

金匯出擊



金價後市呈探高走勢

黃楚淇 英皇金融集團

市場對銀行業危機的擔憂減退，投資者將注意力轉向通脹，以尋求央行下一步利率行動的更多暗示。

整個3月份，市場對美國利率前景重新定價，押注5月加息25個基點的概率約52%，暫停加息的概率約為48%。美元指數上月下挫約2.6%；在第一季則累跌約1.3%，大有機會將錄得連續第二個季度下跌。美國加息步伐放慢，料有利金價探高。接下來留意澳紐央行政策

決定。

或上試2000美元

倫敦黃金方面，10天平均線明確上破25天平均線，為一個中線利好信號，金價此前未有跌破0.382的回吐幅度位置為每盎司1,932美元，可視為形成初步的技術後抽，料金價有力進一步上探2,000美元關口；繼而延伸阻力看2,020美元及2,050美元，下個關鍵參考位為2020年高位2,072美元，其後指向

2,120美元。較近支撐料為1,970美元及1,950美元，並續留意1,932美元關口。

至於倫敦白銀，隨機指數維持向上，料銀價處上揚走勢。延伸目標預料為每盎司24.3美元，下一級指向24.6美元，在1月、2月均在此區之下受制，若可破位，料銀價將可延伸新一浪升勢，關鍵位為25美元及25.4美元。支持位料於23.6美元及23.3美元，下一級看22.9美元。

外匯薈萃



美元指數添下行壓力

姜靜 王灝庭 華僑永亨銀行經濟師

市場風險情緒持續回暖，歐美股市和國債收益率繼續上行，美元走勢偏軟，但仍高於3月中的101.92低位。歐元則回升，兌美元突破1.09關口，見1.0905，並增添美元指數下行壓力。

按目前情形來看，市場對利率期貨價格定價變化不大。市場普遍預期美聯儲5月可能再加息25個基點，並在年底前有減息的可能性。不過，我們預期美聯儲今年不會減

息，對美元中期回落看法亦不變。短線而言，不排除美元出現盤整，並繼續隨風險情緒變化波動。技術上，留意美元指數於102關鍵支持位，阻力位可看102.80、103.40至103.95。

料歐央行5月續加息

德國通脹數據高於市場預期，加劇歐央行繼續加息壓力。市場預計歐央行5月加息25個基點，10月利率峰值大致處於3.54%，定價再

高出10個基點。

另一方面，中國3月PMI數據勝市場預期，製造業PMI回落至51.9，非製造業PMI則升至58.2，數據支持離岸人民幣造好，兌美元一度升至6.8438水平。

具體而言，內地生產、新訂單指數繼續處於擴張區域；非製造業按月升1.9個百分點，顯示需求持續回暖，不過，銷售價格和從業人員指數下降。料美元兌人民幣6.8000至6.9500區間波動。

方興未艾



騰訊革新值得留意

騰訊(0700)旗下視頻號、微信

支付、小程序、企業微信、「搜一搜」均啟動新計劃。其中市場較看重是，微信將推出「問一問」搜索功能，此功能與知乎(2390)等線上問答社區領域直接競爭。集團革新具有新增長動力及想像空間，值得留意。

升級「搜一搜」成為「問一問」，對集團吸引新粉絲有顯著作用。去年通過「搜一搜」帶動公眾號新增粉絲貢獻佔比達27%，文章分發量增長43%。隨着內容生態愈加豐富，有助增加創作者收入增長，完善內容生態亦是視頻號下一階段的重點。

可把握AI趨勢

此外，視頻號將於今年再下一城，推出更多有利創作者收入舉措，包括為創作者提供付費訂閱功能，同時提供評論區廣告分成，平台與創作者互惠互利。微信披露數據顯示，期內視頻號直播帶貨銷售增長8倍，累計錄得收入的作者數按年增長2.64倍。

至於小程序於今年要連接更多場景與能力，將推出一站式開發平台，滿足App、H5等多場景的開發需求；小程序硬件能力也迎來升級，覆蓋智能家居、智能汽車等場景。另一方面，有內媒報道，騰訊確認正在研發AI聊天機械人，並集成內容到旗下不同平台，以及通過騰訊雲向B端用戶服務。相信可把握現時AI趨勢，豐富生態內容，助騰訊邁步向前。

(筆者為證監會持牌人士及未持有上述股份)

鄧馨興 意博資本亞洲管理合夥人

耀眼之選



中海油納入收息組合

港股業績期已暫告一段落。疫情對各行業帶來重大影響，並已反映在業績上，現時關注企業是否已捱過最壞時間，今年有望迎來大反彈。

事實上，其中一個當炒概念便是「復常」，但大部分相關概念股價依舊未見起色，或多或少反映投資者對經濟復甦動力存有疑問。當中個別公司如申洲(2313)對今年上半年看法依舊保守，股價在績後持續受壓。由於後市仍存不少變數和挑戰，持有申洲股份的投資者，看來還是要再耐心一點。

另要談談業績股表現，其中，騰訊去年業績，雖以非國際財務報告準則計算，股東應佔溢利按年倒退7%，但單計第四季則多賺19%。值得注意的是，不論是總收入或廣告收入，上季均有見底跡象，集團有望迎來不俗增長。值得吸納，並作中線部署。

對油價看法正面

此外，中海油(0883)去年收入按年升71.56%至4,222億元人民幣，盈利倍增至1,417億元人民幣。全年派息1.45元，派息比率43%。筆者對今年油價看法正面，料在中印兩國經濟復甦支持下，石油供應仍偏緊。中海油早前已表明，2022至2024度，全年派息比率不低於40%；無論經營表現如何，全年股息絕對值預計不低於0.7元(含稅)，故視此股為收息股組合中其中一隻核心持股。

(筆者為證監會持牌人士，持有騰訊及中海油股份)

植耀輝 耀才證券研究部總監

證券智囊



國藥疫後業績提振

國藥控股(1099)主營醫藥分銷、醫藥零售、醫療器械等業務。內地醫改政策及疫情對整個藥物分銷行業經營、周轉及利潤率造成重大挑戰。由於醫改引發產品降價，進一步打擊藥物分銷利潤率。

隨着疫情過去，預期今年醫療機構應收賬款延期情況將明顯改善，加上國藥在疫情期間，新開闢分銷管線和藥店仍處於投資期，疫後將會開始進入收成期，有望刺激盈利增長。

長線來說，雖然醫藥分銷利潤率相對較低，但隨着內地人口老齡化和醫改進一步落地，市場仍然有擴展空間。由於國藥擁有龐大分銷網絡，市佔率全國第一，預期將繼續擴展。

醫療器械為新增長點

於2020至2022年，國藥旗下醫療器械收入佔比由19.3%上升至21.7%，料將成為公司新的盈利增長點。業績方面，國藥收入連續16年錄得正增長，2022年錄5,521億元(人民幣，下同)，按年增6%。毛利474億元，增長7.7%。毛利率維持穩定，上升14基點至8.59%。淨利潤達85億元，增長10%。

現時國藥市盈率約6.8倍，以往5年均值為8.5倍，以8.5倍市盈率計算，目標價為29.75港元，較公司上周五(3月31日)收報23.75港元，有25.3%潛在升幅。

(筆者為證監會持牌人士，本人及關連人士未持有或推介證券任何及相關權益。)

張賽娥 南華金融副主席

成意推介



中石油油氣價格升

中石油(0857)去年盈利1,493.75億元(人民幣，下同)，按年增62.1%，受惠國際油氣價格上揚，令勘探及生產板塊利潤倍增，並可抵消其他板塊較弱的表現。

期內，勘探與生產營收9,292.79億元，同比增35%，較2021年的29.7%增幅，高出5.3個百分點；經營利潤1,057.48億元，增1.42倍，主要得益平均實現銷售油價增40.5%至每桶92.12美元。銷售經營利潤143.7億元，增8.3%。

海外業務表現佳

煉油與化工業務去年經營利潤405.7億元，按年跌18.4%，其中煉油業務賺411.68億元，增9.1%，但化工業務蝕5.98億元，2021年則賺120.1億元。原油加工量1,212百萬桶，由上一年增4%轉減1%；成品油產量1.05億噸則減3.1%。

去年天然氣板塊經營利潤129.57億元，按年跌70.53%，剔除昆侖能源管道資產交易的影響後，則減少126.88億元，主要由於進口天然氣成本上漲。

此外，海外業務收入1.35萬億元，按年增36.6%，佔整體收入比重由上一年的37.8%，提升至41.7%，實現稅前利潤355.27億元，比上年88.36億元大增逾3倍，顯示集團業務邁向世界。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

黎偉成 資深財經評論員