

每周精選

# 港股本次升浪未必完結



回顧上周，恒指全周跌944點，收報18,609點；國指跌96點，收報6,605點；上證指數跌27點，收報3,088點。恒生指數上周出現較大幅度回調，指數曾經在上一周觸及19,706點的高位之後就迎來四連跌。恒生指數的技術分析方面，由於早前的成交密集區是在19,000點的區間附近，因此跌穿該關口將會導致指數短期內轉弱。不過，這未必表示本次升浪完結，但指數需要面臨較長的盤整期。



張賽娥 南華金融副主席

筆者主觀認為，早前北水流入速度非常驚人，加上中央終於出手拯救房地產市場，以及可能降低南向資金經過港股通購買港股需要交付的股息稅，將會對A股及港股形成中長期的支撐作用。因此本輪筆者仍然認為只是升浪中的一次調整。再者，反彈接近3,000點之後，回調1,000點並不是什麼稀奇古怪的事情。

快手-W(1024)發布的2024年一季度財報，截至2024年3月31日，其總營收達到

294億元(人民幣，下同)，同比增長16.6%。經調整後的淨利潤為43.9億元，同比增長103倍，創下單季歷史新高，大超彭博一致預期的31.98億元，而2023年同期的經調整淨利潤為4,200萬元。

## 成本受控 快手季績佳

淨利潤大增的主要是較高的收入增長和有效的成本管理。在直播帶貨業務方面有良好進展。除了收入持續增長之外，和直播主的分紅比例亦得到有效的降低，成功大幅降低分紅成本。

另外，快手宣布啟動新一輪股票回購計劃。計劃將在2024年股東大會結束後執



行，未來三年回購總金額不超過160億港元的股票。此舉將會對公司股價形成支撐。

## 估值偏低 回購撐股價

快手業績表現良好，筆者認為其將會成為科網股中表現較好的一隻。現時彭博顯示的預測2024年市盈率只有12.9倍，2025年的預測市盈率只有9.7倍，在科網股中估值相對低廉，加上回購支撐，前景可看高一線。

(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。)

# 首季純利增四成半 小米毛利率升



黎偉成 資深財經評論員

小米集團-W(1810)的股東應佔淨利潤於2024年一季度達41.73億元(人民幣，下同)，同比減少1%，而2023年同期則賺42.16億元和扭轉上年有虧損5.3億元之況。

基於影響小米集團的業績的(甲)非經營因素頗不少，故分三個層面作剖析，而最重要的肯定是(I)基本屬產銷的經營業績，即毛利，於2024年一季度達168.21億元同比增加45.2%，扭轉2023年同期減少8.8%之況，績佳乃因收入755.06億元上升27%，較銷售成本586.77億元所增的22.5%少增4.5個百分點，亦使毛利率22.3%上升2.8個百分點。

但重要的是(II)損益眼中的兩項非直接經營的特殊項目：「按公允價值計算之金融工具價值變動」為有虧損12.26億元，非上年同期有收益34.53億元，一來一回相去達46.89億元之普，影響重大；而「分佔權益

入帳之投資」有淨利潤1.55億元而上年同期有淨虧損1.33億元，加上銷售及坐廣開支及行政開支分別增33.58%及34.1%等，是為經營溢利36.83億元減少37.6%之因。但(III)財務淨額有收益15.39億元而上年有支出4.29億元，乃稅前溢利52.22億元僅減少4.5%之因，對最終業績影響頗大，是以不應有「經調整淨利潤」之數看之。

## 核心業務發展及回報均有改善

再看小米的(乙)核心業務，發展和回報有改善，其中(一)智能手機業務，收入於2024年一季度達464.79億元同比增加32.95%，毛利68.79億元上升74.9%，而2023年同期則分別減少23.6%與11.08%，毛利率升14.8%升3.6個百分點。

(二)IoT與生活消費產品業務，收入203.73億元同比增加21.03%，毛利40.47億元則升54.94%，上年同期分別減少13.4%及12.98%。

(三)互聯網服務，收入80.48億元同比增加14.5%，毛利59.75億元增17.6%，上年同期分別減1.18%及升1%。此為該集團績佳的具體表現。

要注意(丙)小米的首款智能電動汽車Xiaomi SU7系列，已正式發布定位為「C級高性能，生態科技轎車」，共3款配置，分別是Xiaomi SU7、Xiaomi SU7 Pro和Xiaomi SU7 Max，起售價分別為21.59萬元、24.59萬元和29.99萬元。該集團已於2024年4月正式開交交付Xiaomi SU7和Xiaomi SU7 Max，並於5月正式開交交付Xiaomi SU7 Pro。

該集團計劃到2024年年底，小米汽車的銷售服務網絡將達到219家銷售門店，覆蓋46個城市；143家服務中心，覆蓋86個城市，基本覆蓋內地所有省份(包括自治區和直轄市)。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

# 派息比率升至逾七成 中電信可中長期持有



鄧聲興博士 香港股票分析師協會主席

國家工信部數據顯示，2024年1月至4月份，電訊業務收入累計完成5,924億元(人民幣，下同)，按年增長4%。按照上年不變價計算的電訊業務總量按年增長12.5%。1月至4月份，三家基礎電訊企業完成互聯網寬帶業務收入891.8億元，按年增長5.6%，佔電訊業務收入的15.1%，佔比較首季度提升0.2個百分點，拉動電訊業務收入增長0.8個百分點。此外，4月底5G基站總數374.8萬個，較去年底末淨增加37.2萬個，佔移動基站總數31.7%，佔比較首季度提高1.1個百分點。整體來看，通訊產業運作平穩，電訊業務量收穩定成長。5G、千兆光網等新型基礎建設持續推進，看好三大電信商之一的中國電信(0728)。

最新消息方面，中電信公布今年4月運

營數據，移動用戶總數約4.13億戶，按月淨增180萬戶，本年累計淨增568萬戶。其中，5G套餐用戶數達3.32億戶，按月淨增290萬戶，本年累計淨增1,296萬戶。至於有線寬帶用戶按戶淨增8萬戶至1.92億戶，固定電話用戶數目按月淨減45萬戶，至約9981萬戶。

再看中電信早前公布的首季數據，在相對高基數下，亦實現增長。經營收入1,354.93億元，按年升3.8%。其中，服務收入為1,243.47億元，按年升5%。純利85.97億元，按年升7.7%；每股盈利0.09元。期內，EBITDA為351億元，較去年同期增長3.6%，EBITDA率為28.2%。

## 業務將極大程度受惠AI熱潮

移動通信服務方面，集團不斷提升5G網絡質量，加快推進5G應用智能化升級。一季度，移動通信服務收入達到522.26億

元，同比增長3.2%；移動用戶淨增388萬戶，達到4.12億戶；5G套餐用戶淨增1,006萬戶，達到3.29億戶，滲透率達到79.9%。移動用戶ARPU為45.8元，較去年提升0.9%。

此外，中電信仍不斷積極發展雲業務，持續深耕重點行業，以「網+雲+AI+應用」滿足數字化需求。一季度，集團產業數字化業務收入達到386.79億元，同比增長10.6%。預計未來集團將極大程度受惠於AI熱潮。

值得注意的是，集團持續兌現上市分紅承諾，2023年已將派息比率提升至七成以上。更表示從2024年起，三年內以現金方式分配的利潤逐步提升至當年股東應佔利潤的75%以上，積極回饋廣大股東，適合投資者作中長期持有。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

就估值而言，龍源電力往績市盈率8.77倍，市賬率0.79倍，估值在同業中並不貴。在股價走勢已呈強，以及市場行業增長前景樂觀下，料該股上升的空間仍有望擴大，故不妨繼續跟進。中線上望目標為52周高位的9.18元，惟失守20天線支持的6.41元則止蝕。

## 中移動高位整固 看好留意購輪

中國移動(0941)近期創出75元的逾3年高位後轉入窄幅整固行情，上周五收報73.2元，維持穩於多條重要平均線之上。若看好該股後市攀高行情，可留意中移星展購輪(24982)。24982上周五收報0.107元，其於2024年11月18日最後買賣，行使價為84.05元，兌換率為0.1，現時溢價16.28%，引伸波幅27.5%，實際槓桿11.36倍。

## 心水股

*上周五收市價			
股份	*收報(元)	股份	*收報(元)
快手-W(1024)	56.65	神州控股(0861)	3.35
小米集團(1810)	18.30	康希諾(6185)	22.05
中國電信(0728)	4.44	龍源電力(0916)	7.11

出類 致勝

# 布局大數據 AI戰略 神州控股前景可期



林嘉麒 元宇證券基金投資總監

市場最火的投資主題必然是人工智能(AI)，當中美股英偉達炙手可熱，走勢令人趨之若鶩。港股有關AI的投資主題不多，其中有神州控股(0861)，公司過去一直以「科技」打主打，過去聚焦「大數據」及「人工智能」戰略。大數據是需要在數據變得有用之前進行清理，結構化和集成的原始輸入，而人工智能則是輸出，即處理數據產生的智能。

集團透過自主研發產品，一直服務工商企業組織，在市場有一定知名度及地位，奈何股價過去未受到市場關注，近期港股投資氣氛回勇，集團亦受到市場留意。

神州控股在去年年報指出，2023年進一步聚焦「大數據+人工智能」戰略，通過「城市CTO+企業CSO」的創新發展模式，有效帶動了數據智能產品和各類應用場景的增量突破，主營業務取得豐碩成果。

CTO、CSO是什麼？CTO及CSO兩字貫穿了整份年報，但沒有多作解釋，當然作為內行人應該是知悉。

筆者估計，CTO是Chief Technology Officer的簡寫，意即技術主任；CSO可解作Chief Security Officer(安全長)，也可以是Chief Sustainability Officer，解作永續長，負責公司對於環境的影響、資源和計劃的主要管理者，而CSO會幫助公司評估當前對於環境的影響，並確定如何在未來新增永續實踐項目。

## 力控成本 業績續改善

神州控股為政府和企業提供全鏈條的數據智能解決方案。在「城市CTO」模式，以城市為入口，以公共數據運營賦能為起點，致力於為全行業數據資產化提供全鏈條解決方案。「企業CSO」模式落地，着力打造包含供應鏈諮詢規劃設計，供應鏈一體化決策平台，供應鏈執行管理及運營服務，通過數據驅動的智能決策，幫助客戶有效控制成本，提高效能，驅動業務發展和創新。

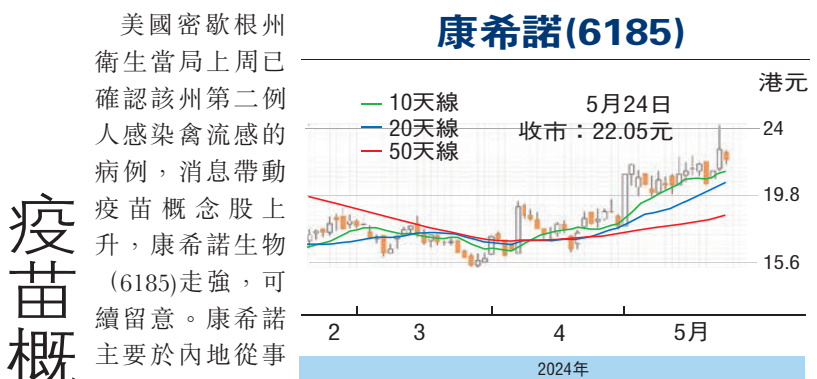
事實上，神州業績一直持續改善，大數據產品及方案收入31.72億元(人民幣，下同)，同比增長30%，近三年複合增長率28%；新簽約46.45億元，同比增長26%；已簽未銷22.55億元，同比提升17%。

在大數據業務健康快速發展近三年來大數據產品及方案收入佔比由11%提升至17%，毛利佔比由22%提升至35%。神州是具前景的，中長線可關注。

(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



# 疫苗概念股當旺 康希諾可留意

美國密歇根州衛生當局上周已確認該州第二例人感染禽流感的病例，消息帶動疫苗概念股上升，康希諾生物(6185)走強，可留意。

康希諾主要於內地從事研發疫苗產品，在港上市5周年，A+H市值166.8億元，H股佔21.35億元。創辦人宇學峰、毛慧華、朱濤、邱東旭，董事長宇學峰及關連人持股17.21%。

集團與中國軍事科學院生物工程研究所合作研發的腺病毒載體重組伊波拉病毒疫苗、開發腺病毒載體重組新型冠狀病毒疫苗，先後獲國家藥監局批准上市。

## 肺炎結合疫苗PCV13i上市申請受理

在研管線最新消息，康希諾生物13價肺炎結合疫苗PCV13i上市申請已獲受理；嬰幼兒組分白破DTcP已完成III期受試者入組；吸附破傷風疫苗已啟動III期臨床；重組帶狀皰疹疫苗(腺病毒載體)已在加拿大啟動I期臨床；重組脊髓灰質炎疫苗已在澳大利亞啟動I期臨床。另外，公司與阿斯利康就mRNA疫苗研發達成了合作開發協議。

康希諾今年3月底止首季業績，營業額按年上升13.7%至1.14億元(人民幣，下同)，股東應佔虧損擴大21.9%至1.7億元。於3月底，集團之現金及現金等價物為23.75億元，短期借款及長期借款分別為9.55億元及11.49億元。

中金報告指出，康希諾首季業績符合預期。MCV4(一種腦膜炎疫苗)績效主要貢獻點，費用控制初見成效。中金預期收入主要是MCV4貢獻，據此估算對應MCV4約25萬劑次，較去年同期增長約37%。MCV4是公司未來2年的重點推廣產品，考慮到該產品市場獨佔期仍有2年，看好該產品未來銷售前景。

中金上調康希諾目標價31.7%至29.35港元，亦上調A股目標價。維持評級「跑贏行業」。上調對該公司2024年預測，由虧損5.67億元修訂為虧損3.95億元，2025年虧損預測由3.72億元改為虧損0.77億元。

康希諾上周五收報22.05元(港元，下同)，跌0.65元或2.86%，成交4,710萬元。過去一個月股價由17.70元升上24.2元，累升36.7%，在大市急回氣圍下，該股大升後回落屬健康調整，10天線21.35元及20天線20.62元為回調支持位，而20.18元為上述升幅0.382倍調整水平，可利用回調吸納，上望25元，跌穿20元止蝕。

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

# 龍源電力逆市走強可跟進

港股上周除周一造好外，其於4個交易日均告回落，周五退至18,609點收報，再跌260點或1.38%。在上周五的跌市之中，中資電力股表現則頗見強勢，當中龍源電力(0916)一度漲8%高見7.28元，股價創2023年8月以來高位，最後以7.11元收報，仍升0.37元或5.49%，多條重要平均線亦漸見拋離，論技術走勢已轉強。

營運數據方面，龍源電力較早前發通告表示，2024年4月公司及其附屬公司按合併報表口徑完成發電量658.7037萬兆瓦時，同比下降12.26%。其中，風電下降19.39%，火電下降7.28%，其他可再生能源增長196.10%。2024年首4個月累計，完

成發電量2,781.2286萬兆瓦時，同比增長2.59%。其中，風電下降4.45%，火電增長6.73%，其他可再生能源增長222.22%。

消息面上，龍源電力公布，已於2024年5月22日完成公司超短期融資券發行。該超短期融資券發行總額為20億元，期限為113天，單位面值為100元，票面利率為1.77%。利息自2024年5月23日起開始計算。

中銀國際發表研究報告，將龍源電力2024至2025年盈利預測下調11%至14%，並將目標價下調至10.8元(港元，下同)，重申「買入」評級，認為其吸引力正在增強，進一步下行風險有限。

張怡