

赤子城科技現價估值吸引



股市領航

黃偉豪

胤源世創家族辦公室
(香港)第一副總裁

作為出海社交與流量變現龍頭的赤子城科技(9911)，憑藉全球化產品矩陣與人工智能(AI)、短劇等創新業務驅動，2025年業績延續高增長態勢。公司於今年1月公布，全年社交業務及創新業務收入均實現雙位數高速增長，基本面韌性凸顯。



■ 赤子城战略布局短劇與AI互動社交。

根據公告，赤子城科技預計2025年社交業務總收入介乎60.3億元至62.3億元(人民幣，下同)，按年增長30.4%至34.8%，基本盤穩固；創新業務(短劇、遊戲、社交電商)收入預計7.3億元至7.7億元，同比增長55.7%至64.2%，成為第二增長曲線。

事實上，2025年上半年公司已實現收入31.81億元，按年增長40%，歸母淨利潤4.89億元，同比增長118%，經調整息稅折舊攤銷前利潤(EBITDA)達6.5億元，經營現金流5.39億元，盈利與現金流表現健康。下半年隨着旺季效應與新產品落地，業績持續放量，體現公司全球化運營與變現能力。

赤子城核心業務圍繞出海社交展開，擁有Mico、Uho、Umi等多元化

產品業務，覆蓋中東、東南亞、北美等新興市場，用戶黏性與付費率持續提升。社交業務依託中台化運營與AI技術賦能，用戶獲取成本優化，毛利率維持高位，經營槓桿持續釋放。

創新業務成增長亮點

值得注意的是，赤子城創新業務成為增長亮點，短劇與AI互動社交成為战略布局方向。公司加大短劇內容生產與全球分發，依託自有流量池實現高效變現；AI技術深度融入社交場景，提升用戶體驗與商業化效率。儘管短期新業務投入或影響利潤，但中長期將構建差異化競爭壁壘，打開長期成長空間。

財務方面，公司盈利能力穩步提

升，2025年上半年淨利率維持15.4%，經營現金流充沛，負債率處於合理區間，財務結構健康。隨着規模效應顯現，費用率有望進一步優化，盈利能力持續釋放。

總括來說，赤子城科技依託出海社交核心優勢，疊加短劇、AI創新業務驅動，2025年盈喜業績驗證基本面強韌，長期成長邏輯清晰。當前估值處於吸引水平，預期市盈率僅約13倍，現價具備較高安全邊際，適合中長期價值投資者布局。

赤子城昨收報10.34元(港元，下同)，跌0.27元或2.55%，成交金額4,625.22萬元。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

財務表現改善 中國中鐵可吼



證券分析

張費娥
南華金融副主席

今年是中國化解地方政府隱性債務的關鍵年，國家財政部計劃的債務置換額度高達2.8萬億元(人民幣，下同)。

這對受困於應收賬款回收的基建板塊無疑是「及時雨」，將顯著改善中國中鐵(0390)經營性現金流，並降低壞賬風險。同時，公司實施股權激勵計劃，將淨利潤增長率解鎖條件設定為不低於12%，強制管理層追求效益提升而非單純規模擴張。

儘管宏觀環境充滿挑戰，公司的競爭韌性依然顯著。2025年全年，公司新簽合約總額達2.75萬億元，較去年上升1.3%。截至2025年三季度末，在手合同高達7.54萬億元。去年第三季實現經營性現金流淨流入67.5億元人民幣，扭轉前兩季的負增長趨勢。市盈率3.93倍，市淨率僅0.31倍，低於同業平

均水平。

中鐵目前在海外擁有五座大型礦山，主要產品為銅、鈷、鋁等，該板塊毛利率高達59.45%，遠高於傳統基建業務。隨着華剛礦業二期項目投產，公司的銅年產量預計從30萬噸躍升至45萬噸。高毛利的資源業務已成為利潤壓艙石，有效抵消房地產下行帶來的壓力，由承建商轉運營商。

海外轉向「精準投入」

在「一帶一路」倡議下，中鐵的海外策略轉向「精準投入」。去年BRI建設合同總額達到1,284億美元歷史新高。公司在坦桑尼亞標準軌距鐵路(SGR)及中吉烏鐵路等重大項目上穩定推進。「一帶一路」項目重心正從交通轉向能源與礦產，其中能源板塊佔比升至43%，與中鐵的轉型戰略高度契合。

中鐵去年前三季營收7,738億



■ 中鐵壞賬風險降低。

元，同比下降5.46%；淨利174.9億元，按年下降14.97%；每股營利0.642元，同比下降18.11%，反映傳統基建行業面臨的挑戰，導致營收和利潤短期承壓。然而，公司通過強勁的海外市場拓展和新簽訂單的增長，為未來業績提供儲備。

中鐵昨收報4.44元(港元，下同)，升0.13元或3.02%，成交金額8,237.89萬元。

(筆者為證監會持牌人士，本人及關連人士未持有上述股份)

歐元築底有望回升



金匯出擊

黃楚淇
英皇金融集團

投資者關注美國非農就業數據、消費者物價指數(CPI)及初請失業金人數，以獲取利率路徑指引。根據芝商所Fed-Watch Tool數據顯示，美聯儲3月維持利率不變概率升至82%。而市場已消化2026年至少兩次減息的預期。

歐元兌美元短期技術底部已初步築成。RSI及隨機指數亦回升，歐元有望進一步上升。當前阻力位回看1.1930美元及1.20美元，較大阻力料在250個月平均線1.2240美元水平。支持位回看1.1810美元及25天平均線1.1770美元，進一步看至1.1670美元及200天平均線1.1620美元。

美元兌加元走勢向下

另外，美元兌加元繼續走低，匯價走勢呈現一浪低於一浪格局；RSI處於下行走勢，估計美元兌加元有機會繼續下行，或重探1月底低位1.3481加元。一旦破位，料見美元跌勢加劇；進一步支持料為1.3410加元及1.3360加元，其後參考100個月平均線1.33加元，以至2023年7年低位1.3176加元。

至於當前向上阻力料為1.3670加元及25天平均線1.3750加元，關鍵指向1.39加元水平，匯價於1月初段曾在1.39加元水平附近連日遇阻，下一級留意1.40加元關口。

政策不確定性利好金市

黃金價格於2025年飆升65%，創1979年以來最強勁的實質及名義年度回報。值得注意的是，黃金ETF在去年底面對獲利回吐壓力仍展現韌性。即使貴金屬板塊於今年1月下旬至2月上旬大幅波動，市場似乎並不太意外。美國及海外黃金投資者消化金價回調後，在每盎司4,500美元至4,700美元區間趁低吸納。

調高黃金目標價

道富投資管理將黃金價格基準預測上調到4,750美元至5,500美元(50%概率)，同時給予5,500美元至6,250美元的偏牛市預測(35%概率)，以及4,000美元至4,750美元的偏熊市預測(15%概率)。相較此前目標價，上調幅度10%至20%，主要因投資需求增長、中國零售消費向好，以及政策不確定性等因素利好金市，有關因素亦較原預期更顯著。

1月下旬，黃金升幅一度達30%，白銀更曾大漲近六成。事實上，這種急升趨勢通常難以持續。然而，資產「超買」，並不同於「過度持有」。

我們亦需從整體市場走勢觀察1月下旬的調整。儘管現貨黃金在1月30日單日下跌約9%，見2013年以來最差單日表現，但1月金價仍累升13.3%，整體回報依然可觀，並較2025年任何月份的表現更為亮眼。

市場透視

道富投資管理