

每周精選

股息稅傳獲減免 建行可留意



在5月9日，根據彭博社引述的消息，中國證監會和國家稅務總局等相關監管部門正在審查由香港提出的一個提議。該提議計劃對通過滬深互聯互通機制購買的港股股息免收20%的股息稅。這個提議的目的是避免雙重稅收，並為香港和內地的投資者提供更公平的待遇。據了解，這個計劃的草案已經提交給了相關的監管機構，但是否會最終實施以及具體的實施日期還有待確定。此外，今年兩會期間，香港證監會主席雷添良也建議相關部門降低滬港通和深港通下的內地投資者的入場標準，建議將其從50萬元降至10萬元，以便讓更多的投資者能夠參與港股通的交易。



張燕燕
南華金融副主席

雖然消息仍然有待確認，但市場已經提早反映了這個因素。恒指最近累計漲幅巨大，筆者下筆之時，恒指最近20日的累計漲幅超過20%，已經站穩在19,000點大關以上。上周四(5月16日)當天加上內房傳出好消息。地方政府或收購樓市的過剩庫存，有助房地產開發商改善負債問題。恒指成交達到2,049億元，有一定的指標性作用。短線恒指的關鍵支持位為19,000點大關，如果下穿即代表跌穿昨天出現好消

息息陽燭，走勢有轉壞的可能性。

最近五年股息呈增長態勢

股份方面，由於市場憧憬股息稅減免，筆者認為高息股將會持續受到追捧。而最近勢頭較好，加上基本面向較為穩健的就是內銀板塊。即使內銀最近受到地產問題拖累，但因為有國家的支持，短線不存在流動性風險。

息率高於A股 料獲北水青睞

以建設銀行(0939)為例，加上最近五年公司的股息呈增長態勢，即使在疫情爆發期間也仍然維持30%的分紅率，顯示公司

建設銀行(0939)



現金流較為穩定。公司現時估值為預測2024年市盈率4倍，股息率7.2厘，估值仍然吸引。加上建設銀行的AH股差價為34%左右，若股息稅減免，股息將會大幅高於A股，可望引導南向資金(北水)流入，投資者可多加留意。回顧上周，恒指全周升487點，收報18,963點；國指升215點，收報6,934點；上證指數跌0.5點，收報3,154點。美國本周將會公布成品房銷售、原油庫存和PMI。香港將會公布失業率。(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。)

心水股

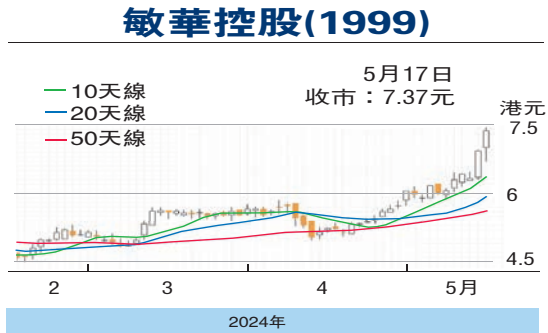
*上周五收市價			
股份	*收報(元)	股份	*收報(元)
建設銀行(0939)	5.85	敏華控股(1999)	7.37
騰訊控股(0700)	395.00	鞍鋼股份(0347)	1.54
佐丹奴國際(0709)	2.12	海螺水泥(0914)	21.60

出類致勝

業績亮麗 敏華派息慷慨 前景看好



林嘉麒
元宇證券基金投資總監



敏華控股(1999)主要從事中高端功能沙發的設計、生產及銷售，面對國內外充滿挑戰的環境下，近日公布的全年業績不但勝市場預期，且逆市中見增長，而旗下功能沙發銷量則連續六年蟬聯全球第一。集團內主營收益及淨利潤分別按年升6.1%及20.2%，至184.11億及23億元，均超過預期的181.4億及22.3億元水平。由於有效管理及原材料價格下跌，集團毛利率和純利率均提升，毛利率增長0.9個百分點至39.4%，純利率更增長1.5個百分點至12.5%。過去數年，內地房地產市場經歷了巨大改變，而北美市場亦由高訂單，變成高庫存低訂單的變化。國內外經營環境發生巨大改變，但在去庫存後，海外業務勢頭似乎跑贏內地業務。集團透過積極拓展內地市場及調整銷售策略，提高產品研發能力以及豐富產品線，加上利用規模化的產能、質量及成本優勢。內地市場方面，佔集團整體收入六成半，集團順應智能家居消費大趨勢，加強功能沙發和床墊等產品的研發設計升級及品牌營銷，推出「以舊換新」、「全民升艙」等活動，促進消費者對功能家居產品的消費購買轉化。期內，內地市場主營業務收入達約119.9億元，同比增長8.1% (按人民幣口徑同比增長12.8%)。

消費訂單需求快速恢復

美國市場方面，隨着去庫存周期結束，消費訂單需求得到快速恢復及增長。集團積極拓展新渠道和新客戶，重組銷售隊伍的人才建設，加強出口新產品、研發及升級，成功於下半年財年得到30%至50%的高訂單增長，彌補了上半年財年的銷售下滑。期內，北美市場、歐洲及其他海外市場(不包括Home集團)的主營銷售收入，分別達42.8億及12.0億港元。

盈利能力方面，公司期內毛利率為39.37%，同比增加0.88個百分點，主要由於原材料價格下降，銷售費用率18%，同比下降1.12個百分點。綜合影響下，淨利率12.51%，同比增加1.47個百分點。國家4月起推出一系列支持措施以來，預期房地產政策將進一步放鬆，而敏華繼續擴大市場份額，於低線城市開設新店，並維持提高內地市場沙發的滲透率，縮小與歐美市場的差距。

突破去年高位挑戰10元

公司計劃今年在內地新增700至800間門店，一二三線城市佔比達60%。集團計劃派息每股30仙，派息率高達50.7%，令市場驚喜，股價亦技術性突破了去年7月的高位，預期中長線挑戰去年初約10元水平。建議吸納並持有。(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

人行剛宣布降低全國首套房及二套房首付比例，有利刺激住房需求，加上中俄深度合作發展東北、遠東經濟，對鋼鐵等相關行業有正面影響，鞍鋼股份(0347)估值低，有低收價值。

東北振興可期 鞍鋼估值提升



鞍鋼為央企，總部於遼寧鞍山，在港上市27周年，A+H股市值266.5億元，H股佔21.7億元。鞍鋼鋼鐵集團持有53.36%股權，中國石油集團持有8.99%。集團從事生產及銷售熱軋捲板、冷軋薄板、鍍鋅鋼板、無縫管、線材、厚板、大型鋼材及鋼坯，廣泛用於汽車、建築、造船、家用電器、鐵路建設、製管等領域。

2023年底，鞍鋼鐵產量2,545.6萬噸、鋼產量2,662.7萬噸、材產量2,460.1萬噸，銷售鋼材2,485.5萬噸，按年減少3.7%。今年首季業績虧損擴大，按中國會計準則，實現營業收入273.43億元(人民幣，下同)，按年下降11.4%。虧損由2023年同期1.49億元，擴至16.57億元，主要受鋼材市場下行趨勢影響鋼材售價下跌；每股虧損17.7分。資料顯示，2023年全年虧損32.57億元。每股虧損0.347元，不派股息。

影響鋼鐵需求的房地產市場有進一步利好消息，人行宣布取消全國首套房及二套房商業性個人住房貸款利率政策下限，兩者的最低首付比例分別調整為不低於15%，以及不低於25%。上述政策將刺激內房需求，有利房地產市場走出低迷，助力鋼鐵等行業回升。

另一方面，上週中俄兩國元首共同簽署並發表關於深化中俄新時代全面戰略合作夥伴關係的聯合聲明，並共同見證中俄雙方官員簽署10項重要合作文件。中俄在東北、遠東經濟深度合作上新台階，鞍鋼身處其中，無疑迎來黃金發展機遇，有利估值回升。講開又調，上世紀50年代蘇聯支援中國156個項目中，鞍鋼為其中獲支援重建項目，如今中俄東北、遠東大合作，鞍鋼勢必發揮積極角色。

呈頭肩底回升走勢

鞍鋼上周五收報1.54元(港元，下同)，升7仙或4.7%，成交2,260萬元。股價突破過去三個月高位，技術上呈現頭肩底上升走勢，短中線看好。該股現價市賬率只有0.24倍，作為央企及鋼鐵龍頭之一，估值回升潛力大。東北振興及房地產需求改善，加上大型設備及設施更新政策落地，將有利集團業務扭虧轉盈，可順勢吸納，上望2元水平。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

成本控制取得佳效 騰訊首季錄佳績



黎偉成
資深財經評論員

騰訊控股(0700)股東應佔溢利於2024年一季度達418.89億元(人民幣，下同)同比增長53%，相對於2023年同期賺258.38億元所增10%多45個百分點。績佳的其中主要原因，乃(甲)成本控制取得佳效，特別是(I)收入1,595.01億元同比增長6%，而以生產為主的收入成本756.31億元同比减少7.58%，使毛利838.7億元得以上升23.2%，毛利率52.54%遠高於上年一季度的23.57%。和(II)稅前溢利568.2億元升幅更擴大至50.26%，因佔聯營及合營公司利潤貢獻21.86億元升26倍。

網絡廣告受惠增收多賺

業務發展和回報也都理想，其中(一)「網

絡廣告」業務增收多賺：收入265.06億元同比增長26%，毛利145.2億元更升66%，高於此兩數在2023年同期分別增16.7%及33.8%，毛利率55%升7個百分點。此乃受微信視頻號、小程序、公眾號及搜一搜的增長帶動，用戶參與度的提升以及該集團不斷升級AI驅動的廣告技術平台所推動。同樣明顯多賺的有(二)金融科技及企業服務，收入523.02億元同比增長7%，毛利238.51億元更升42%，亦高於上年同期分別上升的14.05%及25.3%，毛利率46%大增12個百分點。此項收入低增，因線下消費支出增長放緩及提現收入減少，而理財服務收入增長強勁。企業服務業務收入實現十幾個點的同比增長率，乃由於雲服務收入及視頻號商家技術服務費增長。

至於(三)核心的增值服務，收入786.29億元同比减少0.9%，而上年同期則增9%，

毛利450.22億元增5%，亦低於上年的16.66%；但毛利率57%升3個百分點。具體業務發展為(1)國際市場遊戲總流水同比增長34%，乃因Supercell的遊戲(尤其是《荒野亂鬥》)人氣回升及《PUBG MOBILE》用戶和流水增長，使收入增長3%至136億元。

(2)本土市場遊戲總流水恢復同比增長，增幅達3%，但收入同比下降2%至345億元，理由為：《王者榮耀》受去年春節期間高基數影響，收入同比有所下降，《和平精英》收入因2023年下半年的商業化內容較弱而下降。但該集團近期發布的遊戲(包括《無畏契約》和《命運方舟》)的收入貢獻及《金鏢鏢之戰》的強勁增長所抵銷。(3)社交網絡收入下降2%至305億元。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

受惠港澳旅遊零售紅利 佐丹奴可吼



鄧聲興博士
香港股票分析師協會主席

復甦後中央政府持續優化「個人遊」計劃，中國國家出入境管理局近日公布，內地將自5月27日起再多開放8個城市赴港澳「個人遊」。新增開放後赴港「個人遊」計劃將覆蓋59個城市，包括內地所有省會城市。據香港旅遊發展局公布，今年首4個月訪港旅客按年增一倍達1,462萬人次，其中內地訪港旅客按年大增97.3%約1,178萬人次，約佔總數的七成六。另據最新數據，今年五一假期期間訪港內地旅客按年增長逾兩成，累計共有約76萬。顯示內地訪客數獲政策有效提振，相信最新政策的落實將使港澳旅遊業及零售餐飲業等相關行業進一步受益。

國際服裝零售商佐丹奴國際(0709)近日公布2024年首季度未經審核業績，截至期

末，集團大中華區業務、東南亞及澳洲業務、海灣阿拉伯國家合作委員會分別貢獻41.5%、41.1%及17.4%，以大中華區貢獻比例最高。期內，集團收入按年微跌1.1%，但季度同店銷售仍表現穩定，銷售額按年微升0.7%至741百萬港元；存貨結餘按年下降14%至4.91億港元，顯示集團在精益營運資金策略下系統地減少存貨水平有成效。

派息率逾100%料優勢可延續

另據集團2023年度業績，佐丹奴期內收入按年增長1.9%至38.73億元，按固定匯率計則增長3.8%；毛利率按年提高1.9個百分點至60.6%；股東應佔淨溢利按年增長28.7%至3.45億元；建議派發末期股息每股13.5仙，全年總股息按年上升29.8%為每股30.5仙。集團重視股東回報，過去

7年有一年虧損狀態下堅持派息，其餘6年派息率均逾100%，近期消息亦指大股東無意改變派息水平，料短期可延續以往派息策略，具收息優勢。

同時，受惠於復甦後持續的成本控制，經營費用對收入比率維持在47.2%；可比較門市銷售額錄得6.9%的增幅，所有零售渠道銷售均錄得正增長，線下銷售在門市數目減少2.6%的情況下仍增加4.7%，每平方尺的銷售上升3.5%，主要受益於集團謹慎擴張直營店及關閉表現不佳的店舖。

此外，集團近期更換多位有業內豐富經驗的高級管理層，為集團未來策略帶來憧憬，相信連同審慎的門店策略等，集團大中華區業務能更好的受惠港澳旅遊零售紅利，不妨留意。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

紅籌國企高輪

海螺水泥需求看好有力攀高

近日房地產利好政策頻出，不但刺激內房股成為資金熱捧對象，相關的水泥股炒味也見轉濃。事實上，從基建端來看，中央發行3.9萬億元(人民幣，下同)的專項債及1萬億元的特別國債，便有望支撐水泥需求，導致各區域水泥有提價預期，有望帶動水泥行業盈利能力提升。

另外，中央考慮減免內地個人投資者通過港股通投資港股，在取得股息紅利時所需繳納的20%所得稅，以避免兩地重複徵稅的情況，水泥股一向被視為高股息之一，相信也有望從中受惠。作為水泥板塊龍頭股的海螺水泥(0914)，因本身業績表現在板塊中一向較為突出，市場熱錢重投港股，其也有望成為主要被青睞對象。

業績方面，截至2023年12月底年度，按國際財務報告準則，海螺水泥錄得營業額1,409.99億元，按年增加6.8%。錄得純利106.89億元，倒退32.6%，主要由於產品銷售價格下降；每股盈利2.02元。末期息派0.96元。按中國會計準則，歸屬股東淨利潤104.3億元，倒退33.4%，每股收益1.97元。儘管海螺水泥去年業績倒退，惟相比不少同業仍錄得虧損，表現無疑已明顯優勝。

另外，集團較早前公布3月止第一季度報告，按中國會計準則，實現營業收入213.28億元，按年下降32.1%。歸屬股東淨利潤15.02億元，倒退41.1%，主要因水泥業務產品銷量及售價下降；每股收益28分。

海螺水泥上周五攀上至21.6元(港元，下

同)報收，已企於去年9月初以來高位，多條重要平均線已有逐步拋離之勢，股價技術走勢無疑已呈強。就估值而言，該股往績市賬率9.75倍，市賬率0.56倍，作為板塊龍頭，估值並不算貴。此外，該股息率近5厘，論股息回報也屬合理。在股價強勢已成下，料後市有力挑戰52周高位的23.85元，惟失守20天線支持的19元則止蝕。

京東績優 看好吼購輪24938

京東集團(9618)今年首季業績勝預期，支持股價上周五先跌後回升，收報134.1元，倒升1.28%。若看好該股後市表現，可留意京東摩通購輪(24938)。24938上周五收報0.192元，其於2024年11月1日最後買賣，行使價166.18元，現時溢價31.08%，引伸波幅54.01%，實際槓桿4.86倍。

張怡