

金匯出擊

出麒致勝

耀眼之選

植耀輝 耀才證券研究部總監



金價走勢延續區間爭持

黃楚淇 英皇金融集團

美國去年第四季 GDP 增速勝預期，1月企業活動亦回升，經濟有望軟着陸。CME FedWatch 工具顯示，美聯儲3月減息機率約50%，低於1個月前的75%。

倫敦黃金方面，技術上，金價本月守在每盎司2,000美元關口，RSI及隨機指數已呈回升，估計短期繼續走穩。支持位先看2,010美元，下一級參考2,000美元，並為上升趨向線支撐位，要慎防後市一

且失守，金價或延展新一波跌勢。

阻力位見於2039美元

金價較大支撐參考上月低位1,972美元及25天平均線1,953美元。當前阻力見於25天平均線2,039美元，此區交疊上月延伸的下降趨向線，若後市能突破此區，有望重回上揚走勢，延伸目標2,065美元及2,090美元，中期目標在2,135美元。

至於倫敦白銀，上周曾跌至每

盎司21.91美元，可留意最近一次，於去年12月13日造出的21.85美元的低位。而RSI及隨機指數均自超賣區域回升，銀價料短期稍呈喘穩。

當前較近阻力先看下降趨向線23美元，突破此區將是反撲的初步技術信號，之後可留意25天平均線23.18美元至23.75美元，下一級阻力在24.1美元。較近支撐在22.6美元及22.3美元，下一級為21.85美元及21.5美元。

中移動得益估值重估

內地擬將市值管理納入央企業績考核。中移動(0941)作為行業央企龍頭，未來或得益於估值重估。

中移動於2022至2023年期間，持續在市場增持A股，佔已發行A股4.69%。同時，集團早前承諾2023年起分紅率提升至70%以上，其市值表現值得關注，股價可看高一線。

集團近年以5G為引領，圍繞數字消費需求，打造平台經濟模式。2023年首3季度，營收7,756億元(人民幣，下同)，按年增7.2%；EBITDA為2,685億元，增6.7%；淨利潤1,055億元，增7.1%。

料經營效率提升

中移動加快推進5G全民化。首3季移動客戶達9.9億，其中5G套餐客戶7.5億，5G網絡客戶4.25億。期內，家庭綜合ARPU為42.1元，同比增2.4%。

政企市場方面，強化「網+雲+DICT」一體化拓展，DICT業務收入為866億元，按年增長26.4%。目前，中移動已建成全球最大5G網絡，截至2023年11月，其開通5G基站總數已超過190萬。

此外，預期中移動亦受惠AI大模型帶來的經營效率提升。「算力、數據、演算法」三位一體，有望加速迎來第2增長曲線，同時帶來流量增加，直接帶動運營流量收入上行。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

方興未艾

鄧馨興

意博資本亞洲執行合夥人



北京燃氣藍天併購增價值

林嘉麒 元宇證券基金投資總監

國資委擬將市值管理納入央企負責人業績考核範圍後，中證監近日亦召開系統工作會議，提到督促和引導上市公司強化回報投資者意識，更加積極開展回購註銷、現金分紅，並要加快構建中國特色估值(中特估)體系，支持上市公司通過市場化併購重組等方式做優做強，推動將市值納入央企國企考核評價體系。北京燃氣藍天(6828)大股東為北京市燃氣集團，屬於國家企業，料可受惠。

北京燃氣藍天專注天然氣產業鏈中、下游發展的綜合天然氣供銷商及運營商。

公司早前透過間接全資附屬以4,165萬元人民幣收購從事燃氣、供熱、綜合能源企業。

持續回饋股東

收購事項符合國家雙碳政策及能源發展再生能源、低碳能源及新能源供應系統的快速發展趨勢，並實現集團在傳統天然氣項目之外平

衡及多元化投資。

另一方面，北京燃氣藍天管理層意識到香港在2023年進入加息周期後，優化財務架構及取代先前融資優惠利率，有關融資新方案已獲股東通過，公司料每年可節省3,300萬元，而在國家支持國企央企估值提升及鼓勵分紅，不排除公司或會以回購及派息政策回饋股東，公司價值前景更值得憧憬。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

台積電長線投資首選

美股走勢向好，筆者美股組合多隻股份表現理想。當中，台積電料今年首季收入180億至188億美元，環比雖跌4.1%至8%，惟首季屬行業淡季，環比下跌亦屬正常。值得注意的是，以收入計，有望成為歷來首季收入新高。至於全年度收入料增20%，AI相關收入複合增長50%，反映集團業務看法相當正面。

另外，去年第4季，先進製程(7納米或以下)佔晶圓收入67%，由於部分主要客戶如Nvidia及AMD今年分別推出H200及MI300X等AI GPU，相信先進製程佔比未來持續提升。

台積電預期，今年收入佔比將升到14%至16%，料進一步鞏固在先進製程發展領導地位。

在行業有絕對優勢

此外，台積電在AI高速發展及在行業擁有絕對優勢，投資價值高，其2納米發展進度理想，料明年量產，但競爭對手之一Intel最先進的18A製程(1.8納米)或年內試產，需留意相關發展。

市場關注集團在美國及日本熊本廠房興建進度。日本廠房進展略超出預期，料下月開幕最快末季量產，美國廠房進展更一拖再拖，加上150億美元芯片補助撥款尚未落實，令當地建廠及生產時間表充滿變數。但基於對AI發展樂觀及其無可取代地位，仍視為長線投資必然首選。

(筆者為證監會持牌人士，持有Nvidia及台積電股份)

網易營運表現良好

國家新聞出版署上月就《網路遊戲管理辦法(草案徵求意見稿)》公開徵求意見，引發社會和市場強烈反響。意見稿中提到，網路遊戲不得設置每日登錄、首次充值、連續充值等誘導性獎勵。網路遊戲出版經營單位不得以炒作、拍賣等形式提供，或縱容虛假道具高價交易行為。消息公布後，網易(9999)當日股價急插超過24%。

筆者認為，市場反應過大，網易近年營運表現良好，消息未必對集團營運造成長期影響。首先，旗下新遊戲《逆水寒》及《全明星街球派對》等用戶人數持續增長，據公司第3季季報顯示，《逆水寒》表現強勁，註冊玩家超過5,000萬人次。

營收增長勝整體行業

此外，旗下《全明星》在去年10月上中國iOS的遊戲暢銷榜榜首。其他熱門遊戲例如《蛋仔派對》和《第五人格》等仍維持較高的熱度。

網易現時估值為預測市盈率15.3倍，歷史2年平均市盈率为16.9倍，低於均值。市場預估集團2025年營收增長12%至164億美元，仍高於行業整體。

集團股價突破22天大陰線，短線或保持強勢，建議投資者關注。

(筆者為證監會持牌人士，本人及關連人士未持有上述股份)

煤炭股神華看高一線

內地連續出招，近日加強救市政策，國務院常務會議提出，要加大中長期資金入市力度，增強市場內在穩定性。國資委將着力推動提高央企控股上市公司的質量，強化投資者回報。

受好消息提振，預期大市由現在至2月5日這段期間將獲得支持，而一眾中字頭股份料跑贏大市。具有「中特估」概念的股份升勢仍可持續一段時間，投資者可趁機吸納。

三大煤炭股可吸

傳統上，內地冬天燃煤需求會較大，一眾中特估股份中可考慮三大煤炭股，分別為中國神華(1088)、兗礦能源(1171)及中煤能源(1898)。

基本因素方面，上周五(26日)神華收漲0.3%，報29.65元，市值約1,001億元，預期息率7.8%，市盈率7.4倍，市賬率1.33倍。

兗礦能源收報16.28元，跌0.5%，市值約463億元，預期息率達11.2%，市盈率3.6倍、市賬率1.2倍。至於中煤能源收市升0.4%，報8.6元，市值353億元，預期息率4.8%，市盈率5.3倍、市賬率0.78倍。

總括而言，當中以神華市值最大，估值方面亦較平均，可以被視為煤炭股中吸納首選，待回調後可買入。

(以上專欄內容乃筆者個人專業意見，誠供讀者參考；謹提醒讀者金融市場波動難料，務必小心風險)

證券智囊

張賽娥 南華金融副主席

投其所好

英皇證券