明朗與不利因素增加的形勢下，投資者相信中國當局將增加推出更多穩增長措施的誘因，而中央政府近年展現積極建立以消費者為核心的均衡經濟模式的決心，增加外資對增配相關中資股的投資意慾。

此外，內地資產於環球股市中仍有明顯價值優勢，中資股吸引力大。

輕資產高周轉 蜜雪前景看好



股市領航

黃偉豪
胤源世創家族辦公室(香港)第一副總裁

蜜雪集團(2097)作為全球現製飲品行業佼佼者，旗下「蜜雪冰城」品牌以獨特「高質平價」策略，在激烈的市場競爭中脫穎而出。自創立以來，集團不斷優化供應鏈體系、良好品牌形象，以及穩健的加盟擴張模式，實現規模與業績高速增长，成為現製飲品行業標杆企業。

蜜雪集團本質是一家B2B供應鏈企業，98%收入源自向加盟商出售門店物料及設備，而加盟費和相關服務費收入佔比僅2%。通過構建龐大且高效的供應鏈，為加盟商提供一站式服務，不僅保障產品穩定供應與品質，實現成本有效控制。這種輕資產、高周轉的盈利模式，集團在維持自身快速發展的同時，也與加盟商形成緊密的利益共同體。

集團營收與淨利潤持續攀升。2022年營收135.76億元(人民幣，下同)，淨利潤19.97億元；2023

年營收按年增49.55%至203.02億元，淨利潤增57.12%至31.37億元；2024年營收248.29億元，增22.3%，淨利潤44.37億元，增41.41%。毛利率保持30%水平，展現強大的盈利能力。

候低作中長線部署

蜜雪冰城品牌註冊會員數3.15億，在6大社交平台擁有4,700萬粉絲，位居行業之首。超級IP「雪王」相關話題累計曝光量逾195億次，品牌推廣開支佔收入比重僅0.9%，低成本高效的品牌傳播，使其在消費者心中樹立極高知名度與忠誠度。

蜜雪門店初始投資和加盟費低於行業平均，擁有超19,000個加盟夥伴，加盟商店面留存率高。通過「免運費+智慧選址+標準化培訓」等舉措，增強加盟商黏性，構建健康穩定的加盟生態。

總體而言，蜜雪透過強大供



■蜜雪有逾19,000個加盟夥伴。

應鏈、品牌和加盟體系，在現製飲品行業佔據領先地位，具備良好投資價值。然而，股份從上市至今，由上市價(202.5港元)至高位(618.5港元)計算，整體累升2.05倍，加上現時預期市盈率達34.3倍，估值稍高。投資者不妨等待股價回調，候低作中長線部署。

(逢周四刊出)

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)