

金匯出擊

出麒致勝

耀眼之選

植耀輝 耀才證券研究部總監



## 金價守在2400美元關口

倫敦黃金上周守在每盎司2,400美元關口上方，周線連續第3周上漲。美國通脹降溫，6月消費物價指數(CPI)按年升3%；撇除食品及能源核心CPI升3.3%，兩者均低於預期。市場料美聯儲將於9月減息機率大增至逾九成。

美國公布CPI後，金價一度走高至2,424.44美元，上月初金價曾於2,400美元受阻，惟上周尾仍可維持在2,400美元水平之上。

技術上，RSI及隨機指數再復上揚，金價可望展開新一輪升勢，其後較大阻力位先看2,425美元，及5月高位2,449.8美元，中期關鍵位指向2,500美元。支持位則在2,390美元及2,370美元，下一級看2,350美元，以及25天平均線2,340美元。

### 白銀處回落走勢

倫敦白銀方面，上周走勢反覆，高位曾造出每盎司31.75美

元，低位一度見30.36美元。技術上，RSI及隨機指數正處回落走勢，銀價短線或稍有調整壓力，較近支持位料在30.4美元，及30美元關口，關鍵位為上升趨向線支撐位29.5美元，需慎防此區一旦失守，銀價自年初以來整體上升走勢，可能被打破。

至於銀價當前阻力位預料在31美元及31.5美元，延伸較大阻力先看32美元，及5月高位32.51美元。

黃楚淇 英皇金融集團

## 理士國際前景看好

鉛蓄電池在儲能市場擁有巨大發展潛力，預計2024年至2030年將以15.8%複合年增長率增長。理士國際(0842)作為內地最大鉛酸電池出口商，在內地電訊及汽車市佔率分別達32%及15%，看好其前景。

理士國際2023年營業額134.71億元(人民幣，下同)，按年增4.9%。純利5.7億元，增12.9%，末期息7港仙，全年股息11港仙，派息率逾25%，息率6.7%。主要受惠Start Battery在EMEA地區成功擴展。

在數據中心、加密貨幣、AI發展推動下，將持續帶動電力需求增長，AI領域「爭矽」逐步轉為「爭電」。數據顯示，全球數據中心市場規模預計於2024年達3,400億美元，並以6.56%複合年增長率，升至2028年逾4,387億美元。

### 具品牌聯動效應

汽車啟動電池方面，理士國際收購天津杰士及順德湯淺各70%股權，有助進入日系車市場，形成強大品牌聯動效應。相信未來，集團在產品、服務及管理系統上的集成化業務優勢將更加凸顯，有望捕捉替換需求及其存量市場潛在機遇，從而進一步提升市場佔有率。

股價方面，理士國際近日走勢強勁，10天線升穿20天線，出現黃金交叉。技術走勢向好。值得中長線關注。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

方興未艾

鄧聲興 香港股票分析師協會主席

林嘉麒 元宇證券基金投資總監

## 瑞聲最壞情況已過去

近期智能手機產業鏈走勢強，2025年iPhone銷量增長可期，用戶升級最新款的iPhone，升級率提高，從而提升銷量。iPhone預計2024年及2025年出貨量達2.25億及逾億部。

根據IDC數據，今年首季全球智能手機出貨量同比增7.8%至2.894億部，行業逐漸擺脫困境，增強市場對行業前景的信心。

瑞聲科技(2018)2023年營收204.2億元(人民幣，下同)，按年

跌1%，毛利率16.9%，跌1.4個百分點，淨利潤約7.4億元，跌9.9%。近期市況波動，未有對其股價帶來太大影響。

### 經營情況好轉

集團去年下半年經營情況已見好轉，毛利率較上半年有所改善，反映最壞情況已過去。此外，公司收購PSS，開啟車載聲學新篇章，預期MEMS麥克風市場規模未來保持穩定增長態勢。

另外，瑞聲全面布局揚聲器和麥克風產品，高端產品持續交付，2023年全年SLS大師級揚聲器出貨量已突破千萬支。

車載聲學方面，智能座艙市場規模可望2025年突破千億，5年複式增長率達12.7%，高於全球增速，加上自研WLG技術優勢明顯，玻塑混合鏡頭持續放量，是持續支持市場對瑞聲看法正面的原因。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

## 市場聚焦三中全會

恒指上周大部分時間於250天線(約17,500點)附近攻防，而上周四及周五(11日及12日)出現反彈，全周累升493點或2.8%。

至於內地股市亦擺脫跌勢，全周計，上綜指累升0.72%，深成指則升逾1.8%，結束8連跌。不過，兩市成交仍不足7,000億元人民幣。

A股及港股後市能否持續取得好表現，市場焦點在於三中全會身上，投資者期望內地推出更多刺激經濟措施，相信對股市後市會有較清晰方向。

### 台積電季績勝預期

外圍方面，日股及台股均顯著下跌。畢竟相關指數累積升幅不少，是否轉勢有待觀察，筆者未有改變對各地市場看法，而公司業績表現仍需留意。

另一方面，近期強勢的台積電上周公布6月份營運數據，營業收入2,078.7億元新台幣(折合498.3億港元)，按年增32.9%，比5月的30%升幅加快，不過，按月比較則跌9.5%。

今年首6個月，台積電營收1.27萬億元新台幣，按年增28%。第2季營收6,735.1億元新台幣，較市場預期的6,542.7億元新台幣為佳。

此外，台積電宣布本周開始試產最新2納米芯片，較原預期10月試產提早，預計2025年實現量產。據報2納米生產設備已於第2季進駐新竹寶山廠區及安裝完畢。

(筆者為證監會持牌人士，持有台積電股份)

證券分析

張賽娥 南華金融副主席

## 騰訊音樂高速發展

騰訊音樂(1698)核心業務是經營在線音樂流媒體平台。基於音樂直播、線上演出和視頻與在線K歌等廣泛服務打造以點讚、關注和分享為特徵的社交功能。由於部分業務和直播等有相當密切關係，對主播打賞和刷禮物也是集團非常重要收入來源。公司股價近期走勢向好，可以多加留意。

公司擁有內地最受歡迎3個音樂串流平台，包括酷狗音樂、QQ音樂、酷我音樂等，市佔率拋離其他品牌，故有一定優勢。

### 毛利率維持逾30%

騰訊音樂經營模式穩定，只要有足夠付費用戶，便可以分攤需要付給娛樂公司版權費用，毛利率非常穩定，並維持在30%以上。此外，近年智能汽車興起，特別是內地電動車盛行，而汽車內的音樂播放器，大多是連接網上串流平台所提供的服務，市場對於音樂串流平台需求增加。

公司最近年報資料顯示，整體用戶約有19.6%為付費用戶，每年總用戶增長20.2%。

隨着成本比例開始下降，加上用戶人數持續穩定上升，公司業績將會呈增長勢頭。公司在上季首次派發股息，顯示現金流狀況良好。

騰訊音樂上周五(12日)收報58.1元，預測2025年市盈率23倍，估值處於合理水平。

(筆者為證監會持牌人士，本人及關連人士沒持有上述股份。)

成意推介

黎偉成 資深財經評論員

## 商湯開支嚴重失控

商湯(0020)2023年全年虧損擴大至64.4億元(人民幣，下同)，2022年則蝕60.45億元；非國際財務報告準則下，經調整虧損淨額擴大至54.14億元，對比2022年為虧損47.36億元。集團虧損雖見惡化，惟積極拓展的生成式人工智能(Gen AI)業務，是環球技術最熱門項目，令市場對其有所憧憬。

集團持續錄得龐大虧損，最大問題在於開支增長過大，特別是以生產為主的銷售成本，去年同比飆6.5倍至19.05億元，大幅高於總收入，遂使毛利大減41%，毛利率亦大降21.6個百分點至44.1%。

### 研發費用龐大

經營方面，去年研發開支達34.65億元，即使同比减少11%，但涉及金額比整體收入34.06億元更大；在持續錄得重大虧損下，開支額度和幅度皆大有增長，確屬嚴重失控。

商湯管理層在業績報告中稱，集團旗艦「日日新」大模型系列，在尺度定律(Scaling Law)指引下，處於一個技術革新與性能提升黃金時期，目標在技術領域與全球領先的科技力量保持同步，促進商業實踐快速落地，實現價值有效循環。集團表示，由於現時Gen AI模型能力遠未達到上限，加上「日日新」模型能力每3個月顯著提升，從而在企業中的應用也會隨之升級。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)