

每周精選

大市趨穩 遊戲股可留意



內地及香港市場上周稍為消化貿易戰消息。回顧上周行情，香港恒指全周升480點，收報21,395點；國指升95點，收報7,897點；內地上證指數全周跌38點，收報3,276點。數據方面，美國本周將會公布職位空缺數、非農業就業人數和個人消費支出價格（PCE）指數。中國將公布製造業採購經理指數（PMI）。在美國關稅陰霾下，業績沒有受直接衝擊的遊戲股可予留意。

個股方面，網易（9999）是中國知名的互聯網科技企業，其業務涵蓋網絡遊戲、數字內容、在線音樂以及其他增值服務。憑藉深厚的用戶基礎和強大的研發實力，該公司在激烈的市場競爭中始終保持手遊市場中較大份額，和騰訊（0700）長期佔據中國內地手遊市場收入榜的前兩位。

網易基本面看俏 惟股價難免震盪

美國關稅政策作為中美貿易摩擦的一部分，主要針對實體產品，不過對市場情緒以及全球資金流動的影響不容忽視。由於網易以數字產品和在線服務為主，直接成本並未受到顯著影響，但全球經濟環境的不確定性可能會對資本市場產生一定波動效應，從而影響公司短期內的股價表現。

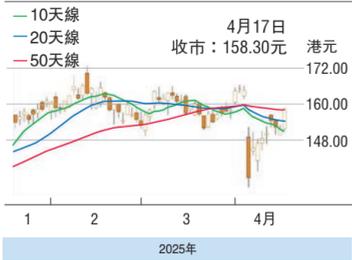
中國內地遊戲版號政策一直是數字娛樂行業極為關注的重要因素。過去，由於監

管部門對網絡遊戲的管理較為嚴格，許多新作品面臨版號發放進度緩慢的困境，影響了產品上線速度和收入增長。然而，近期隨着內地監管政策逐步明朗，版號發放節奏顯著回暖，網易也成功獲得了多項新遊戲版號。這不僅意味着未來產品線的持續更新，更為公司的中長期業績增長提供了強有力的支撐，為其在激烈競爭中保持領先地位注入新的動能。

新遊戲方面，網易近期已經陸續發布多款新產品，例如《破碎之地》、《無限大》及《軍國戰爭》等。這些產品在推出時已經受到市場較大的期待。新作的上市不僅拓寬了用戶群，也進一步提升了品牌形象，使公司能夠在未來收益增長上形成有效支撐。

網易2月20日發布了截至2024年12月31日的第四季度及全年財報。第四季度淨收入為267億元（人民幣，下同），同比

網易(9999)



下滑1.4%。根據非美國通用會計準則，歸屬於網易股東的淨利潤達97億元，而上一季度和去年同期分別為75億元和74億元，均顯示出一定成長。全年來看，2024年淨收入達到1,053億元，相較2023年的1,035億元略有增長；全年歸屬於網易股東的淨利潤為335億元，高於2023年的326億元。

市盈率約15倍 屬合理水平

從估值角度來看，公開數據顯示，網易的市盈率為15倍左右。作為科網巨頭，加上不受貿易戰影響的特性，15倍市盈率估值合理可繼續留意。

（筆者為證監會持牌人士，並無持有上述證券的任何及相關權益）

華虹半導體具中長期投資價值



近日，美國政府啟動對進口藥品以及半導體對國家安全影響的調查，或為對芯片加徵關稅的前兆。同時，美國還要求英偉達（NVIDIA，又名輝達）和AMD等芯片廠商向中國市場銷售尖端芯片時必須獲得美國頒發的許可證。連同現時美國關稅風波下，對美國進口的相關產品成本將大幅提升的預期等，令減低對美國芯片市場的依賴度的重要性加深。

此外，國家自然資源部近日宣布中國新發現主要應用於半導體和光伏等高新技術領域的高純石英礦，該礦的發現將推動戰略性資源的勘探和開採，有助改變以往中國高純石英礦高度依賴進口的局面、保障中國兩大高新技術供應安全，並對國產化替代進程有所促進。

連同中國半導體行業協會近日發布的《關於半導體產品「原產地」認定規則的

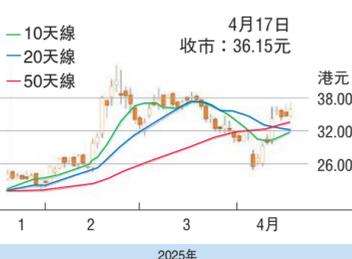
緊急通知》等，均有望進一步加速國產化替代進程，對板塊有益。同時，延續中國AI、科技發展驅動的芯片需求增加，多種因素令中國半導體市場供需重新平衡，料總體中國芯片業龍頭有望尤為受益，或具中長期配置價值。

華虹半導體（1347）是全球領先、中國內地的特色工藝晶圓代工企業，目前已形成嵌入式/獨立式非易失性存儲器、功率器件、模擬與電源管理、邏輯與射頻等多元化特色工藝平台。

去年業績表現穩健

據集團近期公布的2024年業績，華虹半導體去年四季度單季銷售收入（未經審核）分別按年增長18.4%及按季增長2.4%至5.392億元（美元，下同）；毛利率同比提升7.4個百分點至11.4%；主要因外幣匯兌損失，虧損2,520萬元。去年全年，集團銷售收入為20.04億美元，全年毛利率

華虹半導體(1347)



10.2%，實現歸母淨利潤約5,810萬元，總體表現穩健。

同時，集團重視研發，2024年研發投入進一步提升，同比增長11.13%至16.43億元人民幣，研發投入佔全年收入的比例同比提升2.31個百分點至11.42%，料有望進一步加深特色工藝晶圓代工企業競爭力。

（筆者未持有上述股份）

瑞聲科技倍賺 新業務貢獻大增成動力



瑞聲科技（2018）股東應佔溢利於2024年達17.97億元（人民幣，下同）同比增加1.42倍，扭轉了2023年少賺9.9%的情況，業績有明顯提升。

該集團之能夠倍賺，乃因主營業務有改善，特別是完成收購整合的「PSS—車載及消費聲學業務」有良好貢獻；2024年集團車載聲學業務收入35.2億元，同比增加160倍，分部溢利達8.72億元，而2023年則蝕221萬元。集團指出，PSS憑借卓越的產品質量和廣泛客戶網絡，目前在歐美一線車企中佔據着領先的市場份額，而車載聲學產品在中國持續供應理想、吉利、小米以及小鵬等頭部新能源品牌的熱門車型，車載NLC

Pro算法成首次定點全球頭部豪華車品牌。

同時，原有的「光學產品」業務有好轉；收入49.99億元同比增加47.8%，有分部溢利3.22億元，2023年則有虧損4.71億元。此項的6P及以上鏡頭出貨量持續攀升，6P鏡頭出貨量佔比在2024年下半年超過18%，預計2025年6P及以上高端鏡頭的出貨量佔比將持續提升。其中，2024年7片式鏡頭（塑膠鏡頭及G+P混合鏡頭）出貨量達到350萬隻左右，該集團管理層預期2025年出貨量將實現數倍增長。

此外，「電磁傳動及精密結構件」業務收入於2024年達82.1億元上升9.5%，分部溢利24.79億元增16.38%。至於「聲學產品」業務，收入82.2億元同比增加9.5%，分部溢利24.79億元的升幅為16.38%。

成本控制顯效 毛利率提升

難得的是成本控制顯效，尤其是已售貨品成本212.86億元同比增25.45%，較收入273.28億元所增33.8%少增6.52個百分點，遂使毛利60.4億元上升75%，和毛利率22.1%提高5.2個百分點。稅前溢利19.9億元飆升1.4倍，因經營開支受控。

該集團管理層於業績報表中展望，隨着邊緣AI在本地設備上部署加速，消費電子將迎來巨大技術革新機遇。新能源汽車、AR/VR、機器人市場也將呈現多元化、高增長態勢，感知科技產品的重要性愈發凸顯，展現出更廣闊的發展空間。該集團將順勢而加強技術創新，把握AI賦能，深化消費電子布局，持續開拓全新領域。

心水股

股份	*收報(元)	股份	*收報(元)
網易(9999)	158.30	泡泡瑪特(9992)	164.50
華虹半導體(1347)	36.15	中國海外發展(0688)	14.38
瑞聲科技(2018)	33.50		*上週四收市價

出類致勝

潮玩業務看俏 泡泡瑪特有力再上



近期要數仍表現在強勢股的气勢，相信就只有泡泡瑪特（9992）。復活節長假前，股份再創52周高位，實在不容易。事實上，泡泡瑪特作為潮流玩具市場的領軍品牌，憑藉獨特的商業模式與強大的IP運營能力，在全球市場取得了驚人的成功。泡泡瑪特近年來的業績表現十分亮眼。

2024年泡泡瑪特總收入達到130.4億元（人民幣，下同），同比增長107%。其中，旗下有13個IP收入破億元，而4個IP更突破10億元，包括LABUBU的THE MONSTERS、MOLLY、SKULLPANDA和CRYBABY。此外，泡泡瑪特的海外市場增長迅速，「港澳及海外業務」收入達50.7億元，同比增長375%，佔整體收入38.9%。這顯示出泡泡瑪特在全球市場的影響力不斷擴大，並成功吸引了國際消費者的關注。

IP運營能力強 助力吸金

泡泡瑪特的成功很大程度上來自其強大的IP運營能力。旗下的IP角色不僅擁有獨特的設計風格，還能夠與消費者建立深厚的情感連結。例如，LABUBU的THE MONSTERS系列在全球迅速走紅，相關收入達30.4億元，同比增長7.27倍。此外，CRYBABY的年度收入達11.65億元，增速更高達1,537%，成為增長最快的IP。泡泡瑪特的產品不僅受到普通消費者的喜愛，還吸引了眾多明星藝人，如BLACKPINK成員Lisa、趙露思、Angelababy等，進一步提升了品牌的知名度。此外，泡泡瑪特的盲盒模式也極具吸引力，讓消費者在購買時充滿期待與驚喜，這種獨特的購物體驗成為品牌成功的重要因素。

泡泡瑪特的成功並非偶然，而是基於精準的市場策略與持續創新。IP運營與跨界合作：泡泡瑪特與知名藝術家、設計師合作，打造獨特的IP角色，確保產品的獨特性與市場競爭力。由於公司積極拓展海外市場，並在日本、韓國、新加坡、美國等地開設品牌店，提升國際影響力。再者從消費者情感連結，透過社交媒體與明星效應，讓IP角色成為潮流文化的一部分，吸引更多年輕消費者。泡泡瑪特的成功來自其精準的市場定位、強大的IP運營能力以及持續創新的產品策略。

隨着全球潮玩市場的持續擴展，泡泡瑪特未來仍有巨大的成長潛力，並有望成為全球潮流玩具市場的領軍品牌。難怪近日大市波動，仍獲得資金流入，估計股價短期內仍有力再上。

輪證透視

法興證券

特斯拉周二放榜 看好可留意購證10591

美國政府對半導體企業實施新出口限制禁令，引發大市於上周回落，其中大型科技股拖累納指單日跌超3%。港股過去一周則表現反覆，截至假期前夕100天線水平約21,260點水平失而復得，全周升約480點並終止連續五周跌市。恒指牛熊證資金流情況，截至上週三過去5個交易日，恒指牛證合共錄得約1.01億元資金淨流出，顯示有好倉資金套現，恒指熊證則累計約3,900.0萬元資金淨流入，顯示有資金流入淡倉。

街貨分布方面，截至上週三，恒指牛證街貨主要在收回價20,300點至20,599點之間，累計相當約859張期指合約；熊證街貨主要在收回價21,700點至21,999點之間累計了相當約761張期指合約。特斯拉(TSLA)將於周二盤後公布最新業績。今年首季其電動車於各主要市場銷售普遍下跌，加上由美國挑起的關稅戰打亂特斯拉進口中國零件的部署，有券商對其業績與下季指引的預期略為保守。其股價近期於220美元至260美元區間反覆，料業績出爐後或打破僵局。

個股產品資金流方面，截至上週三過去5個交易日，特斯拉的相關認購證及牛證合共錄得約261萬元資金淨流入部署。而認沽證及熊證合共錄得約75萬港元資金淨流入部署。如看好特斯拉，可留意認購證10591，行使價300美元，9月中到期，實際槓桿約4倍；相反如看淡特斯拉，也可留意認沽證10604，行使價190美元，9月底到期，實際槓桿約2倍。

法興證券上市產品銷售部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。

申請會社酒牌續期公告 皇雀會

現特通告：余永豪其地址為九龍油麻地廟街46-54號地庫，現向酒牌局申請位於新界葵涌葵義路15號葵芳閣地下E、F及I舖皇雀會的會社酒牌續期。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交新界大埔鄉事會街8號大埔綜合大樓4樓酒牌局秘書處。

日期：2025年4月22日
NOTICE ON APPLICATION FOR RENEWAL OF CLUB LIQUOR LICENCE KC. CITY

Notice is hereby given that Mr. Yu Wing Ho Terence of Basement, 46-54 Temple Street, Yau Ma Tei, Kowloon is applying to the Liquor Licensing Board for renewal of the Club Liquor Licence in respect of KC. CITY situated at Shop E, F & I, G/F., Kwai Fong Terrace, 15 Kwai Yi Road, Kwai Chung, New Territories. Any person having any objection to this application should send a signed written objection, stating the grounds therefor, to the Secretary, Liquor Licensing Board, 4th Floor, Tai Po Complex, No. 8 Heung Sze Wui Street, Tai Po, New Territories within 14 days from the date of this notice.

Date: 22nd April 2025

舉行債權人的會議通告
香港特別行政區
高等法院原訟法庭
破產案臨時命令申請案件2025年第154宗
(個人自願債務安排)
關於：黃惠烈(香港身份證號碼：D628****)
根據2025年4月7日頒布的臨時命令而召開的債權人會議將於2025年5月6日下午2時30分在香港灣仔皇后大道東58-64號帝后商業中心16樓A室于立會計師事務所舉行，目的為考慮上述債務人自願安排所作出的建議，特此通知。與會議有關文件副本，即：(一)該債務人的建議、(二)資產負債狀況說明書、(三)代名人對建議的意見、(四)委託書表格、(五)申索表格通知書及(六)通知書的重要註釋，債權人可向劉蔚律師事務所索取(電話：2838 2890)(檔案編號：IVA-01439-25/HK/FC/FC)。日期：2025年4月22日 代名人 陳君堯

尋遺囑啟事

已故人士黃珮如女士 (WONG, PUI YU PHYLLIS) (又名 PUI YU PHYLLIS WONG) (HKID No.: XXXX702(6))，於2023年11月3日離世，享年42歲。如有知情者發現上述黃珮如女士生前曾有訂立任何遺囑，請與梁浩然律師事務所有限法律責任合夥職員聯絡，電話：36191876。

紅籌國企高輪

張怡

銷售展望穩 中海外可留意

港股上週四長假期前夕回升338點，當中內房股更見集體造好，市場憧憬加快城中村改造、推進貨幣化安置等政策落實，成為板塊得以跑贏大市的契機。

作為內房龍頭的中國海外發展（0688，簡稱中海外）上週四曾走高至14.78元，收報14.38元，仍升0.4元或2.86%，為3月19日以來的收市高位，並漸離多條重要平均線，走勢向好勢頭似告形成。

值得一提的是，中海外4月初調整壓力增大，相信與3月公布的銷售數據不佳無關係。根據集團公布數據顯示，3月份中國海外系列公司的合約物業銷售金額約212億元（人民幣，下同），按年下跌48.6%；銷售面積約為947,100平方米，按年下跌8.5%。

集團首季合計合約物業銷售金額約464.20億元，按年則下跌22.9%；累計已售樓面面積約219.3萬平方米，按年上升8.4%。此外，截至今年3月底，中國海外系列公司錄得已認購物業銷售約77.29億元，預期將於往後數月內轉化為合約物業銷售。

業績方面，截至去年12月底，中海外盈利156.4億元，按年跌約39%。派發末期息每股30港仙，全年派息60港仙，按年分別跌33%和25%。剔除稅後投資物業重估增值及匯兌淨損益

等影響後，核心盈利157.2億元。

期內，中海外收入1,851.5億元，按年跌近9%。房地產開發業務收入跌逾9%至1,747.2億元，合約物業銷售額上升0.3%至3,106.9億元；商業物業運營業務收入升12%至約71.3億元。

中金的研究報告指，中海外去年業績不如該行預期。該行指，公司今年銷售目標展望穩健，貨源充足，結構優異，商業經營板塊有望延續穩健增長，公司目標今年有8個購物中心入市，全年收入有望可延續雙位數增長。該行維持中海外跑贏行業評級和目標價15.65元（港元，下同）不變。

就估值而言，中海外往績市盈率9.46倍，市賬率0.39倍，在同業中並不貴，而股息率4.17厘，亦屬合理。趁股價走勢轉好跟進，首個目標為上月初高位阻力的15.54元，惟失守50天線支持的13.75元則止蝕。

看好中海外留意購輪14097

若看好中海外後市上升行情，可留意中海外麥銀購輪（14097）。14097上週四收報0.168元，其於2025年9月24日最後買賣，行使價19.58元，現時溢價42%，引伸波幅65%，實際槓桿4.77倍。