

# 中移動可分注部署吸納



耀眼之選

植耀輝

耀才證券研究部總監植耀輝上周五(12日)高開高走，恒生指數開市揚230點，其後升幅曾收窄至166點，午後再發力，一度觸及二萬六千大關，高見26,006點，最多升475點。最終收漲446點或1.75%，報25,976點，重越10天線(25,815點)及20天線(25,835點)。成交金額2,426.57億元。不過，大市全周仍累跌108點或0.4%。



■ 中移動現價股息率逾6厘，具吸引力。

新華社

元。

另外，一如市場預期，美國聯儲局上周四(11日)議息後宣布減息0.25厘，但對於未來息口去向，主席鮑威爾明言由於利率已接近「估算之中」(Range of neutral estimates)，因此，需待未來數據再作考量。

## 美息去向仍存不確定性

至於美聯儲用來表明決策者對利率走勢看法的「點陣圖」顯示，預計2026年及2027年將再各減息一次，但基於美國總統特朗普政府的無定向作風，一旦再出現如關稅戰等突如其来之事件，屆時或影響局方未來之決策。

由於鮑威爾將於明年退任，接任人能否保持美聯儲中立性亦值得關注。因此，美息去向仍存在相當高不確定性，亦無可避免增加來年美股之波動。

中移動上周五收報86.5元，升0.85元或0.99%，成交金額14.36億

另一方面，作為每天「啡不離手」的一分子，筆者除了四出品嘗咖啡外，亦留意相關市場資訊。當中，內地咖啡市場競爭激烈早有所聞，而較早前Starbucks宣布將內地零售業務60%股權，出售予博裕資本便可印證此狀況。

面對內地連鎖咖啡龍頭瑞幸(Luckin)及庫迪為首之低價策略，Starbucks在中國市場節節敗退，其市佔率由2019年約34%，跌至現時只得14%。面對競爭，不少商家嘗試靠「出位」突圍。但最新收到的「騎呢」招數，就是大閘蟹咖啡！只可以說為了「吸睛」，已完全忘記咖啡本身質素才是賣點。對於如此「新穎」配搭，筆者自問未有膽量嘗試矣！

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

# 中央穩經濟為全球添動力

鉅察秋毫

陳澤銘

特許公司秘書公會會士

中央經濟工作會議重申要在2026年實施「更加積極的財政政策」與「適度寬鬆的貨幣政策」，同時注重化解地方債務風險、穩定房地產與擴大內需，並強調科技創新與構建統一大市場等長期結構性任務。反映政策取向兼顧短期穩增長與中長期改革，既要保住社會民生底線，也為產業升級留空間。

會議對全球經濟的啟示有三。首先，貨幣與財政寬鬆將在短期擴大中國對商品和資本需求，推動大宗商品價格與區域進口回升，特別是對東南亞、澳洲與拉美等原材料出口國直接利好。若人民幣保持基本穩定但內地息差走闊，可能吸引部分熱錢回流，改變新興市場資本流動格局。

其次，若政策落地以政府投資與財政補貼為主(如擴大中央預算投資、優化專項債用途)，短期將提升與基建、房地產相關產業鏈內需。但長期需同步推動消費及社會保障改革，增強內需轉型可持續性；若

處置得當，可降低對外部金融體系的系統性風險，反之則可能在市場信心與跨境資本流動上引發波動。

第三，從結構面看，會議強調創新驅動與深化人工智能(AI)、完善知識產權保護等，表明中國希望在高端製造與科技領域維持競爭優勢。這表示全球供應鏈的再配置短期仍以製造與出口為基礎的外需拉動，但中長期會推動價值鏈上移，促使海外企業與國家在關鍵技術與合作模式上作出調整。

## 港迎機遇與挑戰

對香港而言，會議帶來機遇與挑戰。機遇方面，擴大內需、推動服務消費與建設粵港澳大灣區國際科技創新中心，為香港金融服務、專業服務、研發與高端會展業創造新的需求與定位空間。香港可利用其國際金融中心、法治與人才集聚優勢，成為內地增量資金的定價、融資與國際化上市平台，尤其是在綠色金融、創新科技投融資、以及

大宗商品與供應鏈金融領域。

挑戰則來自兩個方向。其一是人民幣與利率政策調整或改變資本流動與匯率預期，短期市場波動會影響香港資本市場情緒與跨境資金運作；其二是內地強化統一大市場與國內要素配置改革，長遠或減弱香港作為部分中轉與低增值環節的競爭優勢，導致港業加快轉型，提供高增值的專業服務與創新產品。

香港應趁機加強準備。第一，金融體系要完善跨境資金管理與人民幣業務基礎建設，提升對內地政策變化的快速應變能力，並擴大綠色與科技金融產品供應，以承接內地資金與項目。第二，產業與人才方對接AI與創新驅動策略，強化與大灣區其他城市科研機構合作，吸引高端人才與國際研發項目落地。第三，房地產與社會政策要防範因內房政策與地方債務調整帶來的資產價格聯動風險，保持宏觀審慎與市場透明度，保障金融穩定與民生。

## 歐央行或維持利率不變

美聯儲議息後，市場對局方明年減息押注大致穩定。美國最新申領失業救濟人數急增4.4萬人至23.6萬，超出預期的22萬人，為3個月以來最多。美債收益率回穩。美元指數於98.39上落。

至於歐元兌美元站穩在1.17上方。市場預計歐洲央行本周或維持政策利率於2%不變，今年以連續第四次暫停調整利率姿態收官。儘管此前市場對加息預期一直為歐元提供支撐，但歐央行行長拉加德料將避免對此類預期給予認可。

我們繼續看好歐元走勢，料受惠歐美貨幣政策分歧收窄，以及德國財政支出計劃推動經濟增長。估計未來兩周，歐元兌美元支撐位於1.1606，阻力位則為1.1763。長期走勢方面，支撐位先看1.180012，阻力位料於1.200006。

## 英鎊上升空間受限

英鎊兌美元近兩個月在高位整固。英倫銀行行長貝利表示，透過不再續買到期債券，以縮減資產負債表。預計英倫銀行本周或減息25個基點，2026年再有一次減息空間。不過，製造業PMI處於收縮區間、就業市場狀況趨緩、經常賬赤字持續、財政空間有限等一系列因素，料限制英鎊上升空間。

英鎊兌美元短期支撐位於1.3300；阻力位先看1.3438。

## 蜜雪市場份額料續增

內地茶飲連鎖「蜜雪冰城」母公司蜜雪集團(2097)上半年收入按年增39%至148.7億元(人民幣，下同)，主要受惠商品和設備銷售收入增加。期內盈利增44%至26.9億元。海通國際發表報告指，蜜雪球門店數已達53,014間，當中，在內地共有48,281間，海外4,733間。

該行引述灼識諮詢數據顯示，按2023年商品交易總額(GMV)計，蜜雪是全球第四大現製飲品公司，市場份額2.2%。由於內地近期落地的社保和稅費相關政策，料推動行業發展更加規範化、可持續化。作為龍頭品牌之一，蜜雪有望獲取更多市場份額。

## 予「優於大市」評級

海通國際稱，2025年外賣平台補貼雖為蜜雪同店銷售帶來增量，但其產品價格相對較低，即使補貼力度逐漸減退，估計2026年同店增長壓力在行業相對較小，且近期開始試點的早餐產品有望增加單店銷量。

該行預計，蜜雪2025年至2027年收入分別為330億元、384億元及422億元；期內淨利潤分別為58億元、67.4億元及75億元。

海通國際指，首次覆蓋蜜雪，考慮到集團在全球現製飲品行業的領先地位，予其「優於大市」評級，目標價482港元，對應2026年25倍市盈率25倍。

大行點評

華