

每周精選

新秀麗增銷倍賺業績佳



港股繼續受到美資基金伺機派貨造淡影響，使恒指基本形成「三頂」，技術態勢有點不妙。如恒指短期無法突破由3月12日至14日的高位建立而成的「三頂」重大技術阻力區，短線的下調壓力，實在不輕。恒指的短線支持區支持區下移至16,613至16,550，往下有16,416、16,275、16,136、16,093。阻力為16,878，更重大的是由12日的17,154、13日的17,214和14日的17,209組成的「三頂」，往上有17,359、17,541、17,771、17,932以及18,174。

港股繼續受到美資基金伺機派貨造淡影響，使恒指基本形成「三頂」，技術態勢有點不妙。如恒指短期無法突破由3月12日至14日的高位建立而成的「三頂」重大技術阻力區，短線的下調壓力，實在不輕。恒指的短線支持區支持區下移至16,613至16,550，往下有16,416、16,275、16,136、16,093。阻力為16,878，更重大的是由12日的17,154、13日的17,214和14日的17,209組成的「三頂」，往上有17,359、17,541、17,771、17,932以及18,174。



黎偉成
資深財經評論員

新秀麗(1910)的股東應佔溢利於2023年全年達4.17億元(美元，下同)，同比增加33.3%，乃於2022年多賺19.91倍至3.12億元的基礎下的高增長，績佳乃因：最重要的是(甲)業務經營情況續見改善，主要受惠於(一)多個市場的商品銷售均在上年高增長的基礎上再高增長，特別是(1)亞洲市場，收入14.27億元，增長55.7%，較上年的43.9%升幅更高。新秀麗的管理層表示，亞洲市場中之中國大陸的銷售淨額完全恢復到2019年的水平，與2022年相比大幅改善。

(II)北美洲市場銷售淨額12.67億元同比增长13.4%，於2022年同期大增44.6%基礎下的持續快增；該集團在2020年停

止在ebags電子商貿平台銷售不盈利的第三方品牌。(III)歐洲市場收入7.76億元同比增长14.9%。(IV)拉丁美洲銷售額2.09億元同比上升24.4%。

核心主品牌銷售表現理想
(二)品牌方面，最核心的(1)新秀麗產品的銷售淨額18.49億元，同比增长28.4%，佔整體銷售淨額比重52.5%，顯示核心主品牌受到歡迎；其他品牌如(2)Tumi銷8.78億元同比增长34.25%，和(3)American Tourister收入6.54億元上升26.01%，皆有相當不錯的表現。

(三)旅遊產品的銷情有良好的發展，所涉24.35億元同比上升28.76%，和於整體銷售額佔比66.6%；非旅遊產品銷售收益26.24億元僅增12.8%。

(四)分銷項目中的直接面向消費者(DTC)14.33億元同比增长32.31%，而批發22.47



億元亦增25.25%。

經營生產成本獲更好控制

要注意的是，(乙)該集團的經營生產成本得更好的控制，其中(A)以生產為主的銷售成本17.66億元同比增长17.66%，相對於銷售淨額36.82億元的27.9%升幅少增10.2個百分點，是為毛利21.82億元升36%和毛利率59.3%明顯高於上年的55.8%之因。

(B)經營方面的開支仍受控，其中(i)分銷開支10.27億元同比增27.6%，持平於上年的幅度；(ii)一般與行政開支增長2.5%的升幅13.12%；(iii)減值撥回撥8,400萬元同比增长16.34%；(iv)銷售開支增加54.48%的壓力，始使經營溢利7.43億元增加51.1%。

(筆者為證監會持牌人士，無持上述股份權益)

基建項目上馬 濰柴迎重卡周期重臨



張賽娥
南華金融副主席

回顧上周，恒指全周升367點，收報16,721點；國指升163點，收報5,820點；上證指數升8點，收報3,054點。本周美國將會公布利率決議、首次申領失業救濟金人數。歐元區周會公布CPI數據。股市方面，上周恒指走勢繼續改善，曾經觸及17,000點以上水平，雖然其後出現回落，但氣氛仍然持續改善當中。指數若企穩16,100點以上，預料上升趨勢將會持續。

市場氣氛仍然圍繞中特估類概念，擁有較高股息率和低估值的國企持續受到提振。國資委和中證監對於國企管理層的關鍵績效指標(CPI)或會出現改變，將市值管理和估價表現等納入考核範圍，激勵公司

管理層。因此在未來的一段時間當中，國企業績改善，進行回購和增加派息會是市場的投資主軸。

濰柴動力(2338)是內地最大的重型貨車及液化天然氣貨車引擎製造商，同時也為重型貨車供應鏈提供動力系統、變速箱以及車軸等產品。隨著中國重型貨車升級換代加快以及液化天然氣滲透率提高，將帶動濰柴動力業績優異持續表現。

設備更新持續支撐業績

首先，內地重型貨車的持續升級將長期支撐需求。部分老舊款式的大型貨車已經不符合現時的排放標準。這些設備更新將持續支撐為濰柴動力的業績表現。另外，2024年2月底，液化天然氣(LNG)價格降至每噸人民幣4,000元左右，與柴油的價格差

近五成，成本優勢明顯，較低的天然氣成本將會鼓勵更多車主轉投天然氣卡車。今年前兩個月，天然氣供過於求，我們預計LNG旺季過後，天然氣供應量仍然充足，將會使價差維持在低位。這將有利於液化天然氣重型汽車保留其成本優勢。

根據中國債券信息网公布，目前已有多地披露了一季度發債計劃，發債總額超過1.6萬億元人民幣。相信債券發行開關之後，各地方政府將會重新啟動基建項目。屆時也會利好重卡行業的銷售情況。

估值方面，現時2024年預測市盈率為11倍，根據彭博預期，25年估值低至9.5倍。相信仍有一定的修復空間，投資者可以多加留意。(筆者為證監會持牌人士，本人及其關連人士沒有持有報告內所推介的證券的任何及相關權益。)

央企估值體系重塑 中聯通看漲



鄧聲興博士
亞太證券有限公司主席

中國聯通(0762)公布2023年度初步財務數據，預期截至去年12月31日止年度營業收入約3,726億元(人民幣，下同)，同比提升約5%，其中，服務收入約3,352億元，同比提升約5%；年度盈利189億元，升12.4%；股東應佔盈利約187億元，同比提升約11.8%，連續7年錄雙位數增長。業績表現良好，主要得益於集團積極推動「提质增效重回報」，拓展聯通通訊、算網數智業務，並在為長遠穩健增長積蓄動能基礎上，更大力度回報股東。於去年底，總資產和歸屬於該集團權益持有者權益均升2.9%。

早前，中國互聯網絡信息中心公布，截至2023年6月，中國網民規模達10.79億人，較2022年12月增長1,109萬人，互聯

網普及率高達76.4%，展現數字基礎設施建設進一步加快。此外，工信部公布今年首7月，電信業務收入累計完成10,056億元，同比增长6.2%；按照上年不變價計算的電信業務總量同比增长16.8%。電信業務收入和業務總量平穩增長，5G、千兆光網、物聯網等新型基礎設施建設穩步推進，網絡連接用戶規模持續擴大。三大運營商之一中國聯通值得長線關注。

中聯通今年1月的運營數據已十分亮眼，5G套餐用戶累計約2.64億戶，較去年12月淨增420.4萬戶；1月「大聯接」用戶累計達10.02億戶，較去年12月淨增約1,332.1萬戶。物聯網終端連接累計約5.06億戶，按月淨增1,177.2萬戶；5G行業虛專網服務客戶數目為9,185個，按月增622個，智慧客服務客戶問題解決率97.9%，智慧客服務智能服務佔比84.7%，而授權專利

累計數量84件。相信集團將持續圍繞「網絡強國、數字中國、智慧社會」建設，揚帆數字經濟新未來。

派息比率料有提升空間

值得注意的是，今年1月，國務院新聞辦公室舉行發布會，表示將重點提高上市公司質量，進一步研究將市值管理納入中央企業負責人業績考核。及時通過應用市場化增持、回購等手段傳遞信心，加大現金分紅力度。中聯通作為運營商央企龍頭，或將在未來的重估央企估值體系過程中顯著受益。可相關政策亦有望進一步激勵管理層進行派息及回購，尤其現時派息比率只有50%，仍有提升空間，投資者可重點關注其派息表現。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

紅籌國企窩輪

收益率擴張 中銀航貨有力攀高

港股上周五再跌241點，退至16,721點完場，為連續第3個交易日下跌。不過，觀乎部分績優股是日表現尚佳，當中銀航空租賃(2588)便見逆市走高至59元報收，升1.85元或3.24%，為逾1個月的收市高位，亦續企穩於多條重要平均線之上。由於中銀航貨剛公布的業績理想，派息也同步提升，因現時估值仍然不貴，料將有利其後市反覆挑戰年內高位。

業績方面，集團去年全年經營收入及其他收入總額按年升7%至25億元(美元，下同)；稅後淨利潤創紀錄達7.64億元，上年為2,000萬元；核心稅後淨利潤為5.47億元(剔除滯留飛機收回款項稅後淨額2.17億元)，上年剔除滯留飛機減記影響淨額的

核心稅後淨利潤為5.27億元。每股收益為1.10元，每股淨資產為8.28元。以現價計，市盈率為6.87倍，市賬率0.91倍。董事會建議向股東派發全年稅後淨利潤的35%，即末期股息每股0.2721元，2023財年總股息將達到每股0.3852元，即現時股息率為5.1%。

消息方面，集團日前就3架空客A321NEO及3架空客A220-300飛機融資租賃訂立協議，又與InterGlobe Aviation Limited訂立協議，將受讓並以融資租賃方式租出4架空客A320NEO飛機。中金的研究报告預計，中銀航貨今年淨租賃收益率將保持擴張趨勢，又料其飛機資產價格呈現持續回升。該行認為維持中銀航貨「跑贏行

業」評級，基本維持2024年盈利預測、引入2025年盈利7.8億美元，目標價81.4元(港元，下同)，即較現價尚有約38%的上升空間。

趁股價逆市有勢跟進，上望目標為52周高位的66.7元，惟失守10天線支持的56.35元則止蝕。

中石油走高 看好留意購輪

中石油(0857)上周四曾高見6.53元，創出多年以來的2018年6月上旬以來高位，股價周五收報6.44元，逆市下仍漲1.26%。若繼續看好中石油後市表現，可留意中油摩通購輪(20898)。20898上周五收報0.29元，其於2024年7月17日最後買賣，行使價6.81元，兌換率為1，現時溢價10.25%，引伸波幅35.3%，實際槓桿8.12倍。

心水股

*上周五收市價			
股份	*收報(元)	股份	*收報(元)
新秀麗(1910)	30.00	中國宏橋 1378)	7.15
濰柴動力(2338)	15.52	中國鋁業(2600)	4.54
中國聯通(0762)	5.44	中銀航空租賃(2588)	59.00

出類致勝



林嘉麒
元宇證券基金投資總監

中國宏橋受惠全球經濟復甦

恒指上周終於突破100天線的長期阻力，更重上17,000點水平，儘管周末前回落，仍守於100天線支持，整體市場氣氛仍算不俗。部分資金流入資源相關股份，除了「三桶油」外，與經濟敏感度高度的資源股見有炒作，投資者可再新留意。

中國宏橋(1378) 主要在中國從事鋁產品製造，產品包括液態鋁合金、鋁合金錠及鋁母線(電解鋁塊，主要用於鋁熔煉爐的部件)，並利用自行生產的電解鋁製造鋁產品，是全球特大型鋁業生產企業和全球領先的鋁產品製造商。

國家統計局的數據顯示，2023年全國鋁產量達到6,303.4萬噸，同比增长5.7%；電解鋁產量達到4,159.4萬噸，同比增长3.7%。增長是由於房地產行業的逐步復甦和可再生能源行業的快速擴張。電解鋁供需差距的擴大推動了鋁價格的上漲，導致中國宏橋去年業績已見大幅改善。

集團首三季，核心運營實體山東宏橋實現累計收入978.66億元(人民幣，下同)，淨利潤為65.25億元。值得注意的是，山東宏橋第三季度淨利潤同比增长226.2%，季度顯著增長167.9%，表明集團整體持續強勁增長。集團將於本周五公布業績，預期其全年業績將表現不錯，績前可偷步留意。

鋁價上漲更利提升利潤

中國宏橋對鋁利潤率高度敏感，預期鋁價每上漲1%，集團2024年稅後淨利潤預計可增加4.8%。事實上，地緣政治局勢已令鋁價持續上升。再者，三月製鋁業傳統旺季正式開始，下游經濟活動再次達勁，需求及鋁價亦有望持續回升。集團的毛利潤有76%來自原鋁，預計2024年中國鋁價為1.9萬元/噸，由於行業供應增長受限，中國宏橋每噸毛利潤可達3,000元。

此外，集團近年在ESG方面下了不少功夫，在2023年中國鋁加工產業年度大會上領取了首批綠電鋁產品評價證書，旗下鄒平宏發鋁業科技成功獲評國家綠色工廠、山東魏橋輕量化材料亦通過國家高新技術企業認定，成功躋身國家級高新技術企業行列。全球投資者對ESG愈來愈重視，中國宏橋正在實現高質化、智能化及綠色化發展，全面加速高質量發展，難怪近期亦受到北水關注。集團前景受惠全球經濟復甦，相信持續向好，可多多留意。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

股市縱橫

韋君

有色金屬板塊上展現強勢，中央推動設備更新政策激勵行業需求預期，中國鋁業(2600)上周獲北水大手掃貨，可續留意。中國鋁業為央企，在港上市23周年，A+H股市值1,434.2億元，H股佔179.06億元。

集團從事氧化鋁、精細氧化鋁及鋁礦石的生產和銷售；原鋁、碳素產品、鋁合金及其他電解鋁產品的生產和銷售，其綜合實力位居全球鋁工業前列。踏入2024年，配合國家高質量發展政策，中鋁連番出擊：(一)1月底宣布關連交易，擬與中鋁高端製造成立合資公司的中鋁綠色先進鋁基材料(雲南)。其中，公司將出資2.88億元(人民幣，下同)，持股60%。

(二)中鋁集團與東風公司於3月11日在北京舉行戰略合作協議簽約儀式。根據協議，雙方將開展全產業鏈、價值鏈、創新鏈的深度合作，加強汽車輕量化、智能化、低碳化技術攻關，資源的循環利用和上下游的高效協同，建立互相支持、共同發展的戰略伙伴關係。同時還將在用車解決方案、技術標準、品牌傳播、海外市場等領域持續探索合作機會。可以預期，鋁合金為車體的東風電動車將列入其高端品牌行列。

中鋁上試高位

去年第四季盈利料大升

得力於中央推動大型裝備、設備及耐用家電更新政策，有色金屬如銅、鋁、鋼及工業機械迎來新一輪發展機遇，行業盈利恢復增長的預期，已帶動3月以來有色金屬板塊強勢回升。集團已定於3月27日(下周二)派成績表，早在1月底已發布盈喜：預計2023年實現歸屬股東淨利潤約63億至73億元，按年增長50%至74%。資料顯示，去年首9個月淨利53.52億元，按年微跌0.8%。反映集團在去年第四季盈利大幅回升。

中鋁上周五在北水1.36億元撈貨下，躍上4.54元收市，升0.17元或3.89%，成交2.13億元。該股自1月底跌至3.11元創52周新低後反彈，上周更出現頭肩底向上突破形態，吸引資金追吸。按2023年盈喜增長50%至74%計算，現價預測市盈率為12.6倍或9.9倍，遠低於目前績市盈率的16.8倍，反映仍有上升空間，將挑戰去年4月4.93元高位，倘突破，將向5.50元進發。投資者可續持有或伺機跟進，跌穿4.15元止蝕。

輪證透視

韋君

中芯區間整固 看好留意購輪22716

恒指上周先升後回落，周二在成交配合下突破16,800點阻力，至17,200點附近，惟其後受制於年初高位，上周五顯著回落，再次落返10天線約16,600點附近，短線仍然維持「浪比浪高」的反覆上升形態，策略上以候低部署好倉為主。

中芯(0981)股價近期表現落後，上周曾經挑戰17.5元阻力不果，上周五拉回至橫行整固區底約16.3元附近覓得支持，短線料有機會往上挑戰17.5附近阻力。相關產品資金流方面，截至上周四過去5個交易日，中芯的相關認購證及牛證合共錄得約225萬港元資金淨流入部署。

產品條款方面，目前市場上較活躍的中芯認購證為行使價約19.8元至20元附近的中期價外條款，實際槓桿約4倍。如看好中芯，可留意認購證22716，行使價19.98元，9月到期，實際槓桿約4.7倍。

本文由法國興業證券(香港)有限公司(「法興」)提供。結構性產品並無抵押品。如發行人或擔保人無力償債或違約，投資者可能無法收回部分或全部應收款項。以上資料僅供參考，並不構成建議或推薦。結構性產品價格可升可跌，投資者或會損失全部投資。過往表現並不預示未來表現。法興為本文所提及結構性產品的流通量提供者。在若干情況下，法興可能為唯一在交易所為結構性產品提供買賣報價的一方。投資前請充分理解產品風險、諮詢專業顧問並詳細閱讀上市文件內有關結構性產品的全部詳情。請於法興網頁hk.warrants.com參閱上市文件。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。