

股市縱橫

韋君

經濟擴張加快 宏橋可攀高

港股昨假前有回吐壓力，下跌206.42或1.22%，恒指收報16,725.1，成交997.87億元。科技板塊回落逾2%，而有色金屬板塊走強，中國宏橋(1378)漲逾5%，為最大升幅藍籌，正值內地3月份PMI升幅超預期，經濟擴張帶動需求，有利股價持續強勢。宏橋為山東民企，在港上市13周年，市值892.6億元，為全球特大型民營鋁業生產商。主要股東為士平興旺私人信託持股64.13%、中國中信股份(0267)持股12.71%。

目前集團的鋁產品包括液態鋁合金、鋁合金錠、鋁母線、鋁合金加工產品及氧化鋁產品。集團在非洲畿內亞擁有合資鋁土礦，集鋁產品上中下游一體化完整產業鏈，在推動經濟復甦上扮演重要角色。

去年賺逾114億增31%

集團日前公布2023年12月底止業績，股東應佔淨利114.61億元(人民幣，下同)，按年增長31.7%，每股基本盈利增29.2%至1.2095元，派末期股息每股29港仙(5月22日除淨)，連中期已派發股息共計每股34港仙，全年度累計派息每股63港仙，按年增加23.5%，資產負債比率(總負債除以資產總值)較上年降低約1.2個百分點，至約47%，財政穩健。整體毛利

率由13.8%升至15.7%。集團去年鋁合金產品產量增長3.7%至626.5萬噸，鋁合金產品銷量增加5%至574.8萬噸，平均售價則減少6.4%至16,464元/噸；氧化鋁產品銷量增加25%至1,037.4萬噸，平均售價則下降0.8%至2,560元/噸。

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)為50.8%，比上月上升1.7個百分點，高於臨界點，製造業景氣回升。高技術製造業、消費品行業、裝備製造業PMI增長加速。上述數據顯示內地經濟正加快擴張，反映中央推動經濟高質量發展、推動大型裝備和設施更新、耐用家電及汽車舊換新等舉措，帶動有色金屬行業步入復甦期，集團盈利增長前景樂觀。

講開又講，作為藍籌股的中國宏橋獲聯交所豁免最少25%公眾人士持股規定。事緣與2017年2月集團遭美資沽空機構Emerson Analytics指控宏橋賬目造假之負面報告，集團發聲明駁斥失實指控之際，核數師突然停止2016年度業績，集團被迫停牌多月及重組，透過中信股份入股得以化解危機，保住了山東濱州市最大的民企。

當年宏橋尋求中國有色金屬工業協會、當地濱州政府乃至要求中央政府正視事件，甚至要求香港的證監會、港交所關注。事隔7年，宏橋可已變得更強大，由當時的500億元(港元，下同)市值，增至目前近900億元市值。值得一提的是，香港《維護國家安全條例》通過後，法治層面可望抑制外資沽空機構任意失實指控而上下其手的操作，有利提升港股投資環境。

宏橋昨收報9.42元，升0.47元或5.25%，創52周高價，成交增至8.71億元。該股於1月曾跌至5.12元低位，其後隨大市反彈，迄今累計大升84%。現價市盈率7.1倍，預測6.7倍，息率6.7厘，市賬率0.88倍，估值不貴，中長線上升空間仍大，投資者可繼續持有或伺機跟進，上望11元水平，惟留意近期大升出現超買回吐壓力。

股市領航

國策利好 新天綠色值得留意



岑智勇
獨立股評人

新天綠色能源(0956)的主要業務為對天然氣、液化天然氣、壓縮天然氣、煤製氣、煤層氣開發利用項目的投資，對風能、太陽能等新能源項目的投資。集團在2023財年的營業收入為202.82億元(人民幣，下同)，比2022年提高9.27%。其中(1)風力/光伏板塊業務的營業收入為62.44億元，同比減少1.61%；佔集團營業收入的30.78%。

收入下降的主要原因為電場可利用小時數較上年同期下降。(2)天然氣板塊業務營業收入140.27億元，同比增加14.96%；佔營業收入的69.16%。收入增加的主要原因為報告期內本集團LNG項目投產，天然氣售氣量較上年增加所致。期內實現淨利潤27.34億元，同比減少

2.96%。風電/光伏板塊售電收入減少，實現淨利潤18.16億元，同比下降14.94%，主要是可利用小時數較上年同期減少所致；天然氣業務板塊實現淨利潤9.46億元，同比增加30.12%，主要是由於天然氣售氣量較上年增加所致。

稅前利潤為33.68億元，比2022年提高2.22%。歸屬於母公司股東淨利潤為22.07億元，比2022年下降3.71%。每股盈利為0.51元，比2022年下降3.77%。

風電新市場發展空間打開

近日，國家發展改革委員會4月1日發布《關於組織開展「千鄉萬村馭風行動」的通知》政策解讀稱，當前風電以「三北」地區規模化開發為主，隨着低風速發電技術逐步成熟，中東南部地區就地就近開發風電日益具備可行性和經濟性。如每年選擇具備條件的1,000個村進行試點開發，按每村裝機2萬千瓦測算，年可新增風電裝機2,000萬千瓦，新



增投資約1,000億元，既能為風電發展打開新的市場空間，也能更好發揮發展、擴投資、穩增長的作用。政策或有助集團的風電業務，影響屬正面。集團現價市盈率為5.73倍，在同業中處中間偏低水平，值得留意。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

投資觀察

內地服務業經濟活動呈更多正面信號



曾永堅
橡盛資本投資總監

內地近期發布的宏觀數據皆展示穩經濟政策效果開始呈現，除製造業領域外，中國服務業經濟活動繼續擴張，且景氣度加快恢復。財新中國服務業PMI於3月升至52.7，較2月上升0.2個百分點，顯示服務業景氣度正在加快恢復。自2023年初以來，財新中國服務業PMI連續15個月處於擴張區間。

結合早前發布的3月財新中國製造業PMI上升0.2個百分點至51.1，連續五個月處於擴張區間，創去年3月以來新高，兩大行業景氣度雙雙提升，帶動3月財新中國綜合PMI上升0.2個百分點至52.7，創去年6月以來最高水平。

供求擴張數據略有提速

探討財新中國服務業PMI當中的分項數據，服務業供求擴張略有提速。3月服務業經營活動指數和新訂單指數均連續第15個月高於榮枯線。外部經濟環境亦呈改善，服務業出口保持增長，新出口訂單指數

連續第7個月位於擴張區間，繼續錄得去年7月以來新高。

然而，值得注意的是，市場供求改善未能增加服務業企業的員工使用量，企業減員增效動力較強，服務業就業繼續下降。3月服務業就業指數連續第二個月處於盛衰分界線以下，但收縮幅度收窄。服務業企業有充足產能消化積壓訂單，服務業積壓工作指數連續第二個月處於收縮區間。

此外，服務業價格繼續上升但趨勢漸緩。成本側，原材料、人力、運費的上升助推服務業投入品價格指數自2020年7月以來維持於擴張區間，但價格增速邊際減弱。銷售側價格亦如此，3月服務業收費價格指數於擴張區間略微放緩。服務業企業家對未來一年市場前景看好，3月服務業經營預期指數繼續高於盛衰分界線，但較歷史上均仍然偏低。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

滬深股市 述評

興證國際

節日效應疊加外圍走弱 A股續整固

滬深股市昨日北向繼續淨流出22.76億元(人民幣，下同)，主要核心指數除紅利均收跌。截至收盤，上證指數收報3,069點，跌0.18%；深證成指收報9,545點，跌0.44%；創業板指收報1,840點，跌1.08%。兩市共成交金額9,179億元，比上一交易日減少497億元。兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.52:1，上漲1,765家，下跌3,449家；其中漲停0家，跌停11家。

宜趁調整逢低布局績優成長

隔夜美國披露了較為強勁的就業數據，進一步拉低了市場對美聯儲減息的預期，十年期美債收益率創四月新高；同時，地緣政治風險推動金價無懼利率壓力持續走強，全球權益市場普遍出現調整。

受此影響，A股在小長假前最後一個交易日延續小幅縮量整理的走勢。盤面上看，三大指數表現有一定分化，上證指數在有色、煤炭等周期板塊支撐下僅微幅下跌，消費股也表現較為活躍。科技成長為代表的高位題材繼續調整，創業板指和科創50回調均超過1%。

總體而言，大盤近期在3,000點上下的箱體內窄幅震盪，如前所言，市場開年以來的反彈反映了市場對一季經濟開門紅的預期，節後能否突破3,100點的壓力位有待政策和數據的進一步驗證。震盪博弈行情下，勿盲目追高，短期復甦邏輯和避險情緒抬頭背景下可關注高息和順週期；有政策支持的績優成長保持跟蹤，待調整企穩逢低布局。

英皇證券

投機所好

油股金股續強勢仍可持有

本欄上周指出，港股4月上升機會較高。港股周二假期後隨即大升390點，惟在17,000點水平前有阻力，周三見回吐，收報16,725點，跌206點。看情況，除非恒指能升破17,200點早前阻力，否則整體上仍未能擺脫上落市格局。中東局勢緊張，推動油價及黃金表現。油股

方面，紐約期油升至每桶85美元水平，三桶油股價近日表現強勢。

得益地緣局勢緊張及美息見頂

事實上，儘管中海油(0883)去年業績出現倒退，惟地緣局勢緊張及市場憧憬美國減息等因素，該股在業績後短暫整固後再見破頂。

www.MW801.com

心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
中國宏橋(1378)	9.42	11.00
新天綠色(0956)	3.31	-
北京控股(0392)	23.90	28.00
中石油(0857)	7.17	-

紅籌國企 高輪

張怡

北京控股(0392)



北控股息回報穩可候低吸

受到去年業績遜預期的拖累，北京控股(0392)上周五出現「大裂口」急插的走勢，收市瀉逾兩成，惟觀乎該股近兩日已反覆回升，反映市場已漸消化相關的利淡因素。由於北控現時估值仍然偏低，股息回報也具吸引，在短期沽壓已見收斂下，不妨繼續留意。

業績方面，截至去年12月底止全年業績，北控營業額823.13億元(人民幣，下同)，按年升3.7%。純利54.98億元，按年跌15.6%；每股盈利4.36元。派末期息0.67港元，上年同期派1.1港元。全年股息合共每股1.6港元，與去年持平。

主營業務方面，旗下的北京燃氣的營業收入為614.7億元，同比增長2.7%，佔總營業收入74.7%，但年內溢利下降近11%至45.63億元；啤酒銷售的營業收入123.3億元，同比增長6.4%，佔總營業收入15%，稅前利潤增長60%至9.55億元。

值得一讚的是，因應市場對集團派息可能減少的憂慮，北控於周二隨即更新了股息派計劃。北控更新2024年至2026年度股息派計劃預期，期內每年度每股股息將不低於每股經常性盈利的35%，以及期內年度的每股股息將不低於1.6元。集團指出，更新股息派計劃已考量當前發展階段、未來資本開支計劃、現金流量狀況。

另一方面，該集團又會視市場情況進行股份回購。講開又講，北控繼上週四(3月28日)續後翌日回購80萬股，最高23.35元(港元，下同)，該公司於周二(4月2日)再斥資1,844萬元回購80萬股，回購價為每股22.95元-23.15元。

就估值而言，北控往績市盈率5倍，市賬率0.34倍，在同業中仍然偏低，而股息率6.69厘，論股息回報也具吸引。在公司訂明3年股息銀碼，以及有意增加回購力度下，料中長線對股價有正面的支持作用。趁股價已作大調整部署收集，上望目標為10天線的28元，惟失守年低位支持的22.05元則止蝕。

中海油逆市穩 看好吼購輪23984

中海油(0883)昨逆市穩，收報19.14元，小跌0.1%，為表現較佳的權重藍籌股。若繼續看好中海油後市表現，可留意海油華泰購輪(23984)。23984昨收0.174元，其於2024年9月16日最後買賣，行使價20.75元，現時溢價12.96%，引伸波幅32.55%，實際槓桿7.7倍。

證券分析

中泰國際

朝雲寵物門店進入快速擴張期

朝雲集團(6601)FY23(2023年)收入16.2億元(人民幣，下同)，同比增長12%，其中家居護理/寵物品類佔比91.1%/4.8%。在產品結構改善的作用下，公司整體毛利率44.5%，下半年毛利率創新高提升至51.9%。FY23公司降本增效效果明顯，銷售/行政費用佔收入比例從FY22的41.5%下降至37.9%。全年經營利潤率從6%大幅提升至13.5%。在主打產品銷售恢復、費用控制得益的雙重作用下，FY23淨利潤1.75億元，同比增加170.4%，淨利潤率10.8%。全年維持80%派息率。

家居護理基本盤穩紮穩打

FY23家居護理品類收入恢復增長，期內收入同比增長13.5%至14.7億元；當中殺蟲驅蚊和家居清潔產品收入增速為13.5%和14%。朝雲在殺清類產品市場龍頭地位穩固，殺蟲驅蚊產品市佔率約16%，連續八年名列第一；家居清潔市佔率第二。FY23家居護理品類毛利率同比提升3.1百分點至45.0%，2019年以來最高。

寵物品類FY23收入6,100萬元，同比輕微下跌4.6%。2023年公司收購爪哇爪哇球和米樂乘乘，均為開在大型購物中心和生活社區消費娛樂為一體的寵物體驗店品牌。收購後對原來門店進行升級改造已經初見成效，部分門店端開始產生盈利。2024年計劃加快擴張和變革步伐，目標全年門店數量提升至80家至100家，當中直營/加盟店佔比70%/30%；預計實現收入6,000萬元。寵物業務多元化有助於打造成為公司第二增長曲線，與寵物糧食、保健品等形成協同效應。

公司多板塊業務穩健恢復增長，降本增效效果顯著，運營效率提升，我們上調FY24E(2024年預測)毛利率至44.9%，上調淨利潤至1.9億元，同比增長6%。截止FY23底，公司賬上現金26.3億元。我們上調目標價至2.90港元，對應FY24E除現金後市盈率僅約4.6倍。公司維持高派息率，股息率約7%-8%，估值吸引。維持「買入」評級。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。