

中通快遞藉智能化降成本



金碩良言

黃敏碩

王道資本及家族資產
管理執行董事

中通快遞集團(2057)業務主要包括快遞、物流配送和倉儲等，並提供限時送達服務及代收貨款、簽單返回和代取件等增值服務。集團網絡覆蓋內地99%城市和縣區，在全國擁有約6,000個直接網絡合作夥伴，經營超過3.1萬個攬件和派件網點，及約11萬個末端驛站。



■中通快遞逐步實現自動化、智能化運輸系統。 資料圖片

物流基礎設施網絡則包括94個分揀中心，與690條自動化分揀線，由逾1萬輛自有幹線車輛服務，約3,900條幹線線路組成，其中超過9,400輛為15至17米長的高運力車型。

另集團亦提高營運數字化和智能化，解決貨量及派送能力錯配，優化調度計劃並提高定單滿足率，以降營運成本。

現時內地快遞行業競爭激烈，國家郵政局數據顯示，今年上半年全國快遞單票平均價格，按年下跌7.7%至7.52元人民幣，在義烏等電商重鎮，甚至有「8毛發全國」的瘋狂低價，拖累其上半年業績和純利倒退，期內包裹量增加17.7%，惟單價卻下降6.2%。據國家郵政局資料顯示，今年上半年全

國快遞量預計按年增長19%至950億件，行業收入有望上升8.5%，達到7,000億元人民幣。然而快遞業務量表現雖呈強勁需求，惟快遞價格卻持續下降，使行業呈「量增價跌」局面，反映行業競爭格局激烈。

集團早前發表第3季季績，初步出現轉機，期內營收及純利分別按年增長11%及5.3%，核心單票收入調整後淨利潤皆見回升，業績改善主因反內卷政策取得成效，行業價格正從惡性競爭走向理性修復。由於第四季為傳統電商旺季，市場預期內地快遞件量，按年及按季可望分別增長10.1%及11.2%。集團早前雖把全年業務量指引，下調為382億件至401億件，但對應保持增速為12.3%至13.8%。面對反內卷政策重

塑競爭格局，推動整個行業由以量取勝的增長模式，轉向更關注品質與盈利能力，抵消處理業務量下調的情況。

增強航空貨運整體競爭力

集團10月及11月處理包裹量保持增長，跑贏同業。另集團剛公布，併表附屬實體中通航空，以1.78億元人民幣向執行董事兼控股股東等收購浙江星聯100%股權。後者主營業務為航空貨運服務，今年首9個月純利334萬元人民幣，收購將提升端到端境內外航空物流能力，並將增強在航空貨運服務領域的整體競爭力，中線前景看俏。

(筆者為證監會持牌人士，本人及/或有聯繫者沒持有上述股份權益)

貨幣政策分化 資產配置新邏輯

當前，全球金融市場正處於關鍵的政策轉折點。市場對美聯儲局減息與日本央行加息的雙重預期持續發酵，交織成推動資產價格重新定價的核心動力。一方面，美國就業數據表現疲弱，令市場對美聯儲局於12月減息的預期不斷升溫；另一方面，日本央行則可能啟動加息周期。兩大經濟體貨幣政策方向明顯背馳，正推動全球資金展開新一輪的再平衡。

美聯儲局將於12月11日公布議息結果，其決策備受市場關注。近期ADP私人就業數據顯著放緩，為當局推行寬鬆政策提供理據。根據CME期貨數據顯示，市場預期12月減息25個基點的概率已高達87%。高盛等機構分析更預測，聯儲局的減息步伐將延續至2026年。此外，聯儲局主席人選可能出現變動，亦為政策前景增添不確定性。

市場對減息的預期已部分反映在資產價格上。美元指數持續

偏軟，美股在科技股帶動下大幅反彈，美國國債收益率曲線亦呈現陡峭化走勢。若12月議息會議確定落實減息，且利率點陣圖顯示2026年將有三次減息，將為風險資產帶來進一步支持：企業融資成本下降可望改善盈利前景，而美元轉弱則有望推高大宗商品價格，尤其對銅、鋁等工業金屬構成利好。

與美國的寬鬆取向形成強烈對比，日本央行正醞釀政策轉向。行長植田和男於12月1日發表的言論，進一步強化市場對日本將於12月調整貨幣政策的預期，令加息猜測升溫。講話後，日圓匯價應聲走強；債券市場亦迅速重新定價：10年期日本國債收益率上升5個基點至1.85%，創2008年6月以來新高；30年期收益率同步攀升至3.385%；兩年期國債收益率更是自2008年以來首次觸及1.00%水平，反映市場已強烈預期短期政策利率

將會上調。

隨着聯儲局12月減息機會增加，而日本央行同期加息預期升溫，美元兌日圓於156.50水平附近的整固格局恐怕難以持續。日圓或將迎來多年未見的重大轉向，其影響可能蔓延至全球套息交易、資本流動及各類風險資產的定價邏輯。

黃金避險屬性彰顯

在全球資產重新配置的背景下，投資者應聚焦政策周期與結構性趨勢，從中辨識具備長期確定性的配置方向。黃金正處於關鍵的戰略窗口：雖然短期波動難免，但多重長期利好因素共同支撐其走勢——美元指數較高位仍有一定下行空間，聯儲局持續減息亦會降低持有黃金的機會成本。更重要的是，全球央行連續多年增持黃金，加上機構配置需求上升，顯著強化了黃金在高度不確定環境中的避險屬性。

AI產業屆變現關鍵時



選股有盈

蔣雄
盈立證券研究部總監

2025年底，美股科技板塊經歷了一輪顯著調整，尤其以英偉達為代表的AI硬體企業在業績超預期的背景下股價仍出現回調，反映出市場對AI投資可持續性的擔憂。儘管硬體需求仍處高位，但投資者的關注焦點已從短期景氣度轉向應用端能否實現規模化利潤兌現。

在硬體板塊整體承壓的背景下，谷歌股價表現亮眼，其核心優勢在於將AI大模型深度整合至搜索與雲業務，形成了從自研TPU、大模型到Token調用服務的完整閉環。谷歌通過API調用收費與訂閱制分層實現初步變現，儘管當前Token營收轉化率不足10%，但其生態優勢與業務整合能力已為其贏得估值溢價。相比之下，其他雲廠商如微軟、Meta在AI商業化路徑上仍面臨模式不清晰、業績貢獻有限的挑戰，而亞馬遜則以「算力底座」策略承接外部需求，展現出差異化競爭力。

硬體投資呈現兩大趨勢

展望2026年，AI硬體投資將呈現兩大趨勢：一是自研ASIC芯片需求崛起，二是推理類GPU需求持續增長。台積電作為製造端龍頭將深度受益；而在芯片設計領域，AMD、Marvell、高通等公司在自研與推理賽道中具備更大估值彈性。應用端則需重點關注企業如何通過AI實現營收與利潤提升。谷歌已率先跑通商業模式，亞馬遜憑藉開放平台策略亦具成長潛力，而微軟與Meta仍需等待商業化拐點的出現。

(筆者為證監會持牌人，其及其有聯繫者並無擁有上述股份發行人之財務權益。)

黃金白銀基金回報佳

黃金白銀年初至今回報率超過50%，已成為市場另一種投資選擇，愈來愈受到投資者的關注。隨着全球經濟的不確定性加劇，將資金配置於貴金屬的需求成為趨勢。

近期，金價從高位每盎司4,380美元回調整固後，在每盎司4,090美元見明顯支持。美國聯儲局官員近期相繼發表鴿派減息言論，支持美國持續性的減息，這使得美元指數從100.3水平回落至98至99位置徘徊。通常，美元疲弱會推高以美元計價的貴金屬價格走勢。另外，內地官方PMI製造業數據連續第八個月出現萎縮，這一情況進一步加強了金銀作為避險資產的吸引力。在黃金價格面臨多重支持的同時，白銀價格近期首次突破每盎司57美元，成為歷史新高。市場分析普遍認為，白銀的需求激增是因為內地在10月份創紀錄的660噸白銀出口，這反映出供需失衡的狀況。此外，經濟環境的變化使得投資者更多地轉向白銀等工業金屬，這也促進了白銀的漲幅。

木星黃金白銀基金可吼

從技術方面來看，若金價能站穩在每盎司4,250美元以上，那麼將是黃金多頭的進一步推進點。反之，若金價跌破每盎司4,200美元，可能會引發黃金再度出現調整。若果有興趣投資黃金白銀未來升勢，可留意木星黃金白銀基金。基金主要投資於從事與黃金和白銀相關業務的公司的股票證券組合，並靈活配置實物金銀。基金獲得MorningStar綜合三星評級。