

金價爆升 憂慮美日黑天鵝

【金針集】近期國際金價屢創新高，而且漲勢還在持續。今年首季金價升近一成，表現優於環球股市，反映資金湧入黃金市場避險。事實上，市場日益憂慮兩隻黑天鵝，其一是美國經濟陷入嚴重滯脹危機，隨時觸發新一波債價風暴，其二是日本經濟惡化，爆發日圓貨幣危機，支持金市進入大升浪，看來今年金價爆上3000美元大關不是夢。

大衛

由於市場瘋狂炒作美歐減息，今年首季MSCI環球股市指數上升7.7%，創出五年來最佳首季開局，其中美股、德股及日股分別上升約10%、10.3%及20.6%，但投資者意識到美歐日股市大升背後暗藏殺機，有醒目資金流向黃金市場買保險，擔心出現意想不到的金融突發性事件，令沒有利息回報的黃金價格在高息、股市向好的環境之下依然節節上升，反映不少醒目資金已做好環球金融市場震盪的應對準備及風險管理。

首季金價表現跑贏環球股市

近期金價上升動力持續增強，突破2200美元之後，正在向2300美元進發，顯見資金加速湧入黃金市場，似乎投資市場大風暴迅速形成之中。

近期金價屢創新高，特別在上月單月勁升9%，為2020年7月以來最佳月度表現，令今年首季金價升約8%，表現竟比環球股市整體升幅為佳，實是不祥之兆，相信這與市場日益擔憂美國、日本金融黑天鵝隨時突襲有關。其實，今年首季美股漲升一成，反令人感到不安，市場恐低估經濟與金融的潛在風險，終必出現大調整，打回原形。美國商業地產尚未見底，對金融、經濟衝擊仍未完全浮現出來，因而有不少分析報告繼續預期美國經濟陷入衰退，硬著陸的警報未能解除。

美呈繁榮假象 陷滯脹危機

值得注意的是，美國非農新增職位數據理想，失業率處於歷史低位附近，予人經濟好景的感覺，但這可能只是表

▶投資者擔憂美日經濟出現黑天鵝，資金紛紛湧入黃金市場，金價升勢停不了。



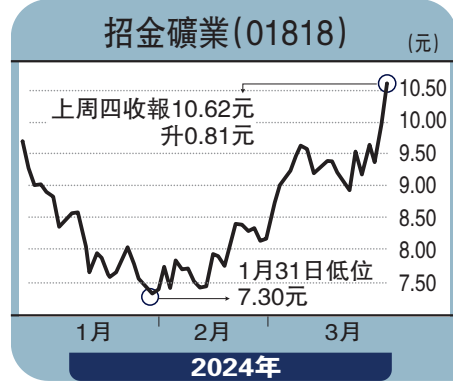
面風光，實際上美國就業數據水分多。近日美國費城聯邦儲備銀行發表報告，直接戳爆美國經濟繁榮假象，認為勞工統計局公布的就業數據嚴重失真，去年新增就業職位被高估了80萬個，今年就業數據有可能進一步被高估。費城聯邦儲備銀行報告還直接指出新增職位上升主要來自外籍勞工、兼職的職位，美國本地勞工、全職的職位根本毫無增長。上述報告一定程度會動搖市場對美國經濟信心，引發美股拋售，進一步吸引資金流向黃金避險。

事實上，地緣政治局勢緊張，石油等能源價格高企不下，美國高通脹難解，目前全美無鉛汽油平均價為每加侖

3.54美元，年內累積上升了14%，勢必推升通脹，美國滯脹危機不斷加劇，令美國聯儲局是否減息面臨進退失據困局，貨幣政策走向存在很大變數，加上商業地產崩潰令銀行業危殆，隨時掀起新一波美股、美債風暴。

日本經濟惡化 恐釀貨幣危機

另外，除了美國之外，日本也可能驚現黑天鵝。日本央行17年來首次加息，退出負利率，但日圓兌美元匯價仍然跌勢不止，一度逼近152的34年低位，顯示市場對日本經濟投下不信任票，市場繼續看淡日圓匯價。禍不單行的是，日本藥企小林製藥含有紅麴成分的保健



食品出現消費者死亡事件，進一步暴露日本企業管治問題，打擊市場持有日圓資產與日本經濟前景的信心。日本剛公布最新失業率，按月上升0.2個百分點至2.6%，可見經濟仍然陷入長期低迷狀態，未見大起色，令人擔心日本央行為了支撐日圓匯價，可能進一步加息，經濟勢必惡化，引爆包括日股、日債、日樓在內的日圓資產大拋售，並導致資產泡沫大爆破，釀成經濟大蕭條，催生日圓崩潰貨幣危機，這是金融大鱷繼續追沽日圓、金價愈升愈有的因由所在。

美國日本經濟風險突出，危機四伏，有利黃金走勢。原本市場估計今年金價上升目標為2500美元，若然美日同時驚現黑天鵝，看來今年升上3000美元或更高水平不是夢。總而言之，當前美日經濟及金融同時不穩，其中，日經指數數次季開局不利，單日跌逾500點，可見市場加快減持股票避險，支持金價進入大升浪，可以逢低吸納，現水平招金礦業(01818)等金礦股仍有留意價值。

心水股

招金礦業 (01818) 小米 (01810) 中銀香港 (02388)

內銀選高息股 留意建行中信行

頭牌手記

沈金 今日是第二季港股首個交易日，也是四月市開局之日，投資者寄望新一季會比首季有進步，並在適當時重上17000點。

就一大批已公布業績的公司而言，已有足夠資料讓大家仔細閱覽，並按優勝劣敗作出選擇。我個人策略是：仍以找尋吸納處低位的高息股為主，旁及已開始有息派和前景展望良好的科技股。一些科技股經過前一階段調整後，近期已明顯好轉及重納升軌，成為與高息股並肩的主力軍。

投資的最大主題是：內地和香港的經濟復甦，增長率如期實現。新質生產力在科技、環保、減碳排放、新能源、可持續發展的支持下，將實現高質量智能化。

傳統經濟股方面，我看好銀行、公用、基建、醫藥四大板塊。銀行是百業之母，經濟發展、內外循環均難不開資金支持，這是銀行的信貸業務。非財不行，所以分享經濟紅利，銀行業一定有份。

公用股好處在於業績穩定，特別是電力和能源，還有高速公路。節假日，香港同胞爭相入內地旅遊消費，無論高鐵、地鐵、高速公路的交通，均車水馬龍。去年不少公路股均有可觀盈利，今年估計可持續增長。

科技股薦小米騰訊

以下是我頭牌根據業績及增長預期選出的若干可留意優質股。今次重新列入科網股，因為這些股份以優異業績和值得憧憬的預期，贏得市場投

資信心。

- (一) 小米 (01810)，成功造車，有新增長點。
- (二) 騰訊 (00700)，股王本色，尤其重越300元關後，走勢持續強悍。
- (三) 內銀股選中信銀行 (00998) 和建設銀行 (00939)，周息率高達9.3%，即使要扣10%股息稅，仍然是高息股的表表者。
- (四) 本地銀行股喜歡中銀香港 (02388)，相信可跑贏恒生 (00011)。
- (五) 冷門博反彈，盯緊粵海投資 (00270)，自減派末期息後，已下跌近30%，使得母公司不得不回購股份，以支持極為低殘的股價。料3元可守，周息率9.3%，離底不遠矣！

福耀81億拓兩大生產基地 迎玻璃升級潮

股海篩選

福耀玻璃 (03606) 去年整體業務穩健增長，盈利能力增強，營收繼續創新高。展望今年伴隨高附加值產品滲透率進一步提升，疊加純鹼等原材料成本預計持續走低，公司盈利增長有望得到強勁支撐。

數據顯示，2023年公司實現營收331.6億元，同比增長18%；歸母淨利潤56.3億元，同比增長18.4%。毛利率得到持續的優化，毛利率36.54%，同比增加3.69%，呈現出較好的盈利能力，毛利率優化主要是燃氣價格回落以及規模效應提升，同時純鹼價格回落有望對24年盈利產生正面影響。

福耀玻璃產品結構升級帶動盈利持續增強，高附加值玻璃產品的佔比重大幅度提升9.5個百分點以應對汽車玻璃行業的更新迭代，公司的汽車玻璃和浮法玻璃分別銷售1.4億平方米和

182萬噸，較去年同期分別增長10.24%和13.04%。公司汽車玻璃單價同比增長5.94%，高附加值產品的提升助力公司的營收能力得到相應的增強。

競爭優勢突出 值得關注

汽車玻璃升級趨勢明確，福耀玻璃資本開支提速加碼新一輪產能擴張，加速打造高值產品產線建設。計劃在2024年資本支出81億元投產兩大汽車玻璃生產基地以滿足汽車市場需求。其中合肥基地主要面向內地市場，福清基地主打海外市場。兩個基地的投入能為汽車玻璃產能新增預計達到2023年產量的32%左右。隨着內地福清、安徽產能以及北美二期產能陸續投產，預計到2025年底之前公司總體汽車玻璃產能將提升25%，新一輪產品升級下的資本開支周期有望帶領公司持續提升全球份額。

福耀玻璃繼續延續高分紅，業績公告後擬向全體股東每股派1.3元(含稅)，佔歸母淨利潤的60.27%，股息率約為3.6%。近期三年，福耀玻璃的現金分紅佔比歸母淨利潤高達近68.47%，相較於其他上市公司，福耀玻璃則是一直秉持對投資者的高度重視。公司的長期經營能力穩定，市場競爭優勢突出，業務發展有望持續增強，值得關注。(作者為獨立股評人)



順豐同城反彈勢頭勁 上望11元

經紀愛股

連敬涵 順豐同城 (09699) 去年全年收入按年增長21.1%至123.87億元(人民幣，下同)，淨利潤6490萬元，全年扭虧為盈，勝於市場預期，毛利率由2022年的4%，進一步提升至2023年6.4%。

公司2023年經營活動現金淨流入約2.66億元，反映營運情況持續改善。同期的同城配送服務收入按年增長12.8%，主要受惠於餐飲外賣消費需求穩定的模式，令消費者即時配送的消費習慣拓展至其他零售消費場景所致。例如即時零售一類的非餐場景保持穩健增長趨勢，其中，非餐場景收入按年增21.2%，加上綜合物流能力下的專業即時配送服務，成功吸引到不少關鍵大客戶加強與其合作，以



及公司加強開拓下沉市場等，帶動收入上升。

公司B2B業務收入持續成長，一直擴大服務領域，與抖音、阿里、微信及滴滴等各大平台持續合作，覆蓋全國300多個城市，並不斷探索機會嘗試新的合作領域。加上，公司加強商

業區和寫字樓區域的服務能力，商務訂單升幅保持強勁，帶動B2C業務的盈利穩健增長。

下沉市場續成增長動力

公司去年便有超過一半新增門店來自下沉市場，並於這些地區開展各類新業務如社區團購等，2023年縣域收入規模增長高達147%，預期下沉市場有望繼續成為增長動力之一。

公司利潤率長期有望倍增，續後更有機構預計其2024年收入增速會超過2023年，未來3年費用率佔收比降至5%。其股價近期由低位明顯反彈，續後進一步上揚，相當強勁，可於9.5元買入，目標11元，跌破8.8元止蝕。

(作者為香港股票分析師協會理事，並未持有此股)

港環保概念股 首選碧瑤

股壇魔術師

高飛 為應對氣候變化，早日實現碳達峰、碳達標的目標，特區政府近年正加速環保政策的落實推行，並明確提出《香港資源循環藍圖2035》，致力實現2035年前達至「零廢堆填」的目標。為此，香港已確定今年8月1日起全面實施「都市固體廢物收費計劃」(垃圾徵費)。

廢物廚餘收集商 迎綠色商機

根據2022年的廢物棄置量計，在垃圾徵費的帶動下，市場預期2025年固體廢物的回收量有望增長2至3倍達到84至126萬公噸。碧瑤綠色(01397)作為香港最大的廢物回收商之一，預期明年該公司有業務將在去年的基礎上實現大幅增長，從而帶動整體收入和盈利創出歷史新高，尤其毛利率有望受惠於規模效應的提升，達到較高的雙位數字。業績方面，碧瑤綠色去年收益約23.3億元，按年增29.8%。撇除政府非經營性補貼後，集團經調整純利4630萬元，增加約36.7%。期內，旗下清潔業務繼續是核心業務，收益增37.3%到18.3億元，佔總收益

78.5%。截至去年底，集團覆蓋全香港八區為約300萬居民提供街道清潔服務。

在廢物回收再造管理方面，集團為政府轄下的五區提供廢物收集服務，服務人口約160萬。目前，集團作為環保署的服務承辦商，為香港處理約5000個回收點(包括塑膠、玻璃樽、金屬、廢紙及廚餘)，為市場領導者之一。同時，廚餘收集服務方面，集團亦收集服務市場領導者之一，為環保署於九龍區及新界西提供可回收廚餘收集服務。此外，集團於今年初，成功贏得兩項合約為大型私人住宅屋苑，提供智能廚餘回收機及其維護服務。值得一提的是，現時全港僅有35%公屋配置了廚餘回收機，政府計劃今年內擴展至全港所有公共屋邨，商機巨大。

值得注意的是，截至3月27日，集團手頭合約大約51億元，對未來業績增長有保證。基於垃圾徵費全面實施在即，加上集團的內生增長動力，預期於2024至2026年間有望實現30%或以上的複合年均利潤增長率。按此計算，現價預期市盈率不足6倍，具有上望空間。

黃金較美元強勢 企穩2196美元再上攻

指點金山

文翼 過去一周，美國2月耐用品訂單增長超預期，密歇根大學消費者信心指數升至2021年7月以來最高，待售房屋銷售和新申領失業金人數均顯示積極趨勢，四季度國內生產總值(GDP)上修，核心個人消費支出物價指數(PCE)降溫。另外，全球地緣政治緊張加劇，以色列與哈馬斯停火談判僵局及俄烏衝突再起，增強黃金作為避險資產吸引力。美元及日圓觸及逾30年高位，日本和土耳其央行政策與美國降息預期推動投資者購買黃金；各國央行持續增加

黃金儲備也有助金價升勢。在多種因素驅動下，黃金價格創下歷史新高。

隨着夏季臨近，市場對美聯儲降息的預期令黃金更具吸引力。目前，美聯儲政策和經濟數據是決定金價趨勢的關鍵；市場普遍預期，除非美聯儲改變寬鬆立場或取消減息計劃，否則金價的上漲趨勢不太可能改變。

關注本周多項美經濟數據

本周市場焦點將轉向美國一系列重要經濟數據發布，包括3月製造業採購經理指數(PMI)、2月職位空缺、ADP就業報告、ISM服務業指數和非

農報告等指標，可能對美聯儲利率決策預期產生影響，投資者需密切關注以預判未來走勢。市場預計新增就業崗位20萬個，失業率穩定在3.9%，平均時薪增長從0.1%上升到0.3%。如果數據好於預期且無大幅修正，將有利美元並對黃金構成壓力。

技術分析，金價突破周線、日線BOLL通道上軌。斐波那契擴展顯示下個阻力在每盎司2288-2320美元，支撐在2196-2238美元。若守穩2196美元，金價有上攻潛力。

(作者為第一金(福而偉金融控股集團成員)高級分析師)