

洛鋁深化布局多金屬發展



金碩良言

黃敏碩

王道資本及家族資產
管理執行董事

港股於近4年高位回吐，恒指昨低開115點後，跌幅一度收窄至10點，惟尾市跌勢加劇，終以全日低位收市，跌304點或1.18%，收報25,524點。至於國指收跌99點或1.07%，報9,148點。恒生科指報5,782點，收跌42點或0.74%。大市成交額逾3,178億元。而北水全日淨流入近166億元。



洛鋁以技術創新為導向，開展新項目。

個股方面，有色金屬概念股震盪走強。洛陽鋁業(3993)是全球主要金屬生產商，其業務活動涵蓋基本金屬和稀有金屬的採礦、選礦、冶煉等整個產業鏈，包括開採及加工業務和金屬貿易業務，擁有銅、鈷、鋁、鎢、鈦、磷及金等獨特稀缺產品組合。

集團業務分佈於亞洲、非洲、南美洲、歐洲，各資源品種都具有領先行業優勢，是全球最大白鎢與鈷生產商、第二大鈦生產商，亦是全球五大鋁生產商和十大銅生產商，基本金屬貿易業務位居全球前三。

洛鋁早前公布上半年業績，期內實現營業收入947.73億元(人民幣，下同)，按年跌7.8%；歸母淨利潤86.71億元，增逾六成，再創同期新高。經營性淨現金流120億元，增

11.40%，反映財務表現持續改善。截至6月底，資產負債率50.15%，下降9.01個百分點，為近年同期新低。

中線前景可取

集團中期盈利大增，主要受惠礦產包括銅及鈷產量及價格皆顯著上升所帶動，旗下兩大世界級銅礦TFM和KFM目前年產銅能力超過65萬噸。隨着擴建工程推進，料產能將進一步擴大。此外，透過推動數智化創新等，使降本增效成效顯著，期內營業成本按年下降10.96%，亦能夠改善利潤原因。

展望未來，洛鋁積極布局金礦產業，已完成上半年厄瓜多爾奧丁礦業的收購，並快速推進開發工作。奧丁礦業旗下的凱歌豪斯金礦，預計在2029年前投產。

至於以新能源汽車、鋰電池、光伏產品為代表的「新三樣」，相信仍是拉動有色金屬消費需求增長的主要動力。隨着電動汽車、新能源電池、儲能設備等產業蓬勃發展，促進銅、鋁、鎳、鈷、鋰等金屬應用，該些品類消費需求，可望呈現較快增長。

洛鋁繼續強化礦山與貿易業務布局，以技術創新為導向，開展新項目開發、擴充產能及增加資源儲備，同時實行降本措施，提高生產效率及盈利能力。憑藉其規模、產業鏈、技術、資金、市場和管理方面的綜合競爭優勢，有利進一步鞏固市場領先地位，中線前景可取。

洛鋁昨收報11.81港元，跌0.11港元或0.92%，成交額7.37億港元。

(筆者為證監會持牌人士，本人及/或有聯繫人士沒持有上述股份)

TOP TOY 營收增 名創優品看俏



方興未艾

鄧聲興

香港股票分析師協會主席

現時新興文化消費日益盛行，IP衍生品消費需求旺盛，具成長空間。近年力拓「IP經濟」的生活產品零售商名創優品(9896)，第2季總營收同比增23.1%至49.7億元(人民幣，下同)，超出此前18%至21%的指引，主要受海外市場及TOP TOY表現驅動；經調整淨利潤按年增10.6%至6.9億元；經調整淨利率環比改善至13.9%；同店銷售額增長轉為正值，結束上季下滑趨勢。此外，集團上修全年整體收入增長指引，由年初的22.8%上調至逾25%，展現對未來前景的信心。

名創優品具有強大供應鏈整合能力，能在保證品質的同時，維持低價滿足基礎消費需求。連同IP聯名戰略及海外擴張，公司在當前內地內需市場高度內卷環境中表現強力韌性。現時內地消費市場明顯內

卷，對性價比和高情感價值的產品需求激增，故低價產品策略或有IP潮品如TOP TOY才可突出。

拓展海外市場

第2季，TOP TOY營收同比增87%，創第2季新紀錄，增速較首季58.9%的強勁，且有持續增長趨勢。同時，TOP TOY已進軍東南亞市場，在泰國和馬來西亞門店實現當月盈利，3個月到4個月回收成本；未來5年計劃在全球開設逾1,000家門店，料為公司貢獻更多出海新增量。公司近期完成由淡馬錫領投的戰略融資，估值達100億元人民幣，且開闢有別泡泡瑪特(9992)主打自有IP的差異化路徑，有望成為公司新增長引擎。

TOP TOY獨特的「大IP二創」平台模式，可避免投入巨大且不確定性高的自有IP孵化，轉而聚焦於迪士尼、三麗鷗等成熟IP的二次創作，利用其廣泛的用戶基礎和



TOP TOY獲淡馬錫領投融資。

確定性，降低市場風險。

名創優品現已與包括《黑神話：悟空》、迪士尼、哈利·波特、三麗鷗、Chiikawa等超過150個全球知名IP合作，品牌吸引力持續提升。同時憑藉「高頻上新+快速迭代」的IP營運模式，成功吸引年輕消費群體。同時為日用品疊加「IP經濟」及盲盒效應，有效提升複購頻率，料較高的「複購率」有望並促成更多銷量及利潤提升。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

債券市場具投資價值

美國近期經濟數據疲弱，反映復甦動能減弱。市場對美聯儲9月降息預期日益升溫，不僅基於經濟數據的變化，也受到政治動態和貨幣市場走勢的共同推動，而減息有助應對經濟增長疲軟和通脹壓力的緩解。

預期美下半年減息

此外，美國總統特朗普近期公開表示，若經濟表現持續疲弱，美聯儲應採取更積極的降息措施，以支持經濟增長和就業。他的表態在一定程度上影響市場對政策方向的預期。美元指數近期一度快速拉升至98水平，其後逐漸回落至97，顯示市場共識下半年仍有減息機會。

對於投資者而言，此時選擇適當的資產配置尤為重要。由於降息預期將推動債券等固定收益產品的價格上升，投資於海外短期債券基金，如泰康開泰海外短期債券基金，將是一個較為穩健的策略。

該基金主要投資於信用評級較高、期限較短的海外債券，具有較低的利率風險和較高的流動性，適合在利率可能下降的環境中穩健增值。

截至2025年7月，該基金組合前三大地區分佈為中國(33.15%)、英國(13.93%)，以及印度(8.04%)，基金港元派息股份最新股息收益率5.28%，為投資者提供良好利息回報。

(逢周三刊出)



快手增收穩賺派特息



成意推介

黎偉成

資深財經評論員

快手(1024)第2季盈利49.22億元(人民幣，下同)，按年增23.7%，扭轉首季少賺3.4%的情況，帶動上半年多賺9.9%至89.06億元，反映集團在高基礎下仍取得佳績。集團並派發特別股息每股0.46港元。

集團業務持續受惠人工智能(AI)技術賦能的業務，通過智能化升級鞏固內容和商業生態，提升用戶和內容創作者的平臺使用體驗，提升商家與線上營銷客戶的經營效率，並可見其三大業務穩快發展。

直播收入破100億

期內，直播業務收入100.44億元，同比增8%，雖低於上季的19.4%升幅，但扭轉去年同期下跌6.68%之況，集團亦探索AIGC在直播、語聊等實時互動場景下的創新與應用。直播的簽約公會機構次季末同比增加20%，簽約主播數量增30%。

此外，快手成本控制改善，上季銷售及營銷開支105.03億元，按年僅增4.6%，遠低於收入所增的13.1%幅度；經營利潤為52.89億元，同比增長35.4%，亦較毛利195.04億元的13.8%增幅為高。

快手昨收報79.1元(港元，下同)，升0.35元或0.44%，成交額逾31億元。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)