

每周精選

產量具增長空間 江銅可留意



美國及英國近日先後加大對俄羅斯金屬的交易限制，新規要求自4月13日起如倫敦金屬交易所(LME)及芝加哥商業交易所(CME)等全球主要金屬交易所，不得使用4月13日及以後俄羅斯生產的鋁、銅、鎳。同時，受新能源轉型及新技術驅動，銅作為電動汽車、太陽能、風能領域以及運輸和存儲可再生能源的基礎設施的關鍵材料需求緊俏。



鄧聲興博士
元宇證券基金投資總監

標普全球預測未來全年銅的需求到2035年有望達到5,000萬噸，美國銀行預測到2026年銅的市場供給缺口有望達到74.3萬噸，價格或上漲到每噸12,000美元。料相關制裁疊加或將進一步導致銅供應趨緊，LME銅價一度在消息刺激下逼近1萬美元大關。

貴金屬成較佳避險產品

此外，中東局勢緊張及美國大選臨近等因素下，全球地緣政治複雜緊張，美國宏觀經濟及美聯儲言論等為息口調整帶來不確定性，美債收益率過高或有還息風險，

貴金屬仍為較好的避險產品。相信在多重要素疊加下，銅及黃金等重要金屬需求穩定，價格有望受到支撐，利好頭部礦產企業。

江西銅業(0358)是內地最大的銅冶煉企業及領先的銅礦生產商，據其2023年業績報告，集團年內營業收入同比增長8.74%至5,218.93億元(人民幣，下同)，其中第四季度營業收入同比增長9.44%至1,223.37億元；歸母淨利潤同比增長8.53%至65.05億元，其中第四季度同比增長23.44%至15.62億元。

盈利能力有望持續改善

業務方面，集團2023年產量整體顯著提升，年內陰極銅產量同比增長14.02%至209.73萬噸，銅加工產品產量同比增長



2.86%至181.79萬噸，自產銅精礦含銅產量穩定維持在20.2萬噸水平；黃金產量同比增長26.85%至112.64噸；白銀產量同比增長9.64%至1351.54噸；生產鎢精礦折合量(45%)10,006噸，同比增長23.41%。集團預計，2024年陰極銅產量將年增11%至232萬噸，生產銅精礦含銅20萬噸、黃金128噸、白銀1,286噸、硫酸597萬噸及銅加工材197萬噸等，有色金屬冶煉及銅加工產量預計在2023年基礎上進一步提升。總體來看，銅等金屬需求有望持續增高並獲得價格支撐，江西銅業2023年產量顯著提升，盈利能力持續改善，2024年產量指引導更多增長空間，有望把握當前行業紅利，不妨留意。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

心水股

股份	*收報(元)	股份	*收報(元)
江西銅業(0358)	16.14	福壽園(1448)	5.00
申洲國際(2313)	73.25	青島港(6198)	5.04
小米集團-W(1810)	15.80	中國黃金(2099)	48.70

出麒致勝



林嘉麒
元宇證券基金投資總監



福壽園(1448)是內地領先的殯葬及生命科技服務提供商，過往三十年，集團一直處於行業創新的前沿，致力於理念、產品、服務、文化、藝術、科技等方面的突破。作為行業的領先者，集團率先成為中國生命服務企業合規管理、創新發展的典範，並先後獲得「全國文明單位」、「全國殯葬改革示範單位」、「2023中國創新品牌500強」等榮譽。福壽園廣泛參與國際交流，為國際殯葬協會(FIAT-IFTA)、亞澳公墓及火化協會(ACCA)、美國殯儀總監協會(NFDA)等多家協會組織的會員單位，並與多家國際知名生命服務機構締結友好關係及達成戰略合作。

剛性需求支撐業績穩增

殯葬服務是剛性需求，受經濟環境影響較低，加上集團持續創新和優化服務，去年度業績保持穩健增長，期內收益26.3億元(人民幣，下同)，按年增加21%；實現淨利潤9.76億元，同比增長20.4%。期內公墓業務保持高速增長，收入21.65億元，增速達23.8%。集團是淨現金公司，期內達到12.225億元，較上年大增40.8%，現金流非常充裕，資產負債比率只是3.5%，財務實力足以支持集團持續的拓展計劃。

福壽園去年的戰略定位是「生命科技服務提供商」，響應國家數字經濟發展建設工作，已宣布正式向「中國領先的殯葬及生命科技服務提供者」轉型，並發布了「記號、紀念、記載」融於一體的「3JI」創新反覆運算產品，提供了更好的情感價值、科技服務和意義資產。期內，在數字化科技創新領域着力構建生命服務生態價值智能化創造能力和資源綜合利用能力，將科技產品的服務範圍繼續擴大，鞏固了線上+線下服務體系。

另外，完成搭建上海福壽園VR環境體系，並且完成數字人技術落地，通過二維和三維兩種展示方式，復原人物形象，並通過AI訓練知識庫，完成自由交流，是行業一個重大突破。福壽園已與香港科技大學成立靈境公司，為碳基生命的延續和硅基生命的產生，提供多樣化的應用場景，並通過技術雲、數據雲和場景的打造，實現多元化發展。集團前景樂觀，全年派息比率接近100%，難能近期調整時吸引港股通南下資金持續增持，建議吸納作中長線持有。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

申洲受惠日本市場跌幅較低



張賽娥
南華金融副主席

在4月16日的一場論壇活動中，美聯儲主席鮑威爾分享了其貨幣政策觀點。他指出，雖然通脹持續下，但回落的速度不足，因此，現行貨幣政策應保持不變。他提及，美聯儲首要關注的通脹指標，2月份的個人消費支出(PCE)物價指數年率為2.8%。他認為這並未能完全反映通脹已經受控，反而顯示，要獲得這種信心可能需要比預期更長的時間。

自2023年7月起，美聯儲的聯邦基金利率目標區間一直保持在5.25%至5.5%，為23年來的高位。鮑威爾認為，當前的政策已足以應對通脹風險，在壓制通脹有更多進展之前，將會在一定時間內保持目前的利率水平。恒指方面，因為債息持續上

行，加上中東局勢緊張，指數走勢受到拖累。短線或將跌穿16,000點位置，需注意風險管理。

申洲國際(2313)早前已經多次介紹。公司在3月份公布全年業績。公司盈利為45.6億元(人民幣，下同)，相比前一年微降0.1%。公司派發每股1.08港元的股息，使得全年的股息達到2.03港元，這比前一年增長了超過6%，派息比率為60.3%。在銷售額方面，去年的總銷售額為249.7億元，同比下降超過10%。具體來看，運動類產品的銷售額下降了近14%，休閒類產品也下降了超過1%，而內衣類產品的銷售額卻增長了超過30%。另外，由於去年產口罩產品，其他針織品的銷售額急劇下降了近42%。

筆者認為雖然公司的銷售額出現回落，

但整體已經度過了最差時期。雖然環球消費市場仍然淡靜，但申洲國際的幾大客戶已經經歷了2年的去庫存，因此訂單量繼續收縮的空間相對較低。

訂單量續收縮空間較低

而且日本市場的倒退較其他市場的為低，主要原因是迅銷(FRCOY)和ASICS等的日本公司因為匯率優勢而錄得較強勁的銷售增長。因此公司之後或會受到日本市場的銷售增長所帶動。

估值方面，根據彭博的資料顯示，現時公司2024年預測市盈率為18.35倍，已經回落至較為合理的水平。預料公司股價會開始站穩，投資者可多作留意。(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。)

小米倍賺 前景續可看俏



黎偉成
資深財經評論員

小米集團-W(1810)2023年全年的股東應佔溢利為174.74億元(人民幣，下同)，同比飆升5.98倍，較2022年少賺87.2%至僅24.74億元的業績有明顯提升。該集團去年之能夠倍賺的其中因素，為(甲)損益賬中的(II)非經營項目「投資公允值變動」有收益35.4億元，而上年則有虧損16.62億元，來回有正數51.63億元，是為經營溢利200.08億元飆升6.1倍的其中重要原因；(II)毛利574.76億元同比增長20.8%，主要受到以生產為主的銷售成本2,134.93億元同比減8.17%，較收入2,709.7億元的3.2%減幅多減約5個百分點，更使毛利率升至21.18%。

(乙)核心業務的發展和表現，亦穩中向好，其中(一)智能手機，收入由1,574.61億

元同比减少5.8%，比上年1,672億元所減19.9%少14個百分點，毛利率14.6%比上年僅9%高5.6個百分點。業績有待改善，乃因其智能手機出貨量及ASP下降，其中(1)智能手機出貨量於2023年1.456萬萬部同比减少3.3%，但減幅比全球所減的4.3%要低。(2)智能手機的ASP下降2.7%為每部1,081.7元，主要由於增強了境外市場清理存貨的力度，而2023年下半年ASP較低的新興市場的出貨量強勁增加，但中國內地市場智能手機ASP同比提升超過19%，創歷史新高。

AIoT業務表現相對理想

其他兩項業務有改進(二)AIoT業務表現相對理想：收入801.07億元同比增加0.4%，扭轉上年減少6.1%之況，毛利率上升1.9個百分點而為16.3%。其中(i)智能大

家電及平板的收入增加40%，問題是(ii)智能電視及筆記本電腦的收入減少，抵消此項的利好因素。

(三)互聯網服務的收入301.07億元同比增6.3%，升幅遠高於上年的0.47%，毛利率74.2%和上升2.4個百分點。此因廣告業務及遊戲業務收入增加，其中：境外互聯網服務收入增加24.1%至84億元，在整體互聯網服務收入中佔比為28.0%，是由於境外互聯網用戶群體不斷擴大所致。全球月活躍用戶數增加10.2%至6.412億戶。

再看小米集團2023年四個季度的業績為：四季度賺47.23億元，同比上升50.3%，三季度虧轉盈賺48.69億元，二季度賺36.65億元增1.68倍，一季度虧轉盈賺42.16億元。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

紅籌國企窩輪

小米高位回調 看好留意購輪22637

受到外圍金價反覆造好的帶動，多隻金礦中東局勢再起波瀾，市場避險情緒增加，港股早段回調逾300點後收窄跌幅，16,100點關口失而復得，短線或反覆考驗萬六點大關。美股大型科技股業績期臨近，後市或維持震盪格局。恒指牛熊證資金流情況，截至上周四過去5個交易日，恒指牛證合共錄得約3.05億元資金淨流入，顯示有資金流入好倉，恒指熊證則累計約1.26億元資金淨流出，顯示有淡倉資金套現。

街貨分布方面，截至上周四，恒指牛證街貨主要在收回價15,900點至16,199點之間，累計相當約3,695張期指合約；熊證街貨主要在收回價16,600點至16,899點之間

累計了相當約2,324張期指合約。

小米(1810)即將舉行投資者日，其股價上上周五挫逾3%失守10天線，上方阻力於17元左右。

個股產品資金流方面，截至上周四過去5個交易日，小米的相關認購證及牛證合共錄得約511萬元資金淨流出套現。而認沽證及熊證合共錄得約111萬元資金淨流入部署。

看淡留意熊證58286

產品條款方面，目前市場上較活躍的小米認購證為行使價約17元至19元附近的中期價外條款，實際槓桿約6倍。

如看好小米，可留意認購證22637，行使

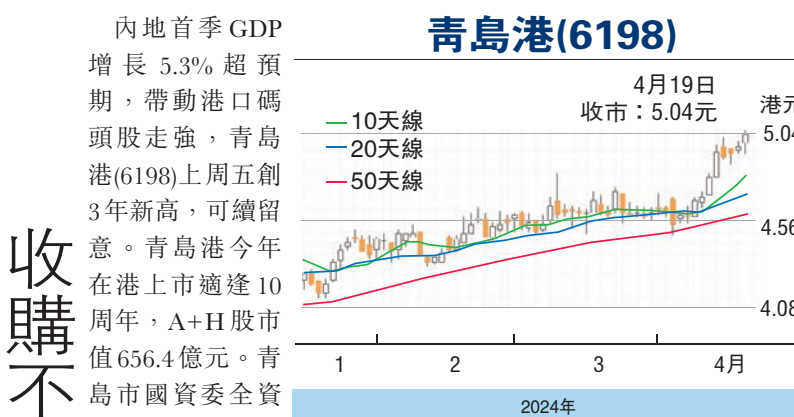
價17.02元，2024年8月初到期，實際槓桿約6.4倍。

相反如看淡小米，也可留意熊證58286，收回價18元，槓桿約6.4倍。

本文由法興與業證券(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。

股市縱橫

韋君



內地首季GDP增長5.3%超預期，帶動港口碼頭股走強，青島港(6198)周五創3年新高，可留意。青島港今年在港上市適逢10周年，A+H股市值656.4億元。青島市國資委全資擁有的青島港

(集團)持股54.26%，中遠海運港口(1199)持股17.1%，中國人壽保險(集團)持股2.77%。青島港主要從事集裝箱、金屬礦石、煤炭、原油等各類貨物的裝卸及配套服務、物流及港口增值服務、港口配套服務等，已建成全國首座全國產、全自主自動化碼頭，成為全國首個智慧、綠色「雙五星」港口。2023年貨物吞吐量突破7億噸，集裝箱吞吐量首次突破3,000萬標箱，分別位居全球第四位、第五位，實現歷史性跨越。

青島港在過去五年憑藉連年收購山東港口碼頭業務壯大發展，盈利穩步增長，2023年12月底止營業額181.73億元(人民幣，下同)，按年跌5.7%；股東應佔盈利49.23億元，按年升8.7%；每股盈利0.76元。派末期息每股0.2927元(6月11日除淨)，較上年同期派0.2693元增8.5%。

資料顯示，集團2019年盈利37.9億元(增5.5%)，2020年盈利38.42億元(增1.4%)，2021年盈利39.64億元(增3.2%)，2022年盈利45.25億元(增13.6%)。集團2023年新開碼頭泊位2個、油罐28個，新增碼頭設計通過能力70萬標箱，新增油品倉儲能力260萬立方米。

集團過去五年每年均有收購碼頭業務，今年的收購更屬大製作，早在1月宣布擬以發行股份及支付現金的方式，購買山東港口日照港集團持有的日照港口碼頭100%股權、日照實華原油碼頭50%、日照港融港口服務100%和山東港口煙台港集團持有的煙台港股份67.56%、煙台港集團萊州港60%、山東聯合能源管道輸送53.88%、煙台港航投資發展64.91%、煙台港運營保障100%，並以詢價的方式發行股份募集資金。

周五公布首季業績料不俗

青島港上周五收報5.04元(港元，下同)，升7仙或1.4%，創3年新高。集團本周五(26日)公布首季業績料不俗，加上大型收購好事近，以去年收購發行A股每股作價5.77元人民幣(目前A股股價8.52元人民幣，市盈率11.2倍)來看，加上現價市盈率6倍、息率逾6厘，市賬率0.74倍，估值不貴，股價有望繼續攀高；可維持有或伺機吸納，上望5.70元。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。