

每周精選

# 遊戲版號批核正常化 騰訊趨勢轉好

## 港股透視

大市繼續造好，筆者下筆當日為上周五下午，恒指收市裂口大升接近268點。北水雖然因為「五一」假期而暫停，但成交仍然暢旺。北水的連續流入對港股形成利好作用。但我們必須注意，指數累計升幅已經超過2,000點，因此出現獲利回吐也是在所難免。加上最近的急速拉升導致下方遺留大量的上升裂口。雖說裂口未必一定回補，但亦會導致下方支撐力度較為薄弱，可能增加下一波回調的力度。因此現在「眼紅」，想要高追的投資者務必小心。



張賽娥 南華金融副主席

騰訊控股(0700)是這一輪升市的主要火車頭，因為早前內地批核遊戲版號的速度較慢，加上因為監管方面的問題而減少對於遊戲龍頭騰訊和網易(9999)的遊戲批核。作為全球最大的遊戲發行商，騰訊雖然擁有《王者榮耀》、《和平精英》等大作，但上述遊戲已經在市場存在很長的時間，邁入成熟期，難以為騰訊繼續帶來快速增長，甚至業績將會慢慢走下坡。騰訊需要一款新的遊戲作品來推動其增長大幅度放緩的遊戲業務。

### 新手游今年料帶來可觀收入

《地下城與勇士：起源》在中國的預計用戶已經超過5,000萬，預計這款手遊今年將為集團帶來可觀的收入。這款遊戲是一款2D橫版格鬥網絡遊戲(MMO-ACT)，被譽為格鬥網遊大作，同時在線人數高達500萬。騰訊正式宣布，《地下城與勇士：起源》手遊將於2024年5月21日正式上線。廣告業務方面，市場預期視頻號將會持續貢獻增長。加上內地消費情況有改善跡象，與騰訊有合作的電商所形成的生態圈將會持續為公司帶來廣告收益。隨着AI越來越成熟，將來廣告客戶透過大數據將會



可以更精準地投放廣告，對公司的營運效率也會有進一步的提升。

### 升穿下降通道走勢現逆轉

圖形上，隨着恒生指數突破，騰訊走勢亦相當靚麗，早前突破320元左右的阻力區，並且升穿維持超過一年的下降通道，走勢出現逆轉。估值方面，根據彭博的一致預期，2024年騰訊的預測市盈率為17.5倍，2025年則為15.6倍。經過多輪的調整，估值相對低殘。有進一步上漲的空間，投資者可以多加留意。(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。)

# 海爾智家收入穩增利潤佳



黎偉成 資深財經評論員

海爾智家(6690)股東應佔溢利於2024年一季度達47.72億元(人民幣，下同)，同比增長20.14%，相對2023年同期賺39.71億元所增12.6%多賺7.5個百分點。

該集團季績理想之因，乃(甲)成本控制取得效益，特別是(1)以生產為主導的銷售成本636.87億元同比減少4.77%，較收入689.77億元所增6.1%少增1.33個百分點，由是毛利52.9億元同比增加22.25%，毛利率7.67%亦高於上年同期的6.65%。(II)銷售及分銷開支90.28億元僅增2.17%、行政開支22.2億元同比減少4.1%、研發開支29.42億元增7.4%，使稅前溢利57.5億元同比增長18.74%。

### 內地市場發展惹人注目

(乙)主要市場的發展和表現，最惹人注目



鄧聲興博士 香港股票分析師協會主席

國家發展改革委近期表示，將促進新能源汽車骨幹企業發展壯大，加快落後企業和產能退出，推動新能源汽車企業優化重組，並重點推進產業優化升級、更好滿足消費需求及加快相關基礎設施建設三方面工作。

商務部及財政部等7部門近日亦聯合印發《汽車以舊換新補貼實施細則》，購買符合節能要求乘用車新車的個人消費者，可享受7,000元(人民幣，下同)或10,000元的一次性定額補貼。現今中國新能源車競爭激烈，但政策利好持續，頭部企業銷量數據總體表現優異。

### 海外生產基地投產添動力

據比亞迪股份(1211)近日公布，集團4月新能源汽車銷量同比增長48.96%至31.32

萬輛，環比3月增長3.4%，為連續兩個月達月銷量30萬輛的高位，其中純電動車及插電式混動車分別同比增長28.8%及69%，分別至13.45萬輛及17.76萬輛；4月海外銷量亦連續兩個月再創新高，同比大增176.6%至4.10萬輛；今年首四個月新能源汽車累計銷量同比增長23.24%至93.95萬輛，累計出口量同比大增159.4%至13.9萬輛。相信隨着集團海外銷售渠道的擴張及海外生產基地的投產，比亞迪有望延續出口增勢，在競爭激烈的市場中保持領先。

另據集團一季業績報告，比亞迪股份2024年首季度收入同比增長3.97%至1,249.4億元；股東應佔淨利潤同比增長10.6%至45.7億元；扣非後股東應佔淨利潤同比增長5.2%至37.5億元；整體毛利率與2023年三季度及四季度大體持平，同比增長4個百分點至約21.9%，保持相對高位；

的當然是(一)內地市場收入增長8.1%，比整體收入的增幅多增約2個百分點；其中(1)製冷、洗滌、水產業等優勢產業通過產品引領、場景方案創新等不斷增強競爭力、鞏固領先優勢。(2)家用空調、廚電、智慧樓宇等潛力產業，隨着在用戶需求引領研發體系建設、產業鏈一體化能力布局、專業渠道拓展等戰略舉措的逐步見效，收入增長均超10%。內地市場經營利潤增長超過30%。

該集團還通過(3)持續投資原創技術、不斷迭代用戶體驗、強化成套產品陣容等舉措，建設健康舒適、家家電一體化、節能低碳、套系化的發展趨勢，促進結構升級與高端品牌佔比提升。

(4)積極響應家電以舊換新政策，通過推出智慧科技創新家電、線上線下一體化營銷策略、以及舊機「回收—拆解—再生—再利用」的再循環一體化方案，啟動家電

以舊換新活動，為消費者提供綠色、智能、健康的家電解決方案。

(二)海外市場面對歐美主要家電市場需求下滑的挑戰，該公司通過推出適當地消費者需求的引領產品、深化本土供應鏈與銷售網絡布局，促海外市場是季度收入增長4%、經營利潤增長超兩位數。其中(1)在北美，公司持續通過產品創新與用戶體驗迭代，推出的GE Profile™智能室內煙燻機，憑藉其主動煙霧過濾功能成為市場上唯一一款室內煙燻設備，為消費者帶來更新穎、更便捷的煙燻烹飪體驗。

(II)在歐洲市場，公司實施以海爾和New Candy為核心的雙品牌戰略，通過產品創新和Candy品牌換新，實現市場份額穩步提升，並於2024年1至2月份累計在歐洲市場銷量份額同比提升0.9個百分點，達到9.0%。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

# 加快高端品牌車型研發 比亞迪具優勢

剔除比亞迪電子(0285)後的汽車銷售毛利率同比增長7.3個百分點至28.1%，實現逆勢增長，業績總體穩健增長。

此外，市傳特斯拉FSD技術即將獲批在中國使用，料一旦實現將在加劇中國市場競爭的同時，推動中國高階智能駕駛的發展及認知，帶來更多相關需求及商業模式，並刺激中國新能源車市場在競爭中提升總體產品及技術發展水平。

比亞迪股份加快高端品牌車型研發和智能駕駛領域投入，預計今年推出7款高端品牌車型，2024年首季度研發投入同比增長70.1%至高達106.1億元。相信集團有望在國家政策支持及自身實力下，在競爭中延續頭部優勢，高價位車型上市亦有望將單車收入中樞上移，為集團帶來更多增長空間，不妨留意。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

### 看好中國平安留意購輪

作為內險龍頭股的中国平安(2318)，股價上周五走高至39.55元，升4.08%，表現較不少同業為佳。若繼續看好該股後市表現，可留意中国平安摩通購輪(21702)。21702上周五收報0.189元，其於2024年9月26日最後買賣，行使價45.05元，兌換率為0.1，現時溢價18.68%，引伸波幅47.19%，實際槓桿6.42倍。

## 心水股

*上周五收市價			
股份	*收報(元)	股份	*收報(元)
騰訊控股(0700)	364.40	普拉達(1913)	65.30
海爾智家(6690)	29.75	中海化學(3983)	2.55
比亞迪股份(1211)	226.40	中國太平(0966)	7.62

### 出類致勝

## 普拉達下半年盈利料會更佳



林嘉麒 元宇證券基金投資總監

全球奢侈品公司相繼發布第一季業績，投資者關注全球消費力似是不足下，高端消費群及相關板塊受影響的程度。綜合多間已公布首季業績的上市公司，其中，愛馬仕、Prada集團收入增速較快，表現最為理想。愛馬仕首季收入同比增长17%，Prada集團則同比增长16%。

按品牌來看，普拉達(1913)旗下的Prada、Miu Miu、Church's期內零售額分別同比增长7%、增長89%、增長22%，而Miu Miu增長最亮眼，而Gucci、YSL、Bottega Veneta收入分別同比减少18%、減少6%、增長2%。從投資角度看增長，普拉達相當出色。

### 季績大勝奢侈品市場

集團第一季度營業收入同比增长16.5% (按固定匯率計算，下同)，達11.87億元(歐元，下同)，超市場預期，其中Miu Miu增長強勁，銷售額達2.33億元，同比高達89%，主要是歐洲及日本零售業強於預期。按地區來看，期內，普拉達包括中國市場在內的亞太地區銷售額同比增长16%至3.76億元，成為集團的第一大市場，銷售額佔比達37%；歐洲地區銷售額為2.59億元，同比增长18%；美洲地區實現銷售額1.81億元，同比增长5%；日本地區增速最快，銷售額同比增长46%至1.45億歐元。

### Miu Miu品牌強勁增長

值得注意的是，普拉達是迄今為止所有已公布業績的同業中唯一零售額季環比加速增長的公司。由於Miu Miu品牌在北美市場和皮革品類的滲透率較低，這正是Miu Miu強勁增長的重要原因，而Prada品牌和Miu Miu品牌成功為集團利潤率的持續擴張提供了進一步保證。

另外，歐萊雅集團和集團簽署一項全球長期許可協議，為Miu Miu品牌創建、開發和分銷豪華美容產品，因此看好普拉達及Miu Miu未來市場份額的提升空間。管理層目標是集團收入增速快於行業，同時保持利潤率逐步擴張趨勢，並預期下半年度起將更為明顯地看到營運槓桿提高帶來的利潤率提升，這是由於全年市場營銷費用集中在上半年支出，因此可預估下半年度業績更好。

受業績及前景帶動，普拉達近期走勢凌厲，短線或因超買而調整，建議回調才伺機吸納，大約回補至上星期上升裂口，即約66港元至68港元才出手。(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

## 績佳兼回購 中海化學績攀高

績優股中國海洋石油化學(3983，簡稱中海化學)在上周升市中創52周新高，集團將回購H股消息獲追捧，可續留意。中海化學為國企，在港上市18周年，市值45.79億元。主要股東中國海洋石油總公司持股59.41%、MGD持股6.01%、Hermes投資管理持股14.38%。集團從事生產和銷售尿素、甲醇、磷肥，包括磷酸一銨和磷酸二銨，複合肥和聚甲醛。

集團2023年淨利23.82億元(人民幣，下同)，按年升45%，創歷史紀錄，每股派息0.207元為歷年最高(6月4日除息，派息比率達40%)，代表集團在石油化學業務得力於母企作為石油及天然氣生產商的低成本優勢取得佳績。

業績顯示，2023年公司生產尿素200.6萬噸(銷售199.2萬噸)、磷複肥81.4萬噸(銷售47.3萬噸)、甲醇146.2萬噸(銷售144.4萬噸)、丙烯腈系列產品16.5萬噸(銷售15.9萬噸)。複合肥料銷售35.3萬噸。全年共出口了15.3萬噸尿素、13萬噸磷酸二銨，化肥出口較2022年年同期增加80%。出口甲醇2.5萬噸。

展望2024年，管理層表示尿素供需兩端皆有一定增長，需求增長預期來自農業直接施用及複合肥工廠原料採購，預計供需關係會隨淡旺季出現階段性差異。磷肥國外新增產能預計將取代部分出口需求，市場供需整體相對寬鬆，原料成本可望回落，價格或理性回歸並隨季節波動。隨着全球供應鏈的逐漸穩定和原材料市場的調整，複合肥原料成本或將保持相對平衡。

### 碳製澱粉研發受注目

值得一提的是，集團與中科院在深圳成立「碳中和與糧食安全交叉創新聯合實驗室」，開展首個聯合研發項目「微生物反應器的創製及其用於二氧化碳製澱粉的研究」，這是中科院2021年將二氧化碳(CO2)轉化製澱粉試驗成功後，向建立生產系統推進，備受基金投資者看好。

集團上周宣布，將在5月28日的股東大會審議回購H股不多於10%，對股價有正面影響。中海化學上周五提升5.3%，收報2.55元(港元，下同)，創52周新高，成交2,260萬元。現價市盈率4.4倍，息率8.9厘，市賬率0.59倍，估值不貴，技術走勢仍處於黃金交叉形態，可續持有或伺機跟進，上望3元水平。

### 輪證透視

法興證券

## 中芯底部反彈 看好留意購輪22716

恒指近期表現偏強，接連重上50天線及200天線之後，上周四突破18,000點心理關口，逐步挑戰去年9月初的反彈高位約18,900點附近。個股方面，中芯(0981)股價近期表現相對落後，上周於50天線約15.5元附近窄幅整固，周五略為向上突破，或有機會追落後，上望3月中反彈高位約17.5元附近阻力。

相關產品資金流方面，截至上周四過去5個交易日，中芯的相關認購證及牛證合共錄得約386萬元資金淨流出表現。產品條款方面，目前市場上較活躍的中芯認購證為行使價約19.8元至20元附近的中期及中長期價外條款，實際槓桿約4.7倍至6倍。如看好中芯，可留意認購證22716，行使價19.98元，9月到期，實際槓桿約5.9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。

### 紅籌國企窩輪

張怡

## 中國太平估值不貴續看好

港股一口連升9個交易日，在熱錢流入趨於明顯下，不少落後板塊或個股也見發力回升。事實上，不少內險股近日升勢頗見凌厲，當中估值較為偏低的中國太平(0966)上周五便走高至7.62元報收，單日升0.22元或2.97%，而周內四個交易日則累升0.39元或5.39%，不但企於半年以來高位，多條平均線也有逐步拋離之勢。由於該股技術走勢已呈強，配合早前公布的業績符合預期，在估值仍然偏低下，料後市不難續有高位可見。

業績方面，截至去年12月底止全年，中國太平錄得純利61.9億元，按年升44.1%；每股盈利1.495元。派末期息每股0.3元，上年同期派0.26元。期內保險服務收入1,074.89億元，按年跌1.3%。壽險

合同服務邊際為1,906億元(人民幣，下同)，壽險新業務貢獻合同服務邊際148.9億元。至於太平人壽保險服務收入、保險服務業績均按年錄得正增長；原保費按年增長9.6%；新單保費按年增長24.3%；新業務價值亦穩步提升，按年增長27.8%，達到85.15億元。

除了去年業績符預期外，集團日前發布的今年第一季度營運數據也屬對辦。2024年第一季度，集團旗下太平人壽保險營業收入281.93億元，淨利潤15.96億元；太平財產保險營業收入約75億元，淨利潤約1.58億元；太平再保險(中國)營業收入約10.9億元，淨利潤約513萬元。

海通國際早前發布研究報告表示，維持中國太平「優於大市」評級，目標價11.5