

有色金屬行業前景看俏

投行透視

丁月麗

瑞銀中國基礎材料行業
研究主管

美國總統特朗普宣布對所有進口美國的鋼鐵及鋁徵收25%關稅（之前鋼鐵關稅為25%鋁為10%）。但由於對美出口有限，且關稅較高，料對中國鋼鐵及鋁出口影響有限。2024年中國對美國出口89萬噸鋼鐵及26萬噸鋁產品，不到內地總產量的0.1%和0.6%。此外，中國鋼鐵產品已被徵收25%的關稅，25%的301關稅，以及雙反關稅（反傾銷和反補貼關稅）。



■瑞銀指，美國對中國鋼鐵及鋁徵收25%關稅，影響不大。
法新社

與我們交流的貿易商估計，內地鋼鐵產品整體關稅稅率高達100%左右。特朗普計劃對世界其他地區徵收25%的關稅，包括加拿大和墨西哥，而加墨目前根據232條款免徵現有的10%關稅。2月1日，特朗普宣布對所有中國商品加徵10%的新關稅，據估算，這對中國間接出口鋼鐵和有色金屬需求產生2%至2.5%的影響。

就各種有色金屬價格前景，我們予鋁正面展望，鋁的產能利用率約95%，而供需具有吸引力，氧化鋁價格（目前約3,300元人民幣/噸）下行空間有限，因已接近成本支撐位。銅為正面展望，供應基本面具有吸引力。看到中國以外的銅礦商在降低產量預期，內地礦商產量似乎也難以超過預期。宏觀經濟仍是主要阻力，儘

管部分反映在期貨頭寸上。黃金方面，在宏觀不確定性下，我們對黃金作為關鍵的投資組合多元化工具，持建設性態度，但中性看待相關股票。鋁中性展望，預計鋁價將在7萬元至8萬元人民幣/噸的區間波動。並預期鋁價在2月至3月期間可能獲得支撐，但二季度可能承壓。

煤炭市場展望負面

由於電力需求下降，繼續看淡煤炭市場，展望負面，並將2025年秦皇島煤價預測進一步下調至750元人民幣/噸（原為800元人民幣/噸），2026年維持700元人民幣/噸。

鋼鐵/水泥同樣負面展望，建築活動疲軟和充足的供應遏低行業利潤率，我們未看到供給側改革的明顯信

號。消費建材負面，房地產竣工下行周期中的後周期材料需求。

自去年年底中國光伏行業協會呼籲產能自律，以及政府收緊對新增光伏產能的要求以來，供給側改革一直是市場的熱點話題。但我們未看到鋼鐵和水泥供給側改革的信號。

內地政策重點更多地放在提高新增產能的准入門檻、鼓勵高端產品、促進行業整合和降低碳排放上，而不是出台硬性減產目標，這與我們其他鋼鐵行業專家的調研相呼應。

我們看到更多關於碳排放的文件頒布，政府給予鋼廠和水泥廠商3年寬限期（2024年至2026年），以提高品質。



港股
動向
獎超

城市管網更新 聯塑可順勢吸

港股昨在高位反覆上落，出現短線獲利局面，恒指在23,000點關口前回調，收跌32點或0.14%，報22,944點。大市成交額逾2,625億元，雖減少逾十億元，惟北水仍保持103.2億元淨流入。至於恒生科指收報5,677點，逆市升33點或0.59%；國企指數收報8,463點，跌12點或0.15%。

部分獲利資金轉向落後大市的行業龍頭股，中國聯塑（2128）在技術走勢轉強下，可以繼續留意。集團為內地城市塑料管道生產龍頭，製造及銷售建材家居產品、提供裝備及安裝工程、環境工程及其他相關服務。

在城市地下管道，燃氣、排水、電力通訊等各類場景中，聯塑創新研發的高性能厚壁高密度聚乙烯（HDPE）管材管件，已在城市管網中採用。

政策面上，國家發改委表示，目前城市發展已進入增量建設和存量更

新並重階段，今後一個時期，城市改造更新的任務將愈來愈重，以城市重要的「裡子工程」地下管網建設改造為例，預計未來5年需要改造的城市燃氣、供排水、供熱等各類管網總量將近60萬公里，投資涉及4萬億元（人民幣，下同）。聯塑在城市管網更新迎來5年黃金發展機遇。

北水買盤積極

聯塑業務遍及內地15個省市，已建立30個先進生產基地，擁有全國廣泛分銷網絡，與26,000個一級經銷商建立長期戰略關係，現代化城市地下管道網絡更新換代，成為集團業務持續增長點。

集團將於3月底公布2024年業績，而中期純利10.43億元，倒退30.2%，每股盈利34分。不派中期息。毛利率下降0.3個百分點至27.5%。

聯塑今年業務前景可望大為改善，房地產走出低谷，城市地下管網



更新，勢必帶動建材管道行業逐步復甦。

聯塑昨收報3.52元（港元，下同），升4仙或1.15%，成交額1,785.93萬元。該股過去3個月反覆在3元水平獲承接，近日出現頭肩底技術回升走勢，昨重返10天、20天線，並呈現黃金交叉，有利短線進一步回升。現價市盈率4.15倍，預測市盈率5.1倍；息率5.6厘；市賬率僅0.42倍，估值吸引。盤路所見，北水買盤積極，可順勢吸納，上望4元。

歐元暫缺乏破位動力



金匯出擊

黃楚淇
英皇金融集團

市場關注美國和俄羅斯就結束俄烏衝突的會談，或影響匯市走向。歐元兌美元曾見1.0532水平，其後反覆下挫。現時留意1月13日低位1.0176，亦即逾1個月的走勢，在相若位置附近已形成雙底形態，當前視1.0532為頸線參考，惟暫時缺乏破位動力，若可進一步破位，歐元有望延展升勢。

黃金比率計算，38.2%的反彈水平看至1.0550，擴展至50%及61.8%的幅度則為1.0675及1.0805。較大阻力預估在1.0940及1.10關口。反之，需慎防若未能突破1.05之上，伴隨RSI及隨機指數回落，匯價或出現調整壓力。較近支持先看25天平均線1.04及1.0270；較大支持料在1.0140至1.00關口。

日圓呈回軟跡象

另一方面，2025年迄今為止，日圓兌美元累漲3.5%，但日圓在近一輪升勢後呈回軟跡象。較近支持先看短期上升趨向線151.40，倘匯價仍可守穩150關口，有望再次企穩；否則，延伸幅度將參考去年12月3日低位148.63。阻力位回看25天平均線152.70，隨後較大阻力預估在25天平均線154.15，延伸將看155及156.50水平。

百本宜中長期部署



股市領航

黃偉豪

胤源世創家族辦公室(香港)第一副總裁

百本醫護（2293）為本港醫護人手提供解決方案服務供應商，主要向個人及機構客戶提供臨時性醫護人手解決方案服務，以及向已登記的自僱醫護人員提供工作機會。隨著香港持續人口老化、多個醫院發展計劃正在進行，加上市場對公私營醫護人手解決方案的需求上升，相信其中長期主營業務可持續增長。

截至去年6月底止全年度業績，百本醫護整體表現稍欠理想，但當中原因多為一次性因素所致，核心業務前景仍樂觀。此外，在疫情後，港人生活方式，特別是對醫療相關服務都有所改變，對集團前景看法繼續正面。

考慮分注吸納

百本醫護在旺角的自置物業，主要作為集團主要業務辦公室及設立醫護人員考核中心等，並有助節省租金支出，對整體利潤水平有好處。加上該物業空間使用彈性較大，有利推動新業務，業務增長具有相當潛力。

集團宣派2024年度每股末期息0.025港元，連同中期息0.05元，現價息率約10.9厘，市盈率不足9倍，估值水平絕對吸引，建議投資者可多加關注。惟要留意股份交投相對疏落，現時日均成交量較低，故可考慮分注吸納會較為理想。

（逢周四刊出）

（筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份）