

每周精選

小米集團賣車毛利率遠超預期



根據最新公布的資料，小米集團(1810)在2024年第一季度的業績表現如下：收入約888.9億元(人民幣，下同)，創歷史新高，按年升32%，按季升17.7%。經調整淨利潤：61.75億元，同比增長20.1%。手機業務：收入達到825億元，毛利率21.1%。全球市場份額增長至14.6%，維持全球第三的排名。平均售價方面達到1,103元，大致維持穩定。智能電動汽車等創新業務分部收入：64億元，毛利率15.4%，累計交付新車27,307輛，淨虧損18億元。



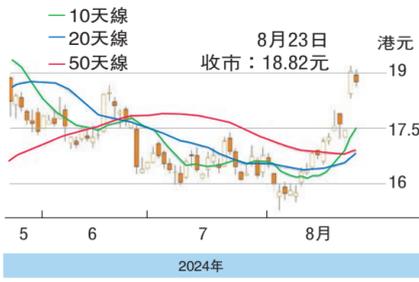
張賽娥 南華金融副主席

這些數據顯示小米在智能手機和人工智能物聯網產品銷售方面表現強勁。首次公布了汽車業務的季度成績，雖然淨利潤仍為負，但毛利率數據遠超市場預期，表現非常不俗。其他汽車製造商征戰多年，部分毛利率仍然處於10%以下。小米第一年公布賣車的成績，就已經達到15%實屬難能可貴。

強勁銷售增長支撐估值

筆者認為小米集團將會是科技股中表現

小米集團(1810)



場預期。數字當然受到了美國早前受到颶風吹襲的影響，但81.8萬的數據誤差為有史以來最大，多少令市場感到錯愕。

續關注美經濟數據表現

美國現時處於減息周期的開端，市場對於美國經濟硬著陸或是軟著陸非常敏感。一旦失業率超出市場預期的下跌，導致減息的速度可能需要加快，市場便會出現恐慌性的拋售，甚至重新引發日圓拆倉潮。必須謹慎留意數據。

(筆者為證監會持牌人，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。)

燃油新能源車暢銷 吉利倍賺



黎偉成 資深財經評論員

吉利汽車(0175)股東應佔溢利於2024年上半年達105.97億元(人民幣，下同)同比擴升5.74倍，而2023年則多賺1%為15.7億元，業績有相當良好的表現。該集團能夠增銷倍數，最重要的原因是(甲)基本的汽車業務，要注意的是(一)原有的與新發展的汽車銷情都理想，特別是(1)原有燃油汽車，銷售回復穩快增長，即以「中國星」為品牌的「燃油汽車」類，於2024年上半年售出63.55萬輛同比增加20%，是為在積極開拓和發展新項目下，仍保留原有的業產銷理想之佳象，相當難得。

更難得的，為新能源汽車的銷情良好，其中(II)插電混動汽車半年銷13.02萬輛飆升4.89倍；(III)純電動汽車銷18.99萬輛，升幅也高達51%。此使(IV)汽車銷售總銷量

95.57萬部同比增長41%，較2023年同期售69.4萬部增13%多增28個百分點，為在「拓新不忘舊」發展底下爭取到的佳績。

成本受控 內地市場銷情佳

(二)吉利的銷售汽車業務整體收入874.79億元同比增长45.18%，使集團的總收入1,073.04億元增長46.78%的十分重要支持力量。(三)吉利所產汽車在中外市場銷情均佳，其中(1)內地市場，整體銷量75.83萬輛同比增长35%，乃受惠以「吉利」為品牌的汽車售出74.18萬輛增34%。(2)出口銷量19.7萬輛更是飆升67%，市場集中於東南亞、中東、東歐、中非洲等地，避開了美國及歐洲若干國家的眼紅無理打壓，明智。

必須指出的是，(甲)吉利新類舊式汽車在國內外暢銷，政府的補貼只為4.09億元而增30.6%，於「其他收入」項目8.76

億元及整體收益1,073億元佔比甚微。美國胡說中國新能源汽車靠政府補貼始能「傾銷」歐美，請看看吉利汽車的業績報表。

(乙)成本，控制效果佳，是為吉利汽車暢銷內地市場的最重要原因：以生產為主的銷售成本910.84億元同比增长45.36%，較整體銷售收益1,073.05億元的46.78%升幅少增1.42個百分點，使毛利162.2億元同比增长幅度達54.28%，毛利率15.09%提升0.13個百分點。

該集團管理層表會通過針對不同細分市場推出更貼合消費者需求的車型，提升產品競爭力，而新能源戰略轉型的成果顯著，各品牌銷量於期內大幅提升，因此全年銷量目標上調至200萬輛，展現了該集團管理層的信心。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

品牌戰略升級 珍酒李渡可期待



鄧聲興博士 香港股票分析師協會主席

中國酒業協會發布《2024中國白酒市場中期研究報告》，針對2024年上半年的白酒市場狀況進行回饋與總結。《報告》指出，今年前6個月，白酒行業受經濟壓力和消費模式轉變影響，仍在延續上年的「冷靜期」，市場復甦乏力。而港股「白酒第一股」的珍酒李渡(6979)在市場乏力下仍錄得不俗表現。

集團公布其2024年中期業績，收入70.3億(人民幣，下同)，按年增加20.1%；毛利40.8億元，上升26%；每股盈利78分；末期息派18港仙。毛利增長主要得益於集團進一步提高中高端及以上白酒產品的收入貢獻；同時有策略地優化中端及以下產品的銷售以穩步提升這一價格帶內產品的整

體毛利率。此外，逐步以自產基酒取代第三方供應基酒，降低生產成本，進而提升盈利能力。

分品牌看，集團旗艦品牌珍酒仍作為主要增長引擎，貢獻收入由2,305.9百萬元增加17.2%至2,702.2百萬元，佔期內集團整體收入之約65.4%。李渡同比增长38%，湘窖同比增长2%，開口笑同比增长2%。截至2024年5月，珍酒優質基酒庫存已達9萬噸，產能突破4.1萬噸。珍酒躋身貴州醬香酒白酒前三，標誌着品牌正式踏入「茅習珍」時代。

投入資源擴大庫存儲備

此外，次中高端及以上價格帶產品貢獻收入由2,193.6百萬元增至2,722.2百萬元，佔整體收入的比例由62.3%增至67.1%。集團投入資源以擴大高品質白酒的庫存儲備，

優化生產成本及營銷資源配置。在市場推廣方面，集團的持續打造強勢品牌效應，將白酒與美食相結合，驅動白酒消費增長。

展望未來，集團將推出新產品，並升級部分重點系列，進一步提高次中高端及以上價格帶白酒產品的收入貢獻。亦將持續通過擴充現有生產基地及新建生產基地以提升基酒產量，確保供應充足，滿足市場日益增長的需求。

此外，近期集團升級珍酒品牌戰略，「珍三十」獨立設事業部，未來珍三十事業部獨立營運後將聚焦資源用於終端建置與服務。相信其獨立運用有望充分釋放銷售團隊效能，打開新的成長空間，前景值得期待。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

紅籌國企窩輪

回購力度增 快手可跟進

快手-W(1024)上周退至39元附近見支持，周五以40.8元報收，升0.95元或2.38%，為是日升幅第二大的國指成份股，及升幅第三大的恒生科指成份股。快手年內低位為38.4元，股價在退近39元獲承接，反映其股價低迷已吸引實力買盤收集，配合公司連番在市場回購，加上大行對其業務前景非一面倒看淡，故不妨考慮趁低建倉。

業績方面，快手今年第二季電商GMV約3,053億元(人民幣，下同)，同比增长15%。經調整利潤約47億元，較去年同期27億元增長74%。內地分部經營利潤45億元，同比升50%，海外分部經營虧損2.77億元，同比大幅縮窄64.5%。快手應用平均日活躍用戶為3.953億，較去年同期

3.760億增長5.1%。平均月活躍用戶為6.918億，較去年同期6.733億增長2.7%。季度總收入310億元，同比增长11.6%。

雖然快手第二季業績略遜預期，招致不少大行下調其目標價，惟都明顯較現價為高，也凸顯其股價價值率不俗。事實上，招銀國際日前發表的研究報告，便維持對快手今年盈利增長樂觀的預測，認為公司線上行銷業務及毛利率擴張穩健，將其今年經調整淨利潤預測上調3%，以反映成本優化好過預期，但鑑於電商業務面臨不利因素，將其目標價由97元(港元，下同)下調至92元，但較現價尚有1.25倍的上升空間，維持「買入」評級。

另一方面，快手報表披露，集團8月23日於聯交所回購145.06萬股，每股作價介

乎39.2元至40.95元，涉資約5,863萬元。自普通決議案(6月13日)通過至今，公司累計回購3,178.7萬股，佔股本0.7329%。據集團早前通告顯示，在現有股份回購計劃於6月13日屆滿後，該公司計劃3年內再回購最多160億元B類股，並表明現有財務資源足以支持回購。

看好友邦留意購輪 26741

友邦保險(1299)上半年新業務創歷史新高，股價續後造好，最後以54.5元報收。若繼續看好該股後市反彈行情，可留意友邦匯豐購輪(26741)。26741上周五收報0.179元，其於2024年12月18日最後買賣，行使價60.05元，兌換率為0.1，現時溢價13.47%，引伸波幅31.39%，實際槓桿9.51倍。

心水股

*上周五收市價			
股份	*收報(元)	股份	*收報(元)
小米集團(1810)	18.82	泡泡瑪特(9992)	47.75
吉利汽車(0175)	8.05	遼港股份(2880)	0.61
珍酒李渡(6979)	6.96	快手-W(1024)	40.80

出鱗 致勝



林嘉麒 元宇證券基金投資總監

投資市場一直擔心近年經濟氛圍，影響整體消費氣氛，今次中期業績對非必需消費品抱持審慎的態度。不過，泡泡瑪特(9992)中期業績遠超過預期，原來不吃不喝也要買玩具，令市場驚喜。盲盒文化是研究消費力的重要議題，由於拆封產品前的不確定性給買家帶來巨大愉悅感，不確定性卻好引發消費者的好奇心因而購買。盲盒是沉沒成本效應，是一種非理性的經濟行為，因此我們或不應該去猜估經濟影響盲盒的消費力。

季績未受經濟不確定影響

泡泡瑪特中期業務十分亮麗，營收同比增長62%，達到46億元(人民幣，下同)；純利同比增长93%，達到9.21億元。從盈利能力來看，公司期內實現毛利率64%，同比提升3.6百分點；實現經調整後淨利潤率22.3%，同比提升3.3百分點。

泡泡瑪特共有7個IP實現收入過億，MOLLY、THEMONSTERS、SKULLPANDA期內實現收入分別為7.82億元、6.27元，及5.75億元，同比增长90.1%、292.2%、9.2%。PDC團隊持續推出了Nyota、OIPIPIPI、inosoul等新IP，公司IP矩陣持續擴容，獨特鮮明風格帶來了泡泡瑪特用戶數量不斷增長，其中THEMONSTERS依託毛絨、積木等新品類取得亮眼增長成為今年以來爆品打造的代表性案例。

2024年上半年，公司首度劃分手辦、MEGA、毛絨玩具、延伸品及其他共四大品類，傳統品類手辦的佔比首次降至60%以下，毛絨玩具於2024年上半年實現收入4.46億元、大幅增長993.6%。此外，泡泡瑪特是次業績值得留意部分是，其在全球化布局得到了重要成果。

主要市場表現保持高增長

從地區來看，期內來自海外的收入達13.51億元，大幅增長260%，受惠於海外市場當地語系化運營的深化，多個國家的多個地標性門店開業大大提升了泡泡瑪特全球品牌勢能。當然，主要市場期內仍表現保持高增長，中國大陸/中國港澳台的就有32.06億元，大增32%，中國港澳台及海外市場分四大區域的業績構成，東亞及中國港澳台、東南亞、北美、歐澳及其他地區收入佔比分別35.4%、41.1%、13.2%及10.3%。

業務整體上已達至全球化布局。泡泡瑪特管理層近日上调了全年銷售指引目標，預計總銷售額同比增长60%以上，海外市場銷售額同比增长200%以上，前景值得大家留意。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

股市 縱橫

北極航道開展 遼港估值提升

美聯儲主席鮑威爾上演說確認即將減息，有利股市向好氛圍，對超低實力股有支撐。北極航道正積極推進運營，東北港口龍頭遼港股份(2880)估值低殘，可收集。

遼港股份在港上市18周年，A+H 股市值352.15億元，H股佔31.46億元。大連港集團持股22.14%，招商證券(香港)持股14.89%。在H股中，招商證券(香港)持股69.22%，大連港集團持股14%。

集團主要從事大連港、營口港的港口經營業務，為東北地區最大的油品、集裝箱及汽車碼頭營運商。上週中俄兩國總理第二十九次會晤後發表的聯合公報中指出，俄中雙方商定擴大北極互利合作，推動發揮北極航道在國際海運中的作用，鼓勵兩國企業基於市場化原則積極開展北極航道運輸合作。

東北亞經濟迎發展機遇

北極航道將對東北亞經濟帶來歷史性發展機遇，遼港集團旗下大連港、營口、丹東、盤錦，經中5個區域業務可從中受益。遼港去年完成油化品吞吐量5,474.7萬噸，按年增3.4%。集裝箱吞吐量1,026.3萬標準箱，增長9.2%。汽車碼頭吞吐量80.8萬輛，增0.3%。散雜貨吞吐量16,601.9萬噸，下跌2.4%。散糧吞吐量1,528萬噸，增加2.9%。客運吞吐量352.3萬人次，增長1.4倍。

值得一提的是，營口港集裝箱碼頭自7月以來，投入運行一年多的自動化堆場單吊連續作業效率已達到每小時32自然箱，居於內地同行業先進水平。營口港集裝箱碼頭自動堆場項目是遼港集團智慧港口重點支撐項目之一，堆場佔地總面積約45萬平方米，年設計通過能力95萬標準箱(TEU)。2023年完成箱量94.5萬TEU，2024年截至7月底累計作業箱量超過160萬TEU。

集團本周五(30日)公布中期業績。在首季淨利3.72億元(人民幣，下同)，按年減少4.6%。資料顯示，2023年度淨利13.43億元，按年增1.9%。每股盈利6分，股息1.91分，派息率31.83%。遼港上周五平收0.61元(港元，下同)。該股52周波幅介乎0.57至0.72元，近三個月高低位為0.59元至0.67元，且交投疏落，屬於貨源較集中但乏買賣的股份。

遼港現價市盈率9.27倍，息率3.7厘，市賬率只有0.34倍，屬於港口碼頭板塊中因地理原因的估值低殘股份，而北極航道正積極推動營運，東北港口碼頭靈活可期，可收集，上望0.75元，跌穿0.55元止蝕。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。