

每周精選

# 經營穩健 中海油高分紅持續

## 港股透視

現今全球地緣政治複雜且風險頻發，避險情緒支撐能源及貴金屬走勢。其中，中東局勢雖有緩和但仍具不穩定性，該區域作為世界主要產油地區，一旦伊朗原油出口受製裁或是考慮關閉霍尔木茲海峽等，都將拖累石油的運輸及供給，或帶動油價飆升及造成相關資源緊缺。據世界銀行最新大宗商品市場展望報告，若涉及中東一個或多個石油生產國的衝突爆發，導致每天300萬桶的原油供應中斷，油價或達每桶102美元。



鄧聲興博士 惠博資本亞洲有限公司管理合夥人

同時，OPEC+早前在沙特阿拉伯和俄羅斯牽頭下，宣布同意將額外自願減產協議延長至6月底即本季度，在供應端為油價帶來支撐。連同全球製造業需求，油有較好抗通脹波動屬性的資源品帶來的資本配置需求等，料油的價格中樞中長期有望維持較高水平。

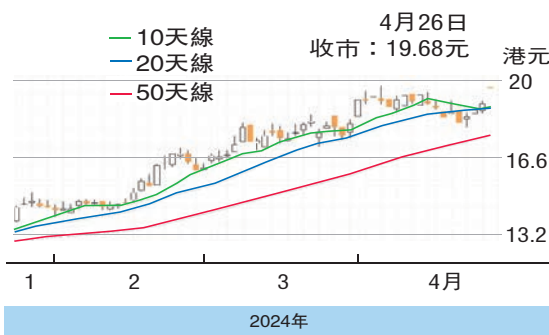
### 今年首季度業績勝預期

中國海洋石油(0883)近期公布2024年首季度業績，集團期內營業收入同比增加14.1%至1,114.68億元(人民幣，下同)；歸母淨利潤同比增加23.7%及環比增加

51.6%至397.19億元，創歷史新高；經營性現金流同比增長15.4%至599.8億元；自由現金流同比增長13.7%至309.6億元；資本開支力度持續增加，同比增加17.3%至290億元；基本每股收益0.84元，業績表現超於預期。

期內，集團持續加大油氣勘探開發力度，油氣產品量價齊升。數據顯示，中國海洋石油首季度油氣銷售收入同比增加21.3%至900億元；桶油成本同比下降2.3%至27.6美元每桶油當量，較2023年平均成本降低4.3%；液體平均價格同比增加6.2%至每桶78.8美元；總淨產量同比上升9.9%至1.80億桶油當量。其中，中國淨產量同比上升6.9%至1.23億桶油當量，主要受惠於新項目投產帶來的產量，緩中

### 中海油(0883)



36-1/旅大5-2 油田二次調整開發項目已成功投產，高峰產量可達每天3.03萬桶油當量。海外淨產量主要受惠於圭亞那和加拿大產量增加，同比上升16.9%至5,690萬桶油當量。

### 把握行業紅利增加收益

此外，集團重視股東回報，2023年建議派發末期股息每股0.66港元，全年普通股股息每股1.25港元，股息支付率達43.6%。總體來看，中國海洋石油業績經營穩健，高分紅持續，有望把握行業紅利並具備穿越油價波動的長期穩定收益，值得關注。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

# 福耀玻璃擴充產能助降成本



張賽娥 南華金融副主席

美國股市下跌，上周四晚(4月25日)美股曾經下跌超過700點，其後跌幅稍為回順。美股下跌的主要原因為，首季經濟增長按季率放緩至1.6%，創近兩年最低，不及去年第4季增速的一半；同時通脹數據高企，首季個人消費開支物價指數上升3.4%，核心指數上升3.7%，兩個數位都高過市場預期，可能繼續導致聯儲局的降息時間表延後，打擊投資者信心。

港股方面似乎未被美股走勢所影響，北水流入明顯，從3月26日起，每一個交易日均錄得南下資金淨買入港股。因此港股暫時未被美股的下跌行情所拖累，或能夠擺脫外圍影響領跑亞太區市場。

股份方面，福耀玻璃(3606)是一家全球領先的汽車玻璃供應商，產品包括汽車前擋風玻璃、側窗玻璃和後窗玻璃等。該公司

在全球範圍內擁有多個生產基地，並且與多家世界知名汽車製造商建立了長期合作關係。福耀玻璃的汽車玻璃銷售量達到了1.4億平方米，同比增長10%。

根據中國汽車工業協會的統計數據，去年中國的汽車生產和銷售量分別達到了3,016萬輛和3,009萬輛，同比增長了11.6%和12%，這是中國汽車產銷量首次超過3,000萬輛，創下了歷史新紀錄。

最新數據顯示，今年第一季度，中國的汽車生產和銷售量分別達到了660.6萬輛和672萬輛，同比增長了6.4%和10.6%。雖然電動汽車行業出現競爭加劇和價格戰等問題，但對於中上游的部分汽車零部件供應商來說，並未造成太大的影響。福耀玻璃依靠公司自身的規模效應，足以將成本大幅度壓低。

由於產能不足，公司在福建省福清市和安徽省合肥市投資近90億元(人民幣，下

同)建設新廠房，現時公司已經在內地布局十大汽車玻璃生產基地。

### 內地布局十大汽車玻璃生產基地

公司在合肥和福清所布局的廠房將會為增加公司32%的產能。產能的擴充將會有助進一步降低成本。

福耀玻璃日前公布財報，指出第一季度的營收為88.3億元，同比增長25%；淨利潤為13.8億元，同比增長51%。公司一季業績的歷史新高。公司在業績發布會表示，當季的淨利潤增長主要得益於營收的增長以及公司的產能增長。

公司現時的2024年預測市盈率估值為18倍，股息率3%，走勢上突破40元區間，有一定上漲水位，投資者可多加留意。

(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。)

# 市場消費意慾疲弱 ASMPT受壓



黎偉成 資深財經評論員

ASMPT(0522)股東應佔溢利於2024年一季度達1.79億元，同比減少43.7%，相對於2023年同期賺3.17億元所減61.8%略少減18.1個百分點。績差乃受到(甲)多種多樣的壓力，其中(I)市場的消費意慾於2014年一季度持續疲弱，使該集團所受的壓力不輕，特別是半導體解決方案業務SEMI，更受到行業低迷的影響，故集中力量發展表面貼裝技術方案業務SMT，但仍難免受市場疲弱之困。

(II)成本控制方面，表現參差，其中(i)以生產為主的銷貨成本的控制尚理想，所達18.24億元同比減少21.8%，較銷售收入31.38億元所減19.9%多減1.9個百分點，使

毛利13.14億元僅減少16.99%，而毛利率41.9%提升1.45個百分點；但(ii)經營方面的開支控制未如理想：銷售及分銷費用3.58億元僅減8.44%；一般及行政費用2.57億元略增6.63%；研究及發展支出4.58億元，稍減5.56%，是為稅前溢利2.61億元跌幅擴大至41.2%之因。

### 兩項主要業務發展和回報均欠佳

至於ASMPT的(乙)兩項主要業務發展和回報，表現均欠佳，其中(一)表面貼裝技術解決方案SMT業務，於2024年一季度收入17.63億元同比減少25.8%，扭轉上年同期增長2.2%之況，但環比則減少2.6個百分點，分部溢利2.91億元同比下降39.6%；毛利率16.44%同比大減19.5個百分點，環

比卻增10.1個百分點。

(二)半導體解決方案(SEMI)業務十分差勁：收入13.75億元同比減少10.8%，分部溢利200萬元同比急挫99.6%，而2023年一季度賺3,800萬元減少93.9%。此因/離散器件業務單位的銷售收入按季下降，因為沉積設備受行業疲弱，但與消費者相關的主流工具業務接獲零星需求。

(三)新增訂單，於2024年一季度31.09億元同比減少9.8%，所減幅度比上年同期的49.7%要低，其中(1)SMT新增訂單16.44億元，同比減19.5%；(2)SEMI有15.55億元同比增加3.5%，上年同期則減63.5%。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

## 心水股

股份	*收報(元)	股份	*收報(元)
中海油(0883)	19.68	中金公司(3908)	9.80
福耀玻璃(3606)	47.25	阜博集團(3738)	1.40
ASMPT(0522)	101.90	理想汽車(2015)	98.90

### 出類致勝



林嘉麒 元宇證券基金投資總監



《國務院關於金融企業國有資產管理情況專項報告審議意見的研究處理情況和整改問責情況的報告》提出集中力量打造金融業「國家隊」，推動頭部券商做強做優。《報告》指出，持續發力，推動金融國資國企高質量發展，帶動提高金融行業整體運行效率。研究起草加強國有金融資本管理行動方案，推進國有大型金融企業對標世界一流金融企業，提升競爭力及國際影響力。

另外，提及到增加資本補充機制，拓寬外源資本補充渠道，積極支持國有大行發行總損失吸收能力(TLAC)債券。

中金公司(3908)作為國有金融機構，在跨境及跨市場有專業優勢，此份《報告》指出的行動方向，也是中金一直的營運方向。公司通過使用自有資金增持公募基金權益類份額，利用場外期權交易和ETF做市等金融工具，亦積極對外開拓中東及其他「一帶一路」市場，去年成功在多個重要項目中引入中東長線資金。再者，公司積極發展中國特色指數體系和指數化投資，引導長線資金入市。

### 業務多方面融合優勢明顯

中金公司發揮投行專業優勢，去年度全年發布18,000多份報告，數量居全市場第一，對標了世界投行水平，同時向市場傳遞A股長期價值。

此外，中金公司在債務重組領域進行了長期的專業深耕，積極參與債務重組頂層設計，推動債務重組制度「市場化、法治化」，2023年完成項目涉及債務規模約6,670億元，引入資金逾700億元，保障職工就業約3.8萬人。

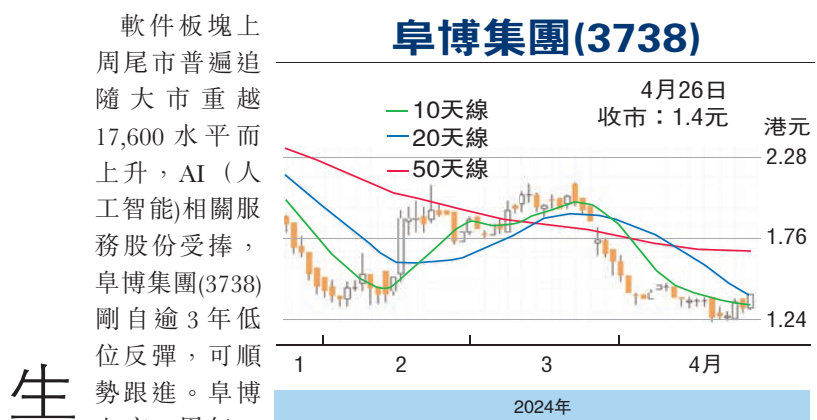
公司通過債務重組讓產業調整更加平穩、更有效率，預期未來在國家層面上有更重要的角色。上星期，中金股價受惠《報告》跟隨一眾內地券商股炒上，預期一下輪升勢的持續需要如中金在業務上有較強優勢才可持續，建議首選中金。

上星期末有消息指北京證監局調查中金在合規管理上存在問題，如聘用未取得從業資格的人員開展相關證券業務，對員工個人帳戶操作的行為監測監控不到位，違反了規定或面臨受罰，或會因此影響未來一周股價表現，不過事情不屬重大問題，因此短期調整出現反而是長線吸納的好機會，投資者不妨留意一下。

(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



軟件板塊上週尾市普遍追隨大市重越17,600水平而上升，AI(人工智能)相關服務股份受捧，阜博集團(3738)剛自逾3年低位反彈，可順勢跟進。阜博上市6周年，市值31.36億元。創始人兼董事長王揚斌持股12.18%，Lu Jian持股5.69%，螞蟻科技持股5.18%，謝世煌持股5.14%。王揚斌上週入選美國佛羅里達大學電氣與計算機工程系首屆名人堂。

集團主要從事提供數字內容保護及變現的SaaS(軟件即服務)，構建關鍵技術基礎設施平台支持全球數字內容資產分發。集團於中國、美國、日本、歐洲設有本地化團隊，客戶包括好萊塢電影公司、電視網絡、流媒體平台、區塊鏈及數字藏品市場等。

全球生成式AI創意熱潮，高質量版權保護和變現也進入黃金增長期。信達證券研報指出，受益於全球生成式AI技術的發展，阜博集團在文生圖/視頻/音樂/代碼等多方面的應用有望實現迭代更新，為多個行業帶來長效降本增效的影響。

同時，國盛證券亦認為，隨著Meta推出首個開源GPT-4級模型Llama3和多模態大模型Grok-1.5V，傳媒板塊將迎來產業發展的風口，建議關注即將爆發的產業板塊中的阜博集團。

阜博2023年12月底止業績，營業額按年增長38.7%至20.01億元，業績轉盈為虧，錄得股東應佔虧損782萬元。每股虧損0.35仙，不派末期息。年內，整體毛利增加43.9%至8.5億元，毛利率上升1.5個百分點至42.5%。業績顯示，來自中國內地及美國之營業額分別增長43.7%及32.8%至10.02億元及9.83億元，分別佔總營業額50.1%及49.1%。資本負債比率18%，較上年度31%明顯改善。

### 股價3年低位 北水撈底

阜博上周五收報1.40元，升9仙或6.8%，成交1,910萬元。近日北水積極撈底，港股通累積持股由28.3%增至29.77%，反映投資者看好其業務將迎來快速增長期，今年將恢復盈利。

該股上月初自1.22元逾3年低位回升，收復10天、20天線，有望進一步向50天線1.67元推進，可順勢跟進，上望1.80元，跌穿1.22元止蝕。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

### 紅籌國企高輪

# 理想汽車超賣可趁低收集

受到內地新能源汽車價格競爭白熱化，勢必蠶食車企利潤的拖累，理想汽車(2015)上周四曾低見91.55元，退近52周低位的88.1元，較2月28日高位的182.9元，已瀕近5成，也因為近兩個月來累跌幅度較大，該股上周五終迎來較像樣的反彈，收報98.9元，升5.4元或5.78%。基於理想汽車超賣情況仍然嚴重，在國策仍然利好新能源汽車中長線的業務發展下，該股因屬少數有盈利支持的電動車新勢力，故不妨考慮趁低部署博反彈。

理想汽車日前公布，2024款理想L7、理想L8、理想L9及理想MEGA將減價，其中理想L系列減價1.8萬至2萬元(人民幣，下同)，售價由30.18萬元起；MEGA

減價3萬至5.3萬元，售價52.98萬元起。新價格適用於新購買及已訂購未交付的客戶，同時將為已提車車主提供現金回饋。對於理想汽車加入減價戰，市場反應雖見負面，不少大行也紛紛加入唱淡行列，惟調低後的目標價都較該股現價高出不少。

高盛發表報告認為，理想汽車減價對公司發展來說是正確方向，令其車型在市場上更具競爭力，並有可能提高銷量，同時透過擴大規模效應，推動更低的零件定價，並維持2024年預測毛利率在20%以上。為反映今次的價格調整及L6較早前的交付，該行將公司的2024年至2026年的銷售預測調高5%至7%，並下調EBITDA 4%至8%。該行將公司目標價降12%至170元

(港元，下同)，即較現價尚有約72%的上升空間，認為目前估值吸引，並重申「買入」評級。

就估值而言，理想汽車往績市盈率15.16倍，市賬率3.18倍，低於比亞迪股份(1211)往績市盈率18.81倍及市賬率4.07倍。趁股價尋底部部署收集，上望目標為20天線的111.5元，惟失守近日低位支持的91.55元則止蝕。

### 騰訊攀高 看好留意購輪

騰訊控股(0700)上周五走高至348.4元報收，升2.65%，為去年8月初以來高位。若繼續看好該股後市攀高行情，可留意騰訊國君購輪(20643)。20643上周五收報0.109元，其於2024年8月21日最後買賣，行使價400.2元，兌換率為0.01，現時溢價18%，引伸幅幅36.29%，實際槓桿8.72倍。

張怡