

每周精選

騰訊去年實多賺業務穩增



黎偉成 資深財經評論員

港股續受美資不斷唱淡和減持威脅，稍彈即見派發，而3月22日收市報16,499，跌364點，抹去上日所升的320點，便是一例。恒指陰陽燭日線圖呈大陰燭，短線技術指標9RSI轉底背馳由58.38移至46.49再失中軸，短勢轉弱。大市的短線支持區支持區下移至16,275及16,136、16,093，往下有15,937、15,751、15,579和15,456。阻力為由16,762至16,973，而3月12日的17,154、13日的17,214和14日的17,209組成的「三頂」的阻力更密集，往上有17,359、17,541、17,771。

騰訊控股(0700)股東應佔溢利於2023年全年達1,152.16億元(人民幣，下同)同比減少39%，少賺乃因2022年四季確認視同處置美團的收益1,066億元；而截至2023年12月31日止年度的非國際財務報告準則的應佔盈利增長1,577億元則增長36%。該集團2022年全年達1,882億元，同比減少16%。

各項核心發展和表現不俗

撇除特殊賬項，騰訊的各項核心發展和表現不錯，(一)增值服務業務，營業額於2023年全年達2,983.25億元同比增長3.75%，上年2,875.65億元減收1.37%，毛利1,619.19億元升11.19%而上年則僅跌3%。其中(I)增值服務業務中的遊戲項目：國際市場遊戲收入增14%至532億元，排

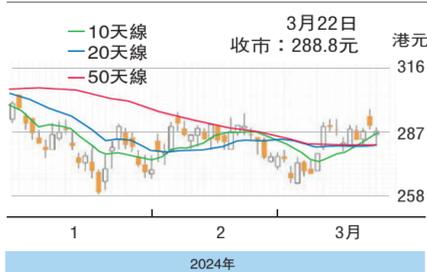
除匯率波動影響後則升8%，乃得益於《VALORANT》的強勁表現，最近發布的遊戲《勝利女神：妮姬》和《Triple Match 3D》帶來的貢獻，以及《PUBG MOBILE》於2023年下半年復甦。

(II)本土市場遊戲收入增加2%至1,267億元，得益於近期發布的《無畏契約》和《命運方舟》的收入貢獻，以及《暗區突圍》和《金鏢鏢之戰》等新興遊戲強勁增長，但部分被《和平精英》的較弱貢獻所抵消。

(III)社交網絡收入同比增長1%至1,185億元，由於音樂付費會員及小遊戲平台服務費收入增長，部分被音樂直播及遊戲直播服務收入下降所抵消。

因增值服務穩快增長，(二)網絡廣告業務，業務業績皆有改善：收入1,014.82億元同比增加22.61%，比上年827.29億元的6.65%升幅高約16個百分點，毛利513.44億元同比增加46.57%，去年350.09億元減

騰訊控股(0700)



少13.5%。此乃受視頻號及微信搜一搜的新廣告庫存以及我們的廣告平台持續升級所帶動。

(三)金融科技及企業服務業務，發展和回報穩好：收入2,037.63億元同比增加15.08%，毛利806.36億元上升38.25%，此二項於去年分別增長2.8%和13.6%。其中(1)金融科技服務收入得益於支付活動增加及理財服務收入增長。

(2)企業服務收入則受惠於視頻號帶貨技術服務費的收取以及雲服務的穩步增長。

(四)成本控制，亦取得良性成效：收入成本3,159.06億元，基本持平上年之數，而收入6,090.15億元，同比增長10%，使毛利達2931.09億元升幅達23%；和經營溢利1,600.74億元升幅擴大為44%，因一般及行政開支減少2.9%等支持。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

青啤業績穩定 估值低於同業



張賽成 南華金融副主席

回顧上周，恒指全周跌221點，收報16,499點；國指跌62點，收報5,758點；上證指數跌6點，收報3,048點。本周美國將會公布新屋銷售、原油庫存。美國和香港周五為耶穌受難節假期。

恒指在筆者下筆當天出現大陰燭，跌穿了自1月初以來的上升軌道。主要是因為人民幣下跌導致。根據彭博通訊社報道，美國國會的一項新法案提出，將會阻止該國共同基金投資於一些追蹤中國股指的產品。這個消息可能是引發人民幣出現下跌的主要原因。

指數短線支持位處於16,000點左右，不下穿的話，指數仍然有望繼續挑戰18,000

點水平。國企類股份強勢仍然持續，中長線仍然需要關注國企經營效率改善，市值管理、增加派息和回購力度等因素。

股份方面，青島啤酒(0168)近年股價經歷大幅度調整，引起筆者的關注。除了一般我們在茶餐廳和大排檔見到的青島啤酒之外，其實青啤近年推出了大量的產品，其中不乏中高端產品，包括一世傳奇、青島啤酒原漿、國潮等等。售價比一般的青啤高，也帶領公司步入消費升級。

受惠行業集中度續提高

青啤已經在內地市場站穩多年，根據各個公司年報顯示，中國啤酒銷量排名如下，第一為百威亞太(1876)、第二為華潤啤酒(291)、第三為青啤。而三家公司

的市場佔比並沒有太大差異，基本上維持寡頭壟斷的局面。而家我們仍然可以見到啤酒的行業集中度有進一步提高的空間。一些小品牌的市場份額被大品牌進一步壓縮。

青啤估值上也是港股啤酒中較低的一隻，現時根據彭博的預測市盈率為13.2倍、華潤啤酒為17倍、百威亞太為17.6倍。在品牌影響力和利潤率都相若的同業中，青啤擁有一定的估值折讓。加上公司最近數年的銷售表現均穩定，若大市出現反彈，業績穩定的啤酒股將會迎來復甦。故建議投資者關注。

(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。)

貓眼娛樂受惠電影票務強勁復甦



鄧興博 資深本報副總經理

2023年，內地文娛行業實現強勢復甦及增長。據國家電影局數據，2023年度內地電影總票房549.15億元(人民幣，下同)，同比增長82.64%；國產影片年度票房460.05億元，創歷史新高。其中，2023年春節檔票房67.58億元，居歷史第二，暑期檔刷新了大盤單日票房連續破億紀錄，並以206.19億元票房的成績創下檔期歷史新高。線下演出市場也迅速復甦，根據中國演出行業協會發布的《2023年全國演出市場發展簡報》，2023年全國演出票房收入502.32億元，與2019年同比增長150.65%。

相信今年電影市場的快速恢復及蓬勃發展勢頭仍將持續，看好領先的「科技+全

娛」服務提供商貓眼娛樂(1896)。

貓眼娛樂公布其2023年止年度業績，收益47.57億元，按年增加105.1%；錄得純利9.1億元，增長7.65倍，每股盈利79分。不派末期息。年內，集團實力持續提升，收入及盈利水平均超越歷史同期水平。其中，娛樂內容服務所得收益由2022年的11.14億元增加106.6%至2023年的23億元。

主控發行影片成績理想

報告期內，集團參與宣發的國產影片共52部，其中主控發行的國產影片共30部，影片數量和累計票房均創歷史同期新高。再看從2021年至2024年的連續四年春節檔，貓眼主控發行的影片均取得了相應檔期冠軍的好成績，包括2024年的《飛馳

人生2》、2023年的《滿江紅》(中國影史第六名)、2022年的《這個殺手不太冷靜》、以及2021年的《你好，李煥英》(中國影史第三名)。在線娛樂業務方面，所得收益由2022年的10.68億元增加111.5%至2023年的22.59億元。充分證明其對於優質內容的識別和把握能力及其穩定性。

今年以來，集團優質影片仍持續上映，元旦檔和春節檔分別以15.33億元和80.16億元的票房成績取得了中國影史同檔期票房新高的好成績。持續看好2024年電影業務業務隨文娛行業的強勢復甦而恢復，加之線下演出行業供需兩旺下，公司相關收入或有進一步明顯增長。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

心水股

*上周五收市價			
股份	*收報(元)	股份	*收報(元)
騰訊控股(0700)	288.80	中國罕王(3788)	1.06
青島啤酒(0168)	53.75	鞍鋼股份(0347)	1.44
貓眼娛樂(1896)	9.90	中國建築(3311)	9.10

出類 致勝



林嘉麒 元宇證券基金投資總監

筆者近期多次推介資源股，除受惠全球資源價格持續上升，部分資源股早前被嚴重低估下，交出了亮麗的全年業績，最新要留意中國罕王(3788)。集團年度實現扭虧為盈，錄得年內溢利1.51億元(人民幣，下同)，同比大幅增長384.66%，總收入達30.28億元，同比增長16.39%。

期內，集團鐵礦業務表現穩健，鐵精礦產量達100萬噸，同比顯著增長29.37%；銷量102.2萬噸，同比增加34.12%。實現鐵礦業務收入10.11億元，毛利6.07億元，毛利率為59.97%。集團成功控制成本，平均單噸鐵精礦的現金運營成本為364元/噸，同比降低5.45%，進一步提升鐵礦業務競爭力。

此外，實現高純鐵產量87.1萬噸，同比增加31.17%；銷量89.6萬噸，同比增加45.45%，其中風電球墨鑄鐵銷量約佔總銷量的88%，進一步鞏固罕王作為內地市場風電用球墨鑄鐵第一大供應商的行業地位。高純鐵平均銷售價格為3,096元/噸，實現收入27.84億元，同比增長28.30%。毛利約0.15億元，同比大增135.57%；毛利率為0.52%，毛利及毛利率均由負轉正。整體而言，罕王生產穩定，產品銷量佳，成本降低，營運效益有目共睹。

手持金礦價值驚人

今次公布業績的同時，罕王亦公布了多個重大利好消息，其位於澳洲北的Mt Bundy金礦項目礦山已獲得開發的全部環批文。該項目的最終可研報告於2023年11月完成，報告顯示，此金礦山含有300萬盎司黃金資源量和164萬盎司黃金儲量，較2018年收購時分別大增67%及837%，而且於13年的初始礦山壽命前5年平均每年產量可達17萬盎司黃金(約5.5噸)。

此外，集團附屬罕王澳洲於2023年通過增資的方式，已成功獲得西澳Cygnet金礦項目的主要權益，成為其最大的股東。該項目目前擁有符合JORC規範的資源量約118萬盎司(36.7噸)黃金，價值顯著。罕王於2024年的業務重點將放在Cygnet金礦項目的勘探、礦山生產建設的可行性研究及政府審批工作，以期實現項目的快速開發，是集團未來發展的新動力。

集團派每股2港仙末期息，年度派息比率達47.39%，十分慷慨。上市以來，共分派股息12.09億元，已超過IPO募集中金總額，顯現了集團上市後的資本能力。罕王前景值得憧憬，潛在價值令人期待，適合投資者中長線分段吸納並持有。(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

受外圍股市及俄烏局勢升級影響，本月最後一周大市料續受壓，上周末市回調的有色金屬股提供分段收集機會，鞍鋼股份(0347)是其中之一。鞍鋼為央企，總部在遼寧鞍山，在港上市27周年，A+H股市值270.2億元。鞍山鋼鐵集團持有53.36%控股權，中國石油集團持有8.99%。集團從事生產及銷售熱軋捲板、冷軋薄板、鍍鋅鋼板、無縫管、線材、厚板、大型鋼材及鋼坯，廣泛用於汽車、建築、造船、家用電器、鐵路建設、製管等領域。

集團定於本週三(27日)派成績表，早在1月底發布盈警，預計2023年度虧損約32.57億元(人民幣，下同)。鞍鋼表示，2023年鋼鐵行業持續弱市行情狀態，下游需求持續不振，鋼鐵價格呈低位震盪，原料端雖聯動下行，但降幅遠低於銷售端。受供銷兩端市場持續收窄影響，公司出現經營虧損。

資料顯示，鞍鋼2023首三季虧損21.15億元，而中期虧損13.46億元。上述數據反映去年第四季的虧損逾11億元，為全年最差的一季。集團在上半年銷售鋼材1,278.7萬噸，下降2%。數據顯示，集團在2022年盈利1.56億元(按年大減97.8%)，而2021年盈利上升2.5倍至69.25億元；2020年盈利19.78億元(按年升10.7%)。

更新政策帶動行業復甦

從中央政策面分別在2月底及3月中旬推動大型裝備、設施及耐用品家電更新、汽車舊換新，以及城鄉污水設施更新等，將形成鋼鐵、鋁、銅等有色金屬的數年規模需求，有助鋼鐵行業走出低迷轉向復甦。集團去年虧損逾32億元，已反映最差的業務情況，今年將迎來扭虧恢復盈利的發展機遇。

另一方面，集團在3月新獲得一項實用新型專利授權，專利名為「永磁電機直驅的冶金運輸車的制動裝置」，專利申請號為CN202321839536.3，授權日為2024年3月8日。鞍鋼上周五受急跌市影響，收報1.44元(港元，下同)，跌6仙或4%，成交980萬股。現價市賬率只有0.21倍。

該股在1月至2月底分別見1.34元及1.20元(8年低位)，其後反彈，並在3月中形成頭肩底上升形態，上周曾升上1.55元創3個月來高位，較低位反彈29%，故上周末市回落可視為技術性調整，50天線1.37元料有支持，可採分段收集策略，中線目標看1.90元。

輪盤 透視

法興證券

比亞迪績前向好看好留意購輪22712

比亞迪股份(1211)將於周二公布業績，近日走勢轉好，上試220元附近的阻力，可留意後市能否收復150天線。個股產品資金流方面，截至上週四過去5個交易日，比亞迪股份的相关認購證及牛證合共錄得約178萬元資金淨流出套現。產品條款方面，目前市場上較活躍的比亞迪認購證為行使價約222元附近的中期價外條款，實際槓桿約6倍。如看好比亞迪，可留意認購證22712，行使價242.2元，9月初到期，實際槓桿約6.2倍。

本文由法國興業證券(香港)有限公司(「法興」)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。結構性產品價格可升可跌，投資者或會損失全部投資。過往表現並不預示未來表現。法興為本文所提及結構性產品的流通量提供者。在若干情況下，法興可能為唯一在交易所為結構性產品提供買賣報價的一方。投資前請充分理解產品風險、諮詢專業顧問並詳細閱讀上市文件內有關結構性產品的全部詳情。請於法興網頁hk.warrants.com參閱上市文件。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

紅籌國企 高輪

訂單前景樂觀 中國建築逆市強

港股上周五大幅回調364點或2.16%，退至16,499點報收，但觀乎部分績優股的抗跌力仍佳，當中中國建築國際(3311)便為其中之一。中國建築上周五逆市造好，曾高見9.19元，升0.3元或3.41%，為連升第3個交易日，其收市價為近3個月以來收市高位，現價亦企穩於多條重要平均線之上。由於集團去年業績增長符合預期，本身估值仍處於合理水平，在貨源歸邊下，料其後市有力挑戰年內高位。

中國建築較早前公布截至去年12月底止全年業績，營業額1,137.34億元，按年升

11.5%。純利91.64億元，按年升15.2%；每股盈利1.82元。派每股末期息28.5仙，上年同期派24仙。以現價計，該股往績市盈率5倍，市賬率0.74倍，論估值在同業中不算貴，而息率6.15厘，股息回報則具吸引。

花旗發表研究報告指出，中國建築去年度業績表現略為好過預期，管理層重申今年訂單額可增長至超過2,100億元，預期今年盈利可錄得雙位數升幅，因此該行亦將其2024年及2025年盈利預測上調1%，目標價從14.2元微升至14.5元，即較現價高

有約59%的上升空間，評級「買入」，並列入行業首選名單。

可趁股價走勢向好跟進，上望目標為52周高位的10.82元，惟失守50天線支持的8.7元則止蝕。

看好金沙中國 購輪23051

濠賭股的金沙中國(1928)上周五亦見逆市向好，收報22.15元，升1.14%，現價亦企於多條重要平均線之上。若看好金沙後市表現，可留意金沙摩通購輪(23051)。23051上周五收報0.142元，其於2024年12月18日最後買賣，行使價28.05元，兌換率為0.1，現時溢價33.05%，引伸波幅42.15%，實際槓桿5.03倍。

張怡