

油價高企不下 美陷滯脹深淵

金針集 今年首季國際油價勁升兩成，這並非因為全球經濟增長加快，由需求推動油價上升，而是中東地緣政局日趨緊張，有可能影響原油正常運輸供應。在這情況下，美國難逃通脹，跌進滯脹深淵。華爾街巨頭再三發出通脹、利率遠超市場預期的警告，滯脹問題異常棘手，隨時拖垮美國經濟。

大衛

國際貨幣基金等國際組織普遍預期今年世界經濟增長介乎2.6%至3.1%左右，明顯低於過去十年平均3.8%的增速，若然今年美歐英等西方經濟體減幅不如預期，甚至可能繼續加息，全球經濟復甦無可避免受阻，增長速度進一步放慢，誘發經濟與金融風險的機率比前更高，令市場避險情緒揮之不去。

伊朗反擊以色列，中東地緣政治風險不斷上升，大宗商品價格在全球經濟不明朗環境中依然有突出表現，除了國際金價爆炸性上升、迭創新高之外，白銀價格升上三年新高，銅價亦見十五個月高位，而原油市場更吸引資金炒作，豪賭中東戰火不斷擴大，國際油價將衝

上100美元水平。

地緣政治緊張 大宗商品價升

近年國際油價在67美元至94美元之間上落，在今年首季油價卻發力上衝，紐約油價及布蘭特油價上升21%與18%，分別見86美元與90美元，油價呈現穩步向上，並非因為全球經濟向好，原油需求上升所致，事實是目前環球經濟復甦前景未明，影響原油需求，包括沙特、俄羅斯等石油輸出國組織要實施原油減產措施。

因此，國際油價抽升，與俄烏衝突、巴以衝突等地緣政局持續緊張有關。市場憂心俄羅斯原油設施受到烏克蘭攻擊以及伊朗與以色列衝突再次升



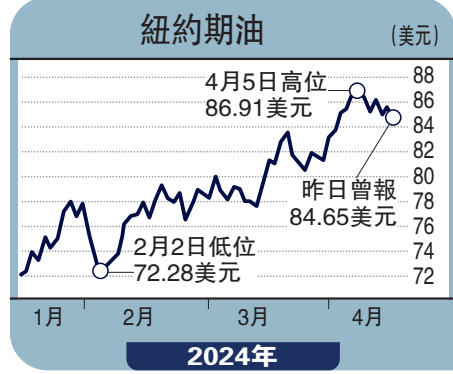
▲油價長期高企不下，美國經濟面臨更大挑戰。

級，加上紅海原油運輸航道持續受阻，全球原油正常運輸供應會受到影響，這是今年首季油價急升的因由所在。

出行成本增 消費意欲降

即使美國已成為原油淨出口國，但同時是全球原油消費大國，油價持續走高，對其經濟發展弊多於利。例如今年來紐約汽油價累積升幅高達32%，比原

油價格升幅更大，相信與煉油能力受限有關，市場憂慮今年夏季美國汽油零售價會由每加侖3.53美元顯著升上4美元水平，必然會加劇通脹上升壓力，影響美國民眾出行、消費意欲，結果經濟呈現失速滑坡。因此，油價因素對美國經濟影響可大可小，在地緣政治、貿易保護主義、全球供應鏈重整布局等因素疊加下，美國通脹與利率將會遠超預期，不



單止重創經濟，還會加劇貧富懸殊等社會問題。摩根大通首席執行官戴蒙預期美國利率有可能高見8厘，即比現水平利率再升約3厘，相信戴蒙之言並非危言聳聽，而是實實在在的風險。

事實上，戴蒙直言聯儲局需要繼續加息抗擊通脹，滯脹問題隨時導致美國經濟陷入衰退，認為目前市場預期美國經濟軟着陸幾率高達七至八成，顯然過度樂觀。值得注意的是，從中國石油、中國海洋石油股價強勢表現，反映國際油價將漲勢未止，上破100美元高位的機會不低。另外，中國經濟動力增強，製造業指數重返擴張水平，料增加原油需求。近日美國能源信息管理局調全球原油每日需求48萬桶至1.029億桶，成為油價上升催化劑。

油價長期高企不下，美國經濟面臨更大挑戰，深陷通脹難以抑遏而經濟又停滯不前的長期滯脹困局之中。

心水股 中石油(00857) 華潤啤酒(00291) 中移動(00941)

恒指力守16500 國企板塊搶眼

頭牌手記 沈金

受中東局勢緊張加劇的影響，港股昨日大幅低開，恒指16500點關一度不保，低見16465點，跌256點，至此預期的16500攻防戰宣告打響，好友一如所料全面出動「保衛家園」，特別是國企股，護盤的實意毫不退縮，很快將跌幅收窄，穩定在16600點的水平。看來，大好友在傳達一個信息：跌一跌無所謂，但跌得太多就要干預。

國企內銀、內險、石油、電信、交通基建等板塊全線飄紅，以抵銷一些民企下跌對恒指造成的衝擊。四大商銀中，工行(01398)升逾1%，郵儲行(01658)升1.5%，招行(03968)升逾0.4%，都是表表者。「三桶油」齊漲，以中石油(00857)升2%最突出。

電信三雄亦是齊齊上。聯通(00762)「身輕」，升1.7%，中電信(00728)勢佳，升逾2%，中移動(00941)不脫沉穩之風格，升1%殿後。交通基建屬異軍突起一族，當中有中車(01766)升逾10%，中交建(01800)升5%，中鐵(00390)升4.8%。而中鐵建(01186)、中冶(01618)亦升幅顯著。有人笑說：只要有個「中」字的股票，昨日上升的機率肯定不低。

事實上，昨日下午下跌的股份，一是科技板塊的民企，如騰訊、阿里巴巴、美團等；二是本港的老牌企業股。包括地產、工商及公用股。比較特別的是公用股。過去是「避險」首選，但現在亦隨大市下跌，如中電(00002)、電能(00006)、煤氣(00003)近日的回調幅度也不輕，有的

還創出一個月的新低。

大市方向未明確

經過昨日的調整，港股對中東新衝突的即時反應已完成。伊朗講過反擊以色列的行動已結束，意味着暫不會有新的攻擊，加上國際社會呼籲和平，相信有關局勢不致惡化。內地股市昨日上升，已說明一些問題，因此若以「戰火」為由拋售港股，恐怕是牛頭不對馬嘴，表錯情了。大好友昨日的陣勢顯示「軍容齊整」，應對得法，達到維穩的目標，亦是大家樂見之舉。

恒指一如預期，守住16500點關，收報16600，跌121點或0.72%，成交總額951億元，繼續呈「去留待變」之局。

潤啤推進高端化 估值有望回升

股海篩選 徐歡

上周五受友邦保險拖累恒指大跌2.18%，昨日亦跌逾百點，市況陷入不明朗，宜以防守為主，並關注盈利前景佳的公司。其中華潤啤酒(00291)持續高端化產品策略，整體業務穩健增長，盈利能力強勢。在經濟復甦的背景下，華潤啤酒自身產品的更新疊加成本端的改善，其高端化的發展前景仍然值得期待。

公司啤酒高端化成果明顯，將產品價格上移，持續培育與推廣重點高端產品，如雪花全麥純生、無醇啤酒「喜力啤酒」、中式穀物為原料的「秦始皇CPA」、定價高達1199元的烈性啤酒「釀禮」，其中，「喜力」「雪花」等產品銷量同比均實現雙位數增長。次高檔及以上啤酒銷量比重的上升明顯拉動了公司的業績發展。2023年公司營收389.32億元(人民幣，元)，同比增長10.4%；淨利潤51.53億元，同比增長18.6%；股東應佔溢利51.53億元，同比上升18.6%。

華潤啤酒次高檔及以上啤酒的銷量增長尤為明顯，2023年次高檔及以上啤酒銷量達250萬千升，同比上升18.9%，拉動公司每千升毛利同比增長8.6%。其中，包括喜力、雪花純生、老雪和紅爵等產品的銷量，同比均實現兩位數增長。據財報，華潤啤酒次高檔及以上啤酒銷量比重在逐年攀升，2020年為13.2%，到2023年已漲至22.4%。在2023年下半年，華潤啤酒的次高檔及以上產品的銷量同比增長



10%，中低端產品的銷量則加速下滑，同比下滑8%。

公司注重提高效能，期內去除了低標準的負利潤產品以及在2016年至2021年間關閉26家低產能工廠；2024年，大麥成本預計下降10%左右，也有利於降低原料成本和利潤增幅。在各種相得益彰的正確策略下，華潤啤酒23年營收領先於百威亞太的5.84%、青島啤酒股份的5.49%、香港生力啤的8.88%

雖然2023年全年，港股啤酒板塊累跌超過35%，而這一下跌趨勢自2024年以來仍在持續，但是目前我國啤酒企業高端化空間充足，結構升級仍為行業主要邏輯，同時疊加成本端改善，國內龍頭啤酒企業盈利空間或進一步釋放，有望走出估值底部。隨着啤酒高端化步入下半場，頭部酒企也步入運營體系成熟打磨期，高端化將是龍頭企業之一的華潤啤酒中長期盈利提升的核心驅動力。

(作者為獨立股評人)

殯葬業科技升級 福壽園上望5.5元

經紀愛股 連敬涵

福壽園(01448)早前公布，去年收入上升21%至26.2億元人民幣，盈利同比增長20.1%至7.91億元人民幣，主要由於人口老齡化及城市化率的提升，帶來殯葬服務消費數量的增加所致。派特別股息21.39仙，全年計共派37.31仙，派息比率達98.5%，現股息率逾7%，派息相當理想。

內地在今年的政府工作報告中，大力推進現代化產業體系建設，加快發展新質生產力被列為重點工作之一，預期新質生產力亦將會是賦能傳統產業的重要引擎。目前人們對於殯葬服務的需求不斷發生着變化，促使殯葬業也要適應新時代高質量發展的主題。集團過去多年已不斷在改變傳

統殯葬理念、融入科技元素、催生殯葬行業的新動能，所以發展殯葬行業新質生產力等方面可以說是已有一定的根基。

事實上，2023年福壽園已搭建完成了上海福壽園VR環境體系，為進一步開拓在線服務提供了基礎支持。本月4日，集團更推出一場特別的「虛擬數智人發布會」，一位名叫JASON的虛擬數智人暢談福壽園生命事業的未來圖景，發布了天堂社區計劃。同時，啟動設計與建設中國首個生命數字服務中心「福壽元數據中心」，將數位家祠、虛擬數智人以及「生前契約、安善計劃」、生命智庫等系列數位化行動及計劃成為未來發展重點。

集團經營穩健，分紅理想，再加



上勇於科技創新，可形成殯葬業新質生產力，為股東帶來裨益。股價近期走勢不俗，回升上多條平均線之上，可於5.1元水平吸納，目標5.5元，跌破5元止蝕。

(作者為香港股票分析師協會理事，並無持有上述股份)

中國奢侈品市場增長 艾德韋宣值得留意

股壇魔術師 高飛

4月初，2024秋冬中國國際時裝周和上海時裝周先後落幕，新中式服裝在本季時裝周展示了鋒芒。新中式服裝，就是「將中國傳統元素與當下審美潮流相結合的服裝」，共同特徵包括盤扣、立領、雲肩、斜襟等元素設計在衣服上，採用宋錦、香雲紗等服裝面料紋樣等。

近年國際品牌在時裝設計上，都會加入中國元素，新中式服裝已成潮流。融合中國傳統元素，又以現代的

形式展現出來的「新中式」潮流在大江南北方興未艾。中國紡織工業聯合會數據顯示，2023年「新中式」服飾市場規模達10億元級別，近三年來，相關產品商品交易總額增速超過100%。

擁多個時尚品牌客戶

有好的服裝，還需要品牌營銷的配合。艾德韋宣(09919)為內地領先的泛時尚品牌營銷集團，累計擁有超過550家來自全球知名品牌客戶，當中包括中高端時尚品牌、汽車品牌、中

國本土品牌等，2023年的市場佔有率為12.7%。

去年集團業績表現亮麗，營業額上升39.2%至9.67億元。盈利上升3.57倍至1.08億元。同期淨利潤率約為12.2%，較上一年的4.1%上升8.1個百分點。公司派息慷慨，每股派息共10.58港仙，包括末期息6.16港仙及特別息4.42港仙。

隨着中國奢侈品市場繼續穩步增長，集團將進一步鞏固在行業中的主導地位，實現持續穩定增長，值得留意。

中東局勢緊張 金價料再闖高位

指點金山 文翼

上周，美匯指數大漲創5個月新高，原油價格達到高點後回落，黃金價格雖從高位下滑，但仍錄得第四周收漲。中東緊張局勢及美國通脹數據顯示經濟過熱支撐了黃金上漲，但美聯儲官員鷹派言論和美聯儲降息可能性降低推動了美元走強，並導致金價回調。本周市場關注點包括中東局勢、中國GDP、美國宏觀數據及美聯儲主席鮑威爾的講話，這些因素預計將對金融市場造成影響。

過去一周，伊朗威脅對以色列進行報復性攻擊，地緣風險情景推高了市場避險需求。在這種宏觀政策和地緣政治不確定性的背景下，各國央行和投資者紛紛尋求貴金屬作為避風港，從而支撐了黃金價格的上漲。美國3月CPI上升至3.5%，PPI創下自2023年4月以來的新高，且失業申請人數減少，4月消費者信心急劇下降和通脹預期升高，複雜的宏觀經濟信號使得金價連創歷史

紀錄。然而，在3月CPI數據公布後，美聯儲降息預期減弱，官員們的鷹派言論進一步打壓了降息希望，刺激美元轉強，金市出現獲利回吐，金價應聲下跌近百美元。

美國CPI的表現也可能促使美聯儲保持鴿派立場。與此同時，隨着伊朗對以色列進行攻擊，市場開始關注政治風險，也為央行購買黃金提供了堅實支撐。在股市疲軟、比特幣減半事件臨近、地緣政治風險加劇及美聯儲降息預期不確定的背景下，預計將繼續推動金價向上。

技術分析，周線圖顯示金價偏離保歷加通道中軌，KD指標高位鈍化；日線圖價格有向中軌回調的跡象，KD指標死叉，暗示短線可能震盪修正。金價關鍵阻力位在2370至2397美元，若能突破可能會再創出新高；支撐位在2288至2326美元。

(作者為第一金(福而偉金融控股集團成員)高級分析師)