

金匯出擊

出麒致勝

耀眼之選

植耀輝 耀才證券研究部總監

張賽娥 南華金融副主席

成意推介



美元受壓 金價拾級走高

美元兌主要貨幣上週大致走低，美國經濟整體偏軟，而減息預期亦打壓美元。至於倫敦黃金則拾級走高，美國通脹降溫鞏固美聯儲今年降息希望，支撐金價升見1個月高位。金價上週五(17日)觸及4月12日以來高水位每盎司2,422.6美元。

技術上，10天平均線剛升破25天平均線，形成黃金交叉，MACD指標亦上破信號線，預計較大阻力

參考2,450美元及2,500美元。支持位回看2,400美元及2,380美元，下一級看至2,372美元，以及25天平均線2,342美元與2,330美元。

白銀料迎來強勢升浪

倫敦白銀上週升勢強勁，由週初每盎司28.2美元，到上周五探試4月12日高位29.79美元至30美元，銀價破位後繼續強勢衝高，觸及31.59美元11年高位。整周累升

幅3.35美元，接近12%。

技術上，銀價亦見MACD指標上破信號線，10天平均線上破25天平均線，預示銀價有力再衝高，或見2021年2月高位30.03美元。

銀價一旦突破此區，料繼續迎來強勁走勢；延伸目標看31.6美元及32美元，下一級指向32.5美元及33美元。至於較近支撐回看31.25美元及31美元，下一級支持參考30.75美元及30.5美元。

黃楚淇 英皇金融集團



方興未艾

鄧馨興

香港股票分析師協會主席

佐丹奴得益個人遊

內地下周一(27日)起再開放8個城市赴港澳「個人遊」，令計劃覆蓋增至59個城市。政策落實料港澳旅遊及零售餐飲等相關行業進一步受益。

服裝零售商佐丹奴國際(0709)今年首季收入按年跌1.1%至9.61億元，但季度同店銷售表現穩定，銷售額微升0.7%至7.41億元；存貨結餘降14%至4.91億元，顯示集團減少存貨策略見效。

至於2023年度，集團收入同比增1.9%至38.73億元，毛利率提高1.9個百分點至60.6%；溢利增28.7%至3.45億元；每股派末期息13.5仙，全年派息增29.8%至30.5仙。

具收息優勢

佐丹奴重視股東回報，過去7年除了有1年虧損狀態下堅持派息，其餘6年派息率均逾100%，料短期延續派息策略，具有收息優勢。

受惠復常後持續控制成本，經營費用對收入比率維持在47.2%；可比較門市銷售額增6.9%，線下銷售在門市數目減少2.6%的情況下仍增4.7%，每平方呎銷售升3.5%，主要是謹慎擴展直營店及關閉表現不佳的店舖。

佐丹奴近期換入多位在業內具豐富經驗的高級管理層，為集團未來策略帶來憧憬，連同審慎門店策略，料大中華區業務更能受惠港澳旅遊零售紅利，不妨留意。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

林嘉麒 元宇證券基金投資總監

敏華業績亮麗 派息慷慨

敏華控股(1999)主要從事中高端功能沙發設計、生產及銷售，面對國內外挑戰的環境，旗下功能沙發銷量連續6年蟬聯全球第1。

集團去年主營收益及淨利潤分別按年升6.1%及20.2%，至184.11億及23億元，勝預期。

由於有效管理及原材料價格下跌，毛利率增長0.9個百分點至39.4%，純利率亦增1.5個百分點至12.5%。

內地市場方面，佔敏華整體收

入六成半，集團順應智能家居消費大趨勢，推出「以舊換新」、「全民升艙」等活動，去年主營業務收入119.9億元，同比增8.1%。

行業前景改善

美國市場方面，去庫存周期結束後，消費訂單需求快速恢復及增長。集團加強出口新產品、研發及升級，成功於下半財年得到30%至50%的高訂單增長，彌補上半財年銷售下滑。

敏華繼續擴大內地市佔率，於

低線城市開設新店，提高沙發市場滲透率，縮小與歐美市場的差距。公司計劃今年在內地新增700至800間門店，一二三線城市佔比達六成。

另外，敏華去年共派息0.3元，按年增20%，派息率達50.7%，令市場驚喜，股價技術性突破去年7月高位，料中長線挑戰去年初約10元水平。建議吸納並持有。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

太航有望跑贏同業

跟進近日急升的航運股表現。全球航運龍頭馬士基(A.P. Moller-Maersk A/S)首季業績勝預期，期內，EBITDA為15.9億美元，同比雖跌近六成，但仍高市場預估的14.6億美元。此外，公司上調今年貨櫃需求展望、中東地緣政局，以及近期上海集裝箱出口運價指數(SCFI)大升，刺激航運板塊急升。

乾散貨貿易料增2.6%

紅海航道持續受威脅，須繞道非洲好望角，對化解集裝箱運力過剩有一定幫助，問題是一旦局勢轉趨緩和，運力過剩問題將再度浮現，加上運力持續增加(根據Alphaliner統計，今年4月份50艘合計運力33萬個集裝箱的全新貨船交付)。

此外，現貨市場運價較船公司簽下的長約運價較高，主因紅海危機出現拉升運價的利好因素，並僅屬短暫情況。所以主力從事集裝箱貨運之船企只宜短炒，並嚴守止蝕。

相比之下，乾散貨行情則較為「對辦」，傳統淡季(第1季)表現不俗，第2季南美穀物運輸旺季，乾散貨運行情有望延續。

研究機構Clarksons指，全球經濟復甦有望較預期為佳，料今年乾散貨貿易增2.6%。

從事乾散貨為主，專注小靈便型及超靈便型乾散貨船的船東及營運商的太平洋航運(2343)股價有望跑贏同業。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

建行維持高分紅率

對於有消息指，中國證監會和國家稅務總局等相關監管部門，正研究減免通過滬深互聯互通機制購買的港股20%的股息稅，以避免雙重稅收，為中國內地投資者提供更公平待遇。至於最終是否落實以及實施日期仍有待確定，但一旦落實，高息股可望直接受惠。

此外，今年兩會期間，香港證監會主席雷添良建議相關部門，降低滬港通和深港通下的內地投資者入場標準，建議由50萬元人民幣降至10萬元人民幣，以讓更多投資者能參與港股通交易。

憧憬減免股息稅

由於市場憧憬內地減免股息稅，高息股將會持續受到追捧。最近勢頭較好，加上基本面較為穩健是內銀板塊。雖然內銀最近受到地產問題拖累，但因國家的支持，短線不存在流動性風險。

以建設銀行(0939)為例，近5年股息呈增長態勢，即使在疫情期間仍維持30%分紅率，顯示現金流較為穩定。該行亦表明積極有序推進中期分紅，相信可維持分紅比率不變。

建行上週五(17日)H股收報5.85元。預測2024年市盈率4倍，股息率7.2厘，估值吸引。

此外，建行AH股差價34%左右，若股息稅減免，料H股股息將大幅高於A股，可望引導南向資金流入，投資者可多加留意。

(筆者為證監會持牌人士，本人及關連人士沒持有上述股份)

騰訊有效控制成本

騰訊(0700)首季賺418.89億元(人民幣，下同)，按年增55%，主要是有效控制成本，收入1,595.01億元，增6%，以生產為主的收入成本減少7.58%至756.31億元，令毛利升23.2%至838.7億元，毛利率達52.54%，增29個百分點。

期內，網絡廣告業務收入265.06億元，同比增26%，毛利145.2億元，升66%，高於去年同期分別增16.7%及33.8%。毛利率55%，升7個百分點，此乃受微信視頻號、小程序、公眾號及搜一搜增長帶動，用戶參與度的提升以及集團不斷升級AI驅動的廣告技術平台所推動。

線下消費支出增長放緩

上季金融科技及企業服務收入523.02億元，按年增7%，毛利238.51億元，升42%；毛利率46%，增12個百分點。有關收入增幅相對較低，主要是線下消費支出增長放緩，以及提現收入減少。

至於增值服務，期內收入786.29億元，同比跌0.9%，上年同期則增9%，而毛利率57%，升3個百分點。

另外，本土市場遊戲總流水恢復增長3%，但收入同比跌2%至345億元，主要因《王者榮耀》受去年春節期間高基數影響，而《和平精英》收入亦因去年下半年商業化內容較弱而下降。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

證券分析

張賽娥 南華金融副主席

成意推介

黎偉成 資深財經評論員