



每周精選

政策推動油氣增長 中海油看漲



總結上周，滬指跌1.8%。恒指上周跌1,124點，全周在17,900點至18,792點間波動，上下波幅892點。本周重點關注，8月22日，美國公布現房銷售。8月24日，美國公布申請失業救濟金人數。數據顯示，當前中國石油和天然氣對外依存度分別高達70%、40%以上，加大勘探開發力度並推進「增儲上產」是保障國家能源安全的必然選擇。在內地政策面推動能源自主的背景下，有望驅動內地油氣產量增長，相關企業受惠。



鄧興博士 意博資本亞洲有限公司管理合夥人

中國海洋石油(0883)近日宣布，由內地自主設計建造的亞洲第一艘集原油生產、存儲、外輸等功能於一體的圓筒形「海上油氣加工廠」，「海洋石油122」的船體主結構完工，已進入最後的總裝集成階段。「海洋石油122」能大幅提高採收率，將油田生產壽命延長近30年，並降低開發10億元成本，最大儲油量達6萬噸，可連續在海上運行15年不回塢，預估將有效降低集團油田開發與運營成本。

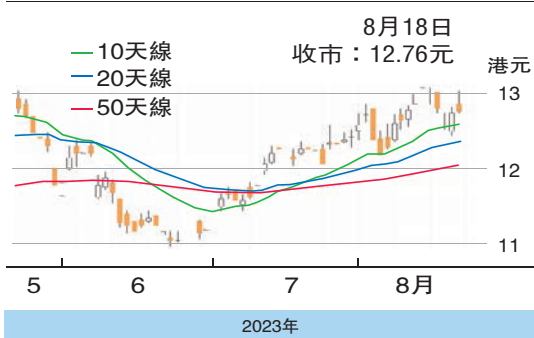
根據中海油近期公布的2023年中期業績，集團積極響應「增儲上產」政策，上半年集

團勘探資本支出同比增加13.21%達98.15億元(人民幣，下同)；開發資本支出同比增加62.32%達355億元；油氣總產量同比增加8.86%達3.32億桶油當量。其中，原油產量同比增加8.27%達2.6億桶，天然氣產量同比增加10.89%達4,155億立方米英尺。考慮到集團2023年上半年有7個專案正在安裝，或將持續支撐產量增長。

維持高股息 股東回報豐

同時，集團上半年營業收入同比減少5%達1,920.6億元，歸母淨利潤同比減少11.31%至637.6億元。其中，2023年第二季度歸母淨利潤同比及環比分別減少15.8%及1.45%至316.47億元，優於布倫特油價2023

中海油(0883)



年二季度同比及環比分別下滑20.4%及5.3%的下滑幅度，雖有下降但優於預期。此外，集團維持高股息政策，上半年現金分紅共計261億元，股利支付率達40.95%，半年度現金股利0.59港元/股，股東投資回報豐厚。

展望未來，目前全球原油供應趨緊，原油終端需求或將持續恢復。今年7月至至今的布倫特原油期貨價格均值較今年二季度增加5.64%達到82.11美元/桶，預估供應緊缺下布倫特油價有望在中高位維持震盪，利好掛鉤布倫特油價企業長期業績穩定性。相信集團將有望憑藉行業龍頭地位及自身競爭力，持續受惠國際油氣形勢及中國能源政策，具有長期成長空間。(筆者為證監會持牌人士，本末持有上述股份)

網易新遊戲提升業績貢獻



張賽娥 南華金融副主席

回顧上周，恒指全周跌1,124點，收報17,950點；國指跌393點，收報6,146點；上證指數跌57點，收報5,700點。本周美國將會公布服務業PMI、核心耐用

品訂單、首次申領失業救濟金人數。歐元區將會公布製造業和服務業PMI。

大市情緒上仍然悲觀，恒指上周五收市跌穿18,000點大關。筆者認為恒指估值非常便宜，加上多次的黑天鵝事件公布之後，恒指的跌幅仍然相對克制，故下跌幅度有限。但亦需要注意，這段時間將會繼續有金融機構爆倉和內房債務等問題繼續浮現，對於大市氣氛仍然會有一定影響，預料恒指將會繼續在低位震盪。在成交繼續偏低的情況下，大市將難以突破。操作上繼續建議小心金融、房地產、內需等受經濟週期影響較大的板塊，留意科技股。

網易(9999)相信大家都不會陌生，基本面就

AI工具版本增內容供給

不多作介紹。遊戲業務方面，《蛋仔派對》比第一季度因為春節因素而略有下滑，但暑期第三季度流量預期持續提升，且AI工具版本即將上線，預期將大幅提升UGC內容創作效率，增加內容供給。

新遊戲《逆水寒》成績大超預期，7月份收入在排行榜上排名第三，僅次於《王者榮耀》和《和平精英》。

另外《巔峰極速》、《哈利波特》、《暗黑破壞神》海外等新遊戲也將為第三季度貢獻業績。和動視暴雪(ATVI US)的合作終止後，部分遊戲代理收入將會歸零，雖然股價已經很大程度上反映此因素，但即將公布的業績仍然需要觀察和暴雪終止合作後的影響。

筆者認為，網易爆款眾多，相信新遊戲能為公司業績帶來不錯的增長。反觀騰訊(0700)的王者榮耀和平精英已經是多年的舊遊戲了。為騰訊帶來的盈利當然不少，但盈利增

網易(9999)



長已經開始放慢，預料股價亦會隨之失去動力，因此網易可能是遊戲股裏較好的選擇。

估值方面，現時網易的預測市盈率為18倍，預料之後集團營收能夠維持20%以上的增長，因此估值仍然有一定的上升空間。(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。)

潤啤增收多賺 力拓白酒



黎偉成 資深財經評論員

華潤啤酒(0291)股東應佔溢利於2023年上半年達46.49億元(人民幣，下同)，同比增加22.3%，而上年同期多賺27.8%，業績穩中向俏。

主營啤酒業務銷情理想

該集團能夠保持佳績，很主要受到(一)主營的啤酒業務銷情理想，抵消平均售價僅增4.4%而低於上年所增的7.7%負面影響；(i)整體啤酒銷量於期內達657.1萬千升，同比增長4.4%，而上年同期的銷量無甚增長，其中(i)次高檔及以上啤酒銷量約144.4萬千升，同比增長26.4%；

(ii)該集團更集團借歐冠賽事，展開了「歐冠」主題營銷戰役，推出首款高檔無醇啤酒「喜力0.0」的新產品上市，帶動「喜力」品牌的銷量於2023年上半年大幅增長

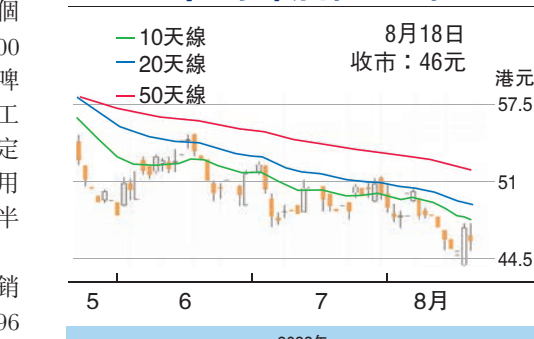
60.0%。

(ii)生產線方面，該集團在中國內地24個省、市、區營運63間啤酒廠，年產能約1,900萬千升。要注意，該集團期內停止營運1間啤酒廠，及新設1間位於安徽蚌埠市的智能工廠，所推行的產能優化政策，產生相關固定資產減值虧損和一次性員工補償及安置費用合共較去年同期增加約9,400萬(2022年上半年並無此項支出)。

啤酒增銷，乃受惠於(二)各主要地區市場銷售有良好表現：(i)東區市場的營業額111.96億元同比增長7.08%，分部溢利22.89億元升6.07%而上年同期則少賺10.73%；(2)中區的營業額64.09億元同比增長4.94%，分部溢利20.37億元的升幅為24.73%；(3)南區的營業額58.87億元同比增9.59%，分部溢利18.76億元的升幅為36.13%和比上年的2.4%升幅大有改進。

令人感到興趣的是(三)潤啤期內完成貴州金

華潤啤酒(0291)



沙股權轉讓，並開拓白酒的新業務。貴州金沙是期所提供的營業額貢獻有9.77億元，分部溢利7,100萬元。如剔除因收購貴州金沙所產生的無形資產攤銷影響，未計利息及稅項前盈利EBITDA為3.95億元。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

中石油整固期可伺機收集

紅籌國企高輪

張怡

港股上周反覆受壓，觀乎前期強勢股的中石油(0857)仍見硬撐，於年內偏高水平窄幅爭持，反映資金現階段仍然惜售。港股上周五續跌375點，中石油仍見持穩，最後收5.61元。在外圍油價仍然反覆向好下，預計集團業績表現仍然樂觀，該股本身估值也不算貴，派息率亦具吸引，故該股可望成為避險資金逢調整收集對象。

業績方面，中石油去年營收3.24萬億元(人民幣，下同)，按年增長23.9%；純利達1,493.8億元，大增62.1%，同創歷史新高。油價高企、油氣及新能源業務盈利大幅提升，以及煉化、新材料和銷售板塊維持穩定，使中石油得以取得佳績。

今年首季油價回軟，中石油季內實現原油均價為每桶75.98美元，按年下降11.9%，但集團透過提升盈利能力，克服了油價回落的

不利影響，即使季內營收減少6.02%至7,324.7億元，純利仍能升12.15%至436.24億元。

值得一提的是，國家發展改革委日前宣布，自8月9日24時起，內地汽、柴油價格每噸分別提高240元、230元，此為內地成品油價自6月28日以來兩個月內「四連漲」，且是年內第八次上調。此外，近期沙特阿拉伯宣布自願將石油減產每日100萬桶的計劃延長至8月底，原油供應延續緊張，而旺季需求仍在，原油供需結構仍然偏緊，預計油價將延續高位運行，相信對中石油也有正面的支持作用。

次季業績有望優於市場預期

花旗的研究報告認為，中石油第二季業績可能較市場預期佳，即使油價按季下跌，受

惠城市用天然氣價格上升、進口天然氣虧損收窄，可部分抵消石油EBIT(息稅前盈利)減少，該大行予其目標價7.8元(港元，下同)，潛在升幅39%。

該行指，當油價處80至90美元水平，有利中石油勘探及生產盈利；另外，公司是中國採購折扣價俄羅斯石油的核心受惠者。天然氣業務方面，公司今年料繼續進取地上調價格，預計進口天然氣虧損可受控。

就估值而言，中石油往績市盈率6.06倍，市賬率0.66倍，在同業中並不算貴，而息率8.5厘，論股息回報則不俗。

趁股價逆市抗跌伺機收集，上望目標為52周高位的5.99元，惟失守100天線支持的5.4元則止蝕。

看好中石油留意購輪16841

若看好中石油後市表現，可留意中油麥銀購輪(16841)。16841上周五收報0.173元，其於今年12月18日最後買賣，行使價6.19元，兌換率為1，現時溢價13.42%，引伸波幅35.16%，實際槓桿9.09倍。

心水股

*上周五收市價			
股份	*收報(元)	股份	*收報(元)
中海油(0883)	12.76	騰訊控股(0700)	325.00
網易(9999)	156.50	心連心化肥(1866)	3.47
華潤啤酒(0291)	46.00	中石油(0857)	5.61

出麒致勝

騰訊第三季值得憧憬 廣告AI成盈利動力



林嘉麒 元宇證券基金投資總監

聯儲局議息紀錄顯示，美國息口或未見頂，債率抽升下，不利科技股，納指也回調。本港科技股亦無一幸免，業績好壞也隨，惟筆者建議留意第二季業績差但展望第三季有改善的騰訊。投資邏輯簡單，差的第二季業績已反映在股價上，假如前景將有改善反而應該吸納。

騰訊控股(0700)第二季實現營收1,492億元(人民幣，下同)，不及市場預期的1,520.21億元，同比增長只有11%，環比更要下滑1%；不過，調整後淨利潤375.5億元，同比上漲33%，事實是靠成本控制，以收入總額百分比計，成本由去年同期的57%下降至53%。期內本土市場遊戲收入318億元，與去年同期持平，較一季度351億元回落。

不過，騰訊預計內地遊戲收入將在第三季度回升。確實，截至7月，今年獲批的國產遊戲版號數量達到609個，已經超過2022年全年數量的466個，我們可相信第三季確實可以有更好改善。

其次，第二季亮點是廣告收入突

破250.03億元，同比超預期增長34%，其中微信視頻號帶動達30億元(佔比12%)。

內地遊戲收入可望回升

騰訊在分析會議指，展望下半年，在技術提升和視頻號變現的驅動下，有機會在年內繼續使廣告增速領先於行業。並認為，如果今年下半年內地消費疲軟，廣告商的天然反應應是首先從投資回報率較低的投資中撤出。而騰訊利用大模型對廣告技術平台進行的改進，已經大大提高了廣告的投資回報率。

騰訊強調在AI部署上有望為各類業務帶來新的增長點。第一項就是建立其專有基礎大模型，並已經開始在內部不同使用場景中測試，今年下半年會有升級。同時還將在雲業務方面做出更多努力，騰訊最新發布的一站式行業大模型解決方案即MaaS(Model-as-a-Service)有望為雲業務帶來新的增長點。

今年7月，中共中央政治局會議指出，加快培育壯大戰略性新興產業、打造更多支柱產業；要推動數字經濟與先進製造業、現代服務業深度融合，促進人工智能安全發展；要推動平台企業規範健康持續發展。國策在促進民營經濟發展壯大、支持平台企業科技創新等利好政策陸續出台，有望為騰訊等互聯網公司帶來成長機遇。近日股價調整反而是中線吸納的好時機。當然，近期市況波動，股價走勢未穩定，分注小注吸是策略。

(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

中績跌已消化 心連心化肥可吼

化肥龍頭企業之一的中國心連心化肥(1866)中期業績剛公布，符合上月發盈警的倒退水平，管理層展望下半年化肥價格回升，有利估值低位反彈。心連心化肥為民企，在港上市14周年，市值42.29億元。集團主要從事研發、生產及銷售尿素、複合肥、甲醇、糠醇、車用尿素、三聚氰胺及相關差異化產品業務。

集團在7月初發盈警，預料中期盈利下跌至5.18億至5.86億元(人民幣，下同)，按年下跌39%至46%。上周五晚心連心化肥公布截至6月30日6個月業績，收入120.59億元，按年減少1.27%；股東應佔溢利5.46億元，按年減少43.11%；每股盈利44.8分。實際盈利數相當於預期的中位數。

集團表示，上半年供需格局趨軟，煤炭價格承壓回落，導致化肥價格缺乏支撐而下行。化工品市場持續低迷，下游需求復甦不及預期，化工品價格延續弱勢，從而導致集團業績有所下滑。

下半年化肥價料回升

對於下半年業績，集團持樂觀態度。中期報告展望下半年，能源價

業績臨近 留意百度購15201

輪證透視

法興證券

受通脹風險影響，隔夜美股下跌，上周五港股未能止跌跌勢，跌近400點至接近全日最低收市。恒指剛失守萬八點大關，現水平位於全年低位附近，後市走勢或持續疲弱。恒指牛熊證資金流情況，截至上周四過去5個交易日，恒指牛證合共錄得約3.1億元資金淨流入，顯示有資金流入好倉，恒指熊證則累計約1.42億元資金淨流出，顯示有淡倉資金套現。

街貨分布方面，截至周四，恒指牛證街貨主要在收回價17,700點至17,999點之間，累計相當約3,147張期指合約；熊證街貨主要在收回價18,900點至19,199點之間累計了相當約933張期指合約。百度(9888)於周一公布業績，近日股價隨大市回落，已接近全數回補六月初的上升裂口，下一步或在115元附近尋支持。

個股產品資金流方面，截至上周

四過去5個交易日，百度的相關認購證及牛證合共錄得約258萬元資金淨流入部署。而認沽證及熊證合共錄得約102萬元資金淨流出套現。

產品條款方面，目前市場上較活躍的百度認購證為行使價約140元至180元附近的中至長期價外條款，實際槓桿約5至7倍。較活躍的百度認沽證為行使價約111元附近的中期價外條款，實際槓桿約4至5倍。如看好百度，可留意認購證15201，行使價170.1元，12月到期，實際槓桿約7.2倍；相反如看淡百度，也可留意認沽證13317，行使價111元，12月到期，實際槓桿約4.3倍。

本文由法國興業證券(香港)有限公司提供。結構性產品並無抵押品。如發行人或擔保人無力償債或違約，投資者可能無法收回部分或全部應收款項。以上資料僅供參考，並不構成建議或推薦。