

每周精選

大市震盪 留意內地PMI數據



鄧聲興博士
香港股票分析師協會主席

總結上周，A股滬指累跌13點或0.4%；港股恒指則累跌263點或1.11%。恒指上周五收報23,426點，全周在23,254點至23,967點間波動，波動區間出現下移，而上下波幅僅713點。本周關注方面，內地今（31日）將公布採購經理人指數（PMI）月度報告，中國匯豐製造業PMI則料在明（4月1日）公布；在4月3日美國將公布出口數字及持續申請失業救濟人數。

個股方面，理士國際(0842)近日公布2024全年業績。期內，集團營業額同比增加19.7%至161.265億元（人民幣，下同）；毛利同比增加16.6%至22.668億元，主要受益於客戶群不斷擴大導致起動電池業務及備用電池業務出現強勁需求；整體毛利率同比略跌0.3個百分點至14.1%，主要由於交通成本上升所致。

派息穩估值低 理士國際股息率吸引

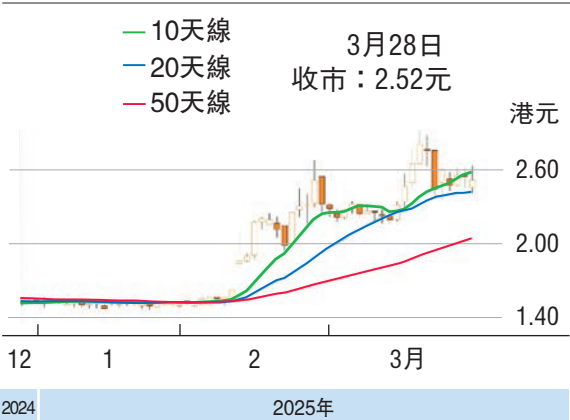
理士國際母公司擁有人應佔溢利2024年錄得5.664億元，同比增加5.8%；基本每股盈利0.41元，擬派付末期股息每股7.0港仙。派息穩定且現時估值較低，股息率較為吸引（編按：以理士國際上周五收市價2.52元計，股息率約4.4%）。

年內，集團將戰略重點投放於擴大市場布局、投資創新技術以及抓住儲能解決方案日益增長的需求，並取得顯著成果。通過改善表現與環境考量之間取得平衡，儘

管面對技術革新、監管壓力及市場需求帶來的挑戰，在不同行業及需求變化帶動下，各產品線較上年錄得不同程度的增長。理士國際今年將產品線重新劃分，令各產品線發展前景更加清晰。

其中，數據中心及網絡電池收益同比增長9.0%至68.528億元，受益於在雲計算、5G網絡及數字化轉型活動增長帶動下，數據中心對無間斷供電（UPS）系統的需求持續上升；起動電池收益同比高增60.9%至59.316億元，主要受益於全球汽車行業繼續復甦，帶動OEM及售後市場對起動電池的需求增加；動力電池收益同比增長19.2%至14.42億元，得益於物料搬運設備、電動叉車及工業自動化領域需求增加；作為全球公認的電源解決方案提供商，主要從事鉛酸電池及鋰離子電池的研發、製造和分銷，產品包含網能電池、起動電池、動力電池及回收鉛等，產品覆蓋

理士國際(0842)



數據中心、通信、電力設備、汽車、低電動力車、家用儲能及工商業儲能等領域，並可廣泛受惠相關領域龐大的市場需求。

分拆海外業務上市 或引發價值重估

此外，理士國際近日宣布擬分拆海外業務赴美單獨上市，相信有助於推動集團國內外業務管理架構及發展路徑更加清晰，助推集團海外各自良性發展，進一步拓寬市場版圖，釋放子公司的內在價值，及有效提升集團整體價值。同時，考慮集團目前同業在美上市估值情況，行業在港股總體較被低估，料完成後或可引發市場對公司價值的重估。

（筆者為證監會持牌人士及筆者未持有上述股份）

工行業績趨穩 積極推智能化風控



黎偉成
資深財經評論員

中國工商銀行(1398)淨利潤於2024年達3,669.46億元（人民幣，下同），同比增長0.5%，升幅略低於2023年的增幅13%，業績尚算穩妥。該銀行今後將推進智能化風控，提升應對風險挑戰的能力水平。

最惹人注目的，是受貸款市場報價利率（LPR）下調、存量房貸利率調整、存款期限結構變動等因素影響，工行的淨利息差於2024年僅1.23%，較上年的1.41%低18個基點；淨利息收益率1.42%，較2023年的1.61%低19個基點。

內地利率趨降影響見降低

綜合而言，工行去年仍保持核心業務穩定增長和支持實體經濟發展，特別是「利息淨收入」達6,374.05億元，同比減少2.7%，跌幅比2023年收窄，顯示利率下降使淨息差收窄所衍生的壓力有所降低，其中利息收入1,427萬億元同比增長1.6%，利息支出7,905.43億元增5.4%。

該銀行強化在主項業務的素質上取得效

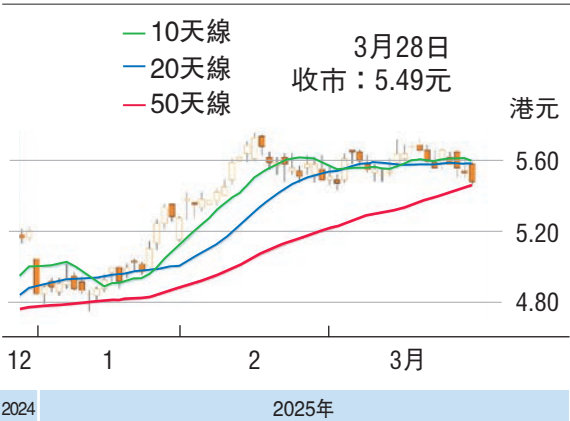
益，特別是「個人金融業務」，在營業收入僅增0.1%至3,828.29億元情況下，營業利潤大升30.9%至2,448.92億元。此外，「公司金融業務」收入7,861.26億元減2.5%，營業利潤持平於上年的4,218.27億元，表現尚屬不錯。「資金業務」收入3,101.38億元及營業利潤987.1億元，均減約2.4%。

控制資產素質見成效

值得關注的，是該銀行控制好資產素質，使2024年減值損失1,266.63億元同比下降16.04%，基本持平於2023年所減17.32%的幅度，有利於穩定業績表現。同時，嚴控貸款等資產素質見成效，可見於不良貸款率2024年末時達1.34%，比2023年末的1.36%低2個基點，以及不良貸款撥備覆蓋率214.91%，比上年末的213.97%提升0.94個百分點，保證有足夠資金資源應付貸款或然遇到的問題。

至於另一大項的「手續費及佣金」等非利息收入1,487億元，同比即使回落

工商銀行(1398)



1.8%，但比2023年的15.36%跌幅，顯著收窄。

該銀行管理層於業績報表稱：將集中力量推進智能化風控，按照「主動防、智能控、全面管」的路徑，持續提升風險治理效能。構建現代化布局，更好服務和推進高質量發展。「專精特新」貸款2024年底較年初增長超54%。培育數字化動能，加快打造工行新質生產力。此為做好和配合國民經濟發展堅實的政策和工作。

引。從該股上周五可以明顯跑贏同業的表現，反映市場對其盈利前景抱有信心。

就走勢而言，新華保險於3月18日衝高至31.55元（港元，下同）遇阻，其後於上周四調整至27.25元重獲承接，該股周五造好曾高見30.75元，最後回順至30元報收，雖形成十字星並遺下大裂口，但有業績理想支持，相信將無礙該股後市蓄勢突破此前高位阻力。中線上望目標仍有看高位的35.6元，惟失守50天線支持的26.96元則止蝕。

看好中移動留意26612

中國移動(0941)上周五逆市表現向好，收報82.75元，小升0.24%，為少數逆市向好的權重藍籌股。若看好該股後市表現，可留意中移動滙豐購輪(26612)。26612昨收0.182元，其於今年10月22日最後買賣，行使價90.05元，現時溢價11%，引伸波幅24%，實際槓桿10.82倍。

萬港元資金淨流入。產品條款方面，目前市場上較活躍的NVIDIA認購證為行使價約150美元至165美元附近的中期價外條款，實際槓桿約4倍至7倍。如看好NVIDIA，可留意認購證10573，行使價150美元，10月到期，實際槓桿約4.5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。

心水股

股份	*收報(元)	股份	*收報(元)
理士國際(0842)	2.52	華夏日股對沖(3160)	21.28
工商銀行(1398)	5.49	新華保險(1336)	30.00
友誼時光(6820)	0.60	*上周五收市價	

出麒麟 致勝

業務前景可期

友誼時光或展新一輪升浪

日本股市走勢趨強

華夏日股對沖ETF可吼



林嘉麒
元宇證券基金投資總監

研運一體的女性向遊戲公司，友誼時光（6820）發布2024年業績，全年收入約11.63億元（人民幣，下同），增長10.1%；虧損大幅收窄至約4,886萬元，2023年虧損則為1.38億元。虧損大幅收窄具體原因方面，有新遊戲的發力，多元化布局的增量，小遊戲的貢獻及AI技術賦能及降本增效。

友誼時光於2024年上線了多款新手游，並進行多元化嘗試。《浮生憶玲瓏》於2024年初上線，全年實現不錯的流水表現。另一款《墨劍江湖》於2024年7月上線，為公司首次對男性向遊戲的嘗試，運營也超出預期。

多元化方面的努力，還體現在另一款儲備遊戲《暴炒萌廚》，此遊戲為多人合作即時競技的派對類休閒遊戲。該遊戲目前全網預約人數已超過250萬，預計今年二季度正式上線，有望成為新的爆發點。

2024年另一大亮點，是友誼時光在小遊戲賽道的新戰績。如《凌雲諾》和《杜拉拉升職記》等H5（HTML5）小遊戲，在微信和抖音小遊戲平台上都取得了亮眼成績。這兩款小遊戲還都是由公司App手遊轉換而來，研發成本更低，但新轉化的流水卻表現不俗。另外，也是從老遊戲轉化而來的《熹妃傳》，今年3月已順利上線，處於全面推廣中，還有四款小遊戲研發測試中。

可考慮低位部署

總結來說，友誼時光於2024年開啟新品周期，多元化取得突破，小遊戲產品顯著爆發，新遊戲儲備亦豐富，及AI技術加持和降本增效，帶來了業績全面回升的良好預期。當前公司市銷率僅約1.04倍，市淨率也僅約1.05倍，但在手現金充沛，財務素質健康，業績拐點落地，新的上升周期打開，正是低位部署的絕佳時刻。



張賽娥
南華金融副主席

回顧上周，恒指全周跌263點，收報23,426點；國指跌135點，收報8,606點；上證指數跌13點，收報3,351點。

美國總統特朗普的關稅政策引起了廣泛關注和市場波動。他提出了新的「對等關稅」措施，旨在針對那些對美國商品徵收高關稅的國家，實施相應的報復性關稅。這些措施包括對進口汽車、藥品以及其他商品徵收高達25%的關稅。此外，他還計劃對來自中國、歐盟和其他主要貿易夥伴的商品徵收額外關稅，並強調「互惠」原則。

這些政策引發了市場的不確定性，導致美股反彈乏力。部分企業擔心關稅可能會推高成本並影響利潤，影響着世界各地其他市場。同時，特朗普的政策也引發了國際社會的反應，部分國家威脅採取報復性措施。短線來說，內地及香港市場有回落情況，恒指支撐位在22,500點關口。

銀行遊戲股發力支撐日股表現

日股股市方面，隨着日本央行逐步結束長期的超寬鬆貨幣政策並進行加息，日本銀行股受益顯著。加息不僅提高了銀行的淨息差，還增強了其盈利能力，特別是在貸款利率上升的情況下。此外，市場對日本經濟復甦的信心也進一步推動了銀行股的表現。這一趨勢表明，銀行業在利率正常化的過程中，盈利或進一步復甦，引發銀行股上漲。三菱日聯金融（SMFG）和瑞穗金融（MFG）等，一年升幅已經接近40%。

另外，日本遊戲股表現強勁，多家知名遊戲公司股價顯著上升。科樂美（Konami）憑藉《寂靜嶺2 重製版》等熱門遊戲的成功，股價幾乎翻倍，成為領跑者。此外，世嘉（Sega）、卡普空（Capcom）和萬代南夢宮（Bandai Namco）等公司也錄得超過30%的漲幅。這一現象反映了索尼（SONY）的PS5 Pro出臺和任天堂的Switch 2可能會繼續引發新一輪遊戲股炒作。

投資日股ETF可降匯率風險

華夏日股對沖ETF(3160)是一款專注於日本股票市場的投資工具，旨在追蹤MSCI日本股票指數的表現。該ETF的設計特別適合希望參與日股市增長潛力的投資者，同時希望消除匯率波動風險的影響。主要因為日圓常年以來疲弱，日本央行就算重新啟動加息周期，也未見日圓有大幅增值的走勢出現，因此對沖日圓貶值風險是有一定需求的。日股交投暢旺，表現良好的情況下，投資者不妨多留意日股ETF走勢。

（筆者為證監會持牌人士，並無有報告內所推介的證券的任何及相關權益）

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

新華保險績優 逆市彈力強

今日（31日）為2025年港股第一季最後一個交易日，好友於季首大獲全勝可說是板上釘釘。不過值得留意的是，恒指過去4個交易日均受制於10天及20天線，是1月中所形成的上升浪以來所僅見，故現階段博反彈不建議太進取，而績優股可成逢低建倉對象。

新華保險(1336)上周五見異動，股價借業績理想而逆市造好，收報30元，升1.55元或5.45%，令10天及20天線失而復得。由於集團較早前公布的去年業績十分對辦，派息也見慷慨，預計支持其後市反覆向好的勢頭有望延續。

業績方面，截至去年12月底止全年，新華保險股東應佔淨利潤262.29億元（人民幣，下同），按年飆升2.01倍，達到歷史

新高。每股基本盈利8.41元，末期息派1.99元，而上年同期則派息0.85元，派息等同歸屬於母公司股東淨利潤的30.1%。期內，集團收入1,320.44億元，按年增長82.75%。原保險保費收入1,705.11億元，增長2.78%；一年新業務價值62.53億元，增長1.07倍。業績表現為市場帶來驚喜。

另外，集團較早前公布於2025年1月1日至2025年2月28日期間，累計原保險保費收入為5,112,431萬元，同比增長29%。新華保險表明會加強頂層設計，強化渠道基礎管理，績優人力帶動業務增長，改革創新紅利逐步釋放。

受惠於業績急增，新華保險現時市盈率降至3.36倍，市賬率0.91倍，估值顯得較為合理，而息率約9厘，股息回報也具吸

牛證街貨主要在收回價23,100點至23,399點之間，累計相當約2,079張期指合約；熊證街貨主要在收回價24,100點至24,399點之間，累計了相當約1,950張期指合約。

個股方面，NVIDIA（輝達/英偉達，NVDA.US）股價近期表現反覆偏淡，逐步下試年內低位約105美元附近支持，或可留意短線部署技術反彈的機會。相關產品資金流方面，截至上周四過去5個交易日，NVIDIA的相關認購證錄得約12萬港元資金淨流出套現；而認沽證則錄得約11

輪證 透視

NVIDIA向下尋支持 博反彈可留意購證10573

美股上周略作反彈後回軟，科技股表現尤其疲弱，納斯達克100指數再次跌穿20,000點心理大關。港股方面亦表現疲弱，恒指過去一周反覆考驗23,300點附近支持，如進一步跌穿，下一個重要支持位在22,500點附近。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2.23億元資金淨流入，顯示有資金流入好倉，恒指熊證則累計約8,291.0萬元資金淨流出，顯示有淡倉資金套現。街貨分布方面，截至上周四，恒指