

全產業鏈布局 中國宏橋可吼



股市領航

黃偉豪

胤源世創家辦辦公室
(香港)第一副總裁

作為全球領先電解鋁民營企業，中國宏橋(1378)憑藉全產業鏈成本優勢、綠色轉型紅利與穩健的財務狀況，在鋁行業供需平衡背景下，業績增長確定性強。公司低估值、高股息特性進一步凸顯其投資價值。預期市盈率僅10倍，估值吸引，具備優質中長期投資價值，是港股市場中，優質周期價值標的。投資者可視乎本身風險偏好，擇機布局，把握公司估值修復與業績增長的雙重機遇。



■宏橋全面打造上下游一體化產業鏈。

宏橋業務覆蓋「鋁土礦-氧化鋁-電解鋁-鋁加工-再生鋁」完整產業鏈，形成國內、海外雙循環產能布局。截至2025年末，公司擁有電解鋁合規產能645.9萬噸，全球市場佔比逾9%，氧化鋁產能2,100萬噸。同時參股畿內亞鋁土礦項目，實現上游原材料高度自給，產能利用率維持97%以上，生產效率穩居行業前列。

公司去年實現營業收入1,623.5億元(人民幣，下同)，按年增4%；歸母淨利潤226.4億元，業績保持穩健增長。現時經營現金流充裕，資產負債率優化至合理區間，財務風險極低。在股東回報方面，公司實行高分紅策略，去年擬派息每股165港仙，分紅率達63.7%，預期股息率逾6厘，另推出股份回購計劃，持續回饋投資者。除了適合周期型投資者，也契合價值型、高股息配置資金需求。

另外，內地電解鋁行業實行嚴格

產能總量管控，合規產能鎖定在4,543萬噸上限。而歐洲受環保政策限產、印尼新增產能投放不及預期，2026年全球電解鋁淨供應預計小幅收縮，行業供給端持續偏緊，為鋁價中樞上移提供強力支撐。

實現長期可持續發展

至於電解鋁下游需求結構持續優化，新能源領域成為核心增長引擎。「以鋁代銅」趨勢進一步深化，機構預計2026年內地鋁消費總量同比增長超過3%，需求端穩步回暖，帶動行業盈利水平提升。

在供需雙重驅動下，鋁行業告別大幅周期波動，呈現「周期弱化、成長凸顯」格局，頭部企業憑藉規模與成本優勢，將充分享受行業紅利。

宏橋全面打造上下游一體化產業鏈，上游畿內亞鋁土礦項目保障原料穩定供應，氧化鋁自給率逾150%，

有效應對原材料價格波動風險；中游布局山東低成本煤電鋁、雲南綠色水電鋁、印尼海外一體化產能，電力成本佔比大幅低於行業平均水平。全產業鏈布局使公司電解鋁完全成本較行業平均低1,000元至1,500元/噸，毛利率領跑同行，在行業周期波動中具備極強盈利韌性。

值得注意的是，公司積極推進產能綠色升級，持續將山東電解鋁產能向雲南水電鋁轉移，2026年底計劃將綠色水電鋁產能佔比提升至50%以上。

印尼低成本煤電鋁項目穩步推進，進一步降低綜合用電成本，同時規避內地環保、能耗政策風險。綠色鋁產品具備更高市場溢價，助力拓展新能源高端客戶，提升產品附加值，實現長期可持續發展。

(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

美元回落推動黃金反彈



美國總統特朗普宣布，同意暫停轟炸及襲擊伊朗，為期兩星期。

消息迅即緩和市場對中東緊張局勢的擔憂情緒，美元指數回落超過1%，並於98.69至99.72徘徊。國際油價急挫逾一成半，5月紐約期油報每桶94.47美元，6月布蘭特期油報92.21美元。油價大跌緩解市場對通脹擔憂，打壓市場對美聯儲加息預期。

金價則強勢上揚，見逾兩周高點至每盎司4,850美元上方。技術圖表顯示，金價短期震盪格局延續，至今暫勉力維持在100天平均線上方，目前位於4,680美元。若金價短期能持穩於此區，有望扭轉近期弱勢。

目前下方重要支持位為200日均線4,178美元。預期短線阻力位為4,904美元及4,928美元，進一步看4,961美元，較大阻力料於5,018美元及5,074美元。支持位預料為4,794美元及4,778美元，下一級看4,758美元，較大支撐料為4,721美元及4,684美元。

銀價短期可望走穩

另外，白銀昨回升至每盎司76美元之上；目前100日均線位於76.11美元，短期可望走穩。另一關鍵則是月初提及的76.90美元，此兩區仍視為中期走向的重要分水嶺，後市可明確持穩於此區上方，銀價才有機會擺脫近月的疲弱態勢。

科技激活新興金融活力

金融科技是激活新興金融活力關鍵抓手，核心在於透過數字化手段重構金融服務效率。香港持續加大金融科技研發投入，將AI、大數據、區塊鏈等技術深度融入風控、交易、服務全流程，藉助AI提升風險識別精準度，依靠區塊鏈實現資產與交易可溯源，同時簡化服務流程，打造智慧金融生態，讓金融服務更便捷、更高效，切實惠及各類市場主體。

新興金融是香港金融的增長新引擎，跨境金融是其獨有核心優勢。這優勢根基正是香港「背靠祖國、聯通世界」的獨特區位。對內，香港對接內地金融改革，助力內地企業赴港上市融資，吸引全球優質企業來港掛牌，鞏固全球IPO籌資額領先地位，讓香港成為內地企業走向世界、全球資本進入內地的核心樞紐。

同時，全力推進離岸人民幣市場建設，優化人民幣債券發行、交易機制，拓展跨境貿易與投資領域的人民幣應用場景，在助力人民幣國際化進程中，持續夯實全球離岸人民幣業務樞紐地位。

大灣區跨境金融協同

對外，香港以粵港澳大灣區為跨境金融協同，依託「跨境理財通」「深港通」等互聯互通機制擴容，促進金融要素自由流動。香港還攜手大灣區內地城市，共建科創金融集聚區、財富管理中心等，讓大灣區成為香港聯動內地、聯通全球的重要支點。

中國資產成避險優選

美以伊戰事反覆拉鋸，正重塑全球金融市場格局與資產定價邏輯。戰事令國際油價在每桶90至100美元區間上落，高油價或將推動未來一至兩個季度的通脹形成上行壓力，成為限制美聯儲短期減息的核心因素。

資產價格亦反映市場對未來貨幣政策預期的變化，美國國債收益率維持高位，持續遏抑風險資產，同時令美股三大指數走勢波動。標普500指數3月累跌5.1%，為2022年以來最差月度表現；道指累跌5.4%，終止此前連續十個月升勢；納指亦跌4.8%。綜觀首季，納指以逾7%的跌幅領跌，標普500和道指分別跌4.6%和3.6%，顯示市場在地緣政治不確定性與貨幣政策緊縮預期交織下的脆弱性。

與海外市場的劇烈波動形成鮮明對比，中國資產在全球動盪中展現出難得穩定性。自中東戰事爆發

以來，A股周波動率在全球主要市場中相對最低。從表層看，中國對霍爾木茲海峽的原油依賴度遠低於日韓等國，能源通道受衝擊的直接風險相對可控；同時，適度的能源價格上漲，反而有助緩解國內長期存在的低通脹壓力，並直接增加上游及中游企業的盈利水平。從底層邏輯看，中國在此次中東衝突中的戰略捲入程度，明顯低於此前的俄烏衝突，地緣政治風險敞口較小；加上中美元首會晤積極預期始終存在，市場情緒得以保持相對平穩。

內外需表現亮眼

更重要的是，中國經濟自身的基本面正釋放積極信號。國家統計局最新數據顯示，3月份中國製造業採購經理指數(PMI)回升至50.4%，重返擴張區間，達到近1年高點，雖受季節性因素影響，亦反映兩會後穩增長政策見效。

值得關注的是，內地需求端的

強勁表現。中國3月新訂單指數升至51.6%，環比增3個百分點，增幅遠超春節後的常規季節性反彈，為近1年新高；外需同樣亮眼，新出口訂單指數錄得49.1，環比提升4.1個百分點，為2024年5月以來的最高值。內外需同步改善，預示着年初以來出口的「閃耀」表現有望延續，為經濟增長提供堅實的雙輪驅動。

在全球宏觀環境高度不確定、主要經濟體增長前景蒙上陰影下，內地資產所展現的低波動性與基本面改善趨勢，使其配置價值愈發凸顯。一方面，地緣衝突帶來的全球供應鏈擾動和高通脹壓力，客觀上提升擁有完整產業鏈和龐大內需市場的中國經濟的吸引力。另一方面，內地經濟景氣度的實質性回升，特別是需求端的超預期修復，為市場注入確定性，在當前全球資產普遍面臨「滯脹」風險的環境中，顯得尤為珍貴。