

太興中長期值得看好



股市領航

黃偉豪

胤源世創家族辦公室
(香港)第一副總裁

作為香港本土龍頭多品牌餐飲企業，太興集團(6811)覆蓋港式茶餐、東南亞料理、日式麵類等多元賽道，在香港、澳門及內地布局超過200家門店，是港股民生消費板塊標的。2025業績大幅修復、盈利彈性顯著，疊加高股息、低估值特徵，具備穩健配置價值，適合中長期價值與股息投資者。



太興基本面向好，股息安全邊際充足。

太興去年營業收入35.38億元，同比增7.49%；股東應佔淨利潤1.08億元，增72.28%；每股盈利0.1112元，派末期股息每股5仙，現價股息率接近7.4%，回報吸引。

事實上，集團現金流表現健康，全年經營活動現金淨額7.36億元，盈利質量扎實。業績爆發核心驅動：一是港澳主力門店優化營銷、嚴控成本，整體租金佔比僅14.8%，盈利毛利率持續上行；二是內地低效門店持續剝離整合，結構性減虧增效；三是香港旅客消費逐步回暖，公司預期五一黃金周同店銷售實現中高單位數增長，短期業績動能延續。

2026年一季度經營延續向好，旗下德福廣場實現八大品牌聯動入駐，門店互導人流放大規模效應；全年80餘間門店續租租金持平，有效鎖定長

期運營成本，同時籌備兩個高端新餐飲品牌，補充人均100元至200元消費帶，進一步打開盈利天花板。

具多品牌競爭優勢

實際上，太興核心競爭優勢明顯。其多品牌矩陣壁壘深厚。擁有太興、敏華冰廳、茶木等十餘成熟品牌，覆蓋大眾快餐、休閒正餐、特色異國料理，分散單一品牌風險，商場聯動開店模式持續放大客流優勢。

此外，集團具香港本土渠道與運營優勢。集團深耕香港數十年，與港鐵等核心商業業主深度綁定，門店選址優質、複購穩定；自有中央廚房與標準化管理，食材、出品、效率管控行業領先，抗成本波動能力強。

目前太興估值處歷史低位，現價市盈率僅10倍，高股息防禦屬性強；

負債結構穩定，現金充裕，無短期償債壓力，逆周期調整門店靈活性高。隨着消費復甦紅利加持，香港入境旅遊持續修復、本地居民外出用餐意願回升，港式餐飲需求剛性強，行業底部復甦趨勢明確。總體而言，集團當前估值及股息率吸引；業績拐點確立的港股民生優質標的，2025年盈利翻倍驗證經營修復能力，2026年門店優化、新品牌落地、假期消費加持，業績穩增邏輯持續。投資策略上，建議投資者中長期分批低位部署，不建議短期頻繁交易博弈。

太興中長期基本面向好，股息安全邊際充足，是港股餐飲板塊配置性優質標的，耐心持有可收穫業績增長與穩定股息雙重收益。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

金匯出擊

黃楚淇

英皇金融集團

金價上探分界線阻力



美國總統特朗普聲稱，與伊朗代表在達成最終協議方面取得重大進展，各方一致同意在封鎖繼續全面有效情況下，「自由計劃」將暫時結束。地緣緊張局勢暫時緩解，金價受逢低買盤支撐，不過，市場仍在評估中東脆弱的停火局勢，伊朗及美國繞關鍵能源通道控制權的博弈仍未完全結束的背景下，市場避險需求保持一定韌性。此外，能源價格居高不下，可能助長通脹並推遲央行寬鬆周期，而利率高企通常會削弱無收益黃金的吸引力。

累積重新上揚動能

倫敦黃金近日在每盎司4,500美元附近築起底部，連日均緊守此區，而附近亦是9個月均線支撐，顯示該區域具備一定技術性買盤。估計金價正在累積重新上揚的動能。9周平均線4,692美元可視為阻力參考。

另外，下降趨向線位於4,680美元，若金價後市可跨過並持穩此區，料更為鞏固其後續的上升態勢。其後阻力可參考4個月平均線4,804美元。更重要的是，本月最重要的分界線阻力為4,659美元，上周金價反彈至4,660美元附近便再度受壓，未能有效突破此關鍵阻力，至於短線阻力預估在4,663美元及4,699美元，較大阻力料於4,734美元及4,771美元。支持位估計在4,594美元及4,574美元，其後看4,554美元及4,534美元。

外資可參與國債期貨

在全球利率體系波動加劇與資本流動格局重塑的背景下，中國資本市場對外開放正從「准入放開」邁向「功能完善」。中國證監會上月允許合格境外投資者(QFII、RQFII)參與國債期貨交易，交易目的限於套期保值。雖然只是投資範圍進一步拓展，但標誌着中國債券市場從「單向配置」向「風險可管理」的關鍵躍遷。這一制度性突破，將深刻影響外資配置行為、利率市場定價機制，以及人民幣資產的國際吸引力。

長期以來，境外投資者在配置中國債券時，面臨一個核心掣肘，即缺乏有效利率風險對沖工具。儘管中國債券市場規模位居全球前列，且收益率在主要經濟體中具備相對優勢，但利率波動帶來的賬面風險，使部分機構在配置上保持審慎甚至保守。此次開放國債期貨，恰恰補齊這一「最後一塊拼圖」。

轉變為成熟資產類別

從資產配置邏輯看，國債期貨的引入，使境外投資者可以實現更精細化的久期管理與組合對沖。無論是通過對沖利率上行風險，還是進行收益率曲線交易，均有助於提升投資組合的風險收益比。這意味着人民幣債券不再只是「高收益但高波動」的配置選項，而是轉變為「可投資、可對沖」的成熟資產類別。

對長期資金而言，這種屬性變化至關重要，因其核心訴求並非短期收益最大化，而是風險可控前提下的穩健回報。

滬港通錦囊

宋清輝

經濟學家

美聯儲新舊交接 大改革知易行難

在滯脹憂慮影響下，美聯儲決策官員之間意見易有分歧。誠然，經過近十多年時日洗禮，局方一直在變，以往格林斯潘一言堂的表演明顯之至，惟自從伯南克「臨危受命」開始已經有很明顯不同。伯南克大致穩定金融海嘯危機，儘管大家明知，量寬和超低利率效果猶如以未來泡沫去救上一個泡沫，但當時無可奈何。

實際上，央行根本不可能如外界某些論者所想像，為免杜絕他日有金融市場投資者，特別是華爾街的輸打贏要，贏時自己袋袋平安，輸時要官方包底救市這樣的道德風險，而絕對拒絕伸出援手。央行本身既是最後可以有錢借出來給大家的救命繩，不可能見死不救。

由伯南克後期，到耶倫，以至之後的鮑威爾，重點在於如何由當日的非常時期非常手段，慢慢抽身而退，但又不致對金融市場產生太大衝擊。此之所以，才有退市寧慢

莫快，還未計及過程中有全球疫情，對經濟打擊不容忽視，事後大反彈是一回事，但當時反應幾乎肯定是寧鬆莫緊，才有之後的通脹預期突然升溫，急急加息。

即將上任新主席的沃什曾批評當局以往執着於精準利率數值，以致往往過度干預和刺激經濟，未嘗沒有道理，但考慮到央行政治現實，恐怕就算沃什當年親自掌舵，操作亦無甚分別。聽其言，觀其行，看美匯美債，穩定為上，若美債息急升，表面看有利擴大美元與其他外幣之間的息差，但實際上可能反映通脹以至其他風險，反為不妙。

料決策分歧加大

值得注意的是，當前油價急升後高企，比想像中為時更久，未來中東局勢就算不升溫，也不見得有明顯改善，滯脹可能揮之不去，美聯儲以至多國央行決

策可能動彈不得，加息也不是，減息也不是。

難題出現在新舊主席交接，加上去年至今，陸續出現有份投票理事由特朗普安插自己人，料決策分歧加大漸見明顯，一邊希望大幅減息者，另一邊希望保守小心，不易再有以往求同存異的和諧。

本來，投資者對於沃什即將上場，有過不同的對號入座。最初是基於其以往背景，根據其言論，認為是鷹派莫疑，金融市場風險資產曾為此短暫一跌。其後，隨着其個人家庭背景被翻開，有作為支持特朗普金主的可能，大家又認為其是特朗普自己人，對減息有利。

如今經過幾番折騰，相信返回最合理最現實的解讀，就是即使沃什想有大作為，但美聯儲作為支持美國政府長期收支失衡又債台高築的技術官僚機構，一時三刻不可能有太大改動。事後孔明批評易，真正落場改革難。

百家觀點

涂國彬

永豐金融資產管理董事總經理