

# 建滔積層板得益行業增長



證券智囊

岑智勇

梧桐研究院分析員

美伊談判未能達成協議，美國聲稱對所有進出伊朗港口海上交通實施封鎖。受消息影響，恒生指數低開184點後，一度急挫385點，低見25,508點。大市午後回穩，全日波幅208點。最終收跌232點或0.9%，報25,660點。成交金額縮減至2,079.09億元；北水淨流入22.49億元。至於國企指數收跌52點或0.61%，報8,602點；恒生科指跌38點或0.79%，報4,822點。

恒指昨低開低走，曾跌至4月8日以來低位，最終以陰燭「錘頭」收市。MACD牛差收窄，全日上升股份653隻，下跌股份1,231隻，整體市況偏弱。

重磅股騰訊(0700)、阿里巴巴(9988)及友邦保險(1299)分別收跌2.87%、1.83%及1.74%是拖累指數的原因之一。京東健康(6618)、阿里健康(0241)及老鋪黃金(6181)分別挫9.44%、5.39%及3.98%，為跌幅最大恒指成份股。比亞迪股份(1211)則逆



市場4.95%，是表現最好藍籌。

個股方面，建滔積層板(1888)主要從事製造及銷售覆銅板，以及物業及投資。公司早前發布2025財年業績，去年營業額204億元，同比增加10%；股東應佔溢利24.42億元，增加84.16%；每股基本盈利0.782元。擬派發末期股息每股25仙及特別股息每股28仙。

## 業績有望錄高增長

公司擁有完善的垂直整合產業鏈及龐大客戶網絡，高端、高附加值產品銷售佔比持續提升，以配合市場需求變化，覆銅板部門營業額及利潤均錄增長。同時，旗下投資業務部門利潤也較去年同期取得增長。

有大行指出，市場對人工智能

(AI)需求龐大，帶動印刷電路板(PCB)價量齊升，目前多家AI-PCB公司訂單強勁，滿產滿銷，公司亦正在大力擴產，有望維持業績高增長。

此外，AI覆銅板需求旺盛，由於海外覆銅板擴產緩慢，相信內地覆銅板龍頭廠商可以受益。近日行業出現漲價潮，反映PCB需求愈來愈大，料進一步拉動建滔積層板業務。

建滔積層板昨收報24.56元，升2.3元或10.33%，成交金額11.81億元。公司股價近日向好，並在金融科技系統出現信號。現價市盈率約32倍，在同業處中間偏高水平，在行業持續增長背景下，可予繼續留意。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份，並為個人意見，不構成投資建議)

■建滔積層板受惠市場對AI需求強勁，帶動旗下PCB價量齊升。

## 信置屬長線投資佳選



證券透視

曾永堅

香港股票分析師協會副主席

本港樓市穩步復甦。儘管中東局勢緊張，然而，本港一手物業銷售表現理想，預期信和置業(0083)能受惠本港樓市回升周期。集團近期推售將軍澳日出康城海堤灣I，因應市場反應熱烈，項目加推海景戶，並輕微提價，反映集團能把握市場脈搏，以維持穩定的盈利增長能力。

以信置股價11.8元計，預測股息率近5%，市賬率僅0.64倍，是長線投資佳選，12個月目標價15元。

## 維持淨現金健康狀況

海堤灣I於三周內迅速售出594伙，套現逾52億元。事實上，新盤市場近年受惠內地客需求持續上升，以及市場負擔能力改善這兩項有利因素。

此外，根據高盛發表研究報告指，內地買家傾向購買全新單位，尤其位於黃竹坑、啟德及將軍澳等新區，這些地區的內地買家佔比達50%至60%，遠高於舊區約20%的水平。

截至去年12月底止，信置上半財年度收入51.85億元，按年上升34.5%。撇除投資物業公平值變動後，基礎溢利22.2億元，微跌0.9%。物業銷售總收入69.12億元，大增182.4%。集團財政狀況穩健，去年底持有淨現金逾514億元，維持淨現金的健康狀況。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

## 美元指數反彈至99上方



外匯薈萃

姜靜王灝庭

華僑銀行經濟師

地緣政局緊張，持續令市場風險情緒大幅震盪。美國和伊朗談判破裂，伊朗堅拒放棄核武；美國總統特朗普指示美軍封鎖霍爾木茲海峽，國際油價昨應聲上漲至每桶100美元以上。

至於美元指數連跌4個交易日後，昨反彈至99關口上方，並於99.19水平徘徊。美債收益率盤中轉跌，兩年和10年期收益率收跌約2個基點。

## 料日本本月內加息

日圓走弱疊加油價攀升，推升通脹預期，導致日本國債收益率曲線進一步陡峭化。筆者預期本月日本央行將加息，但有關係因素大致被市場消化，料對日圓提振作用有限，短期仍關注干預風險。

日本財務大臣片山皋月重申已做好準備，將在各方面對石油和匯率市場中的投機行為採取果斷行動。日央行副行長冰見野良三表示，不認為日本現在處於滯脹狀態，並指會為價格目標作出正確決策。

由於日圓兌美元於160至162區間為先前觸發日本干預的水平，若匯價再下探該區間，不排除官方進場干預。估計未來兩周支撐位為158.04，阻力位為160.45。

另外，新西蘭儲備銀行偏鷹派的言論提振紐元，但筆者認為市場對加息預期的定價過度且過早。疲弱的經濟增長以及產出缺口，意味貨幣政策收緊可能延後，而幅度有限。料央行今年第四季展開加息周期，年底或前或升至2.75%。

## 萬洲回報穩定 抗衡市場波動



方興未艾

鄧聲興

香港股票分析師協會主席

萬洲國際(0288)2025年業績在複雜多變的宏觀環境中，展現出穩健的經營韌性。

全年收入達280.26億元(美元，下同)，按年增長8%；經營利潤26.12億元，上升8.7%；生物公允價值調整前，股東應佔利潤增長8.2%。建議派發末期股息每股0.41港元，連同中期股息0.20港元，全年合共派息0.61港元。以近期股價計算，股息率超過7厘，明顯高於不少本地藍籌股，在當前市況波動及通脹陰影下，對追求穩定回報的機構資金極具吸引力。

萬洲核心競爭力在於其「中美歐」三地布局的全球供應鏈。旗下美國Smithfield擁有成熟的養殖與屠宰技術，成本具規模效應；中國雙匯及歐洲業務則主攻需求旺盛、價格承受力較強的終端市場。

通過在不同區域之間靈活調整

產品流向，公司得以在原料價格、匯率及關稅環境變化下持續進行「跨國套利」，捕捉區域間的價差。這種「美國生產、中國及海外銷售」模式，使其毛利率與盈利能力相對同業更具優勢，亦為應對地緣政治與貿易政策變化提供多一重緩衝。

萬洲核心肉製品分部繼續擔當盈利支柱，去年貢獻82%的經營利潤及50.6%的收入。從區域表現看，歐洲區因銷量增加及定價得宜，經營利潤同比上升14%，成為全年亮點；北美區產品組合持續改善；中國雖受需求疲弱影響，但管理層正積極推行產品和渠道轉型。

## 推進新興渠道布局

此外，豬肉行業周期性強，但萬洲透過自上而下的垂直整合，實現「結構性對沖」。當生豬價格高企侵蝕養殖利潤時，下游加工肉製品可通過調整產品組合與定價，部分轉嫁成本；當原料價格回落，養

殖與屠宰端盈利恢復，下游則受惠於成本下降，有助毛利率擴張。

萬洲去年持續提升高毛利加工肉產品比重，如香腸、火腿及冷藏即食產品，帶動相關分部收入與盈利增長，盈利質素得以改善。全產業鏈掌控能力，使其在原材料、運輸及匯率波動下仍能維持相對穩定的利潤率，防禦力較單一環節企業為高。

展望2026年，集團將重點推進高性價比產品及新興渠道布局，包括強化電商平台、社交媒體營銷及下沉城市滲透，以迎合內地「消費降級而品質不降」的結構性需求。雖然萬洲不屬熱門科技股，但憑藉穩定盈利、具競爭力的全球供應鏈、垂直整合帶來的防禦力，以及逾7厘的股息回報，可視為投資組合中的核心防守股，在大市震盪中展現其獨特價值。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)