



## 大市主要指標

	1月24日	1月23日	1月22日
大市成交(百萬元)	128,800	124,100	112,200
上升股份	1,208	1,154	290
下跌股份	438	493	1,433
恒生指數	15,900	15,354	14,961
變動	+546	+393	-348

## 恒生指數技術指標

10天平均線	15,695
50天平均線	15,412
250天平均線	15,740
14天RSI	70.12
第一阻力位	16,200
第一支持位	15,800

## 國企指數技術指標

10天平均線	5,276
50天平均線	5,169
250天平均線	5,290
14天RSI	70.23
第一阻力位	5,600
第一支持位	5,200

## 個股點評

### 騰訊(700)

目標價:400

止蝕價:258

騰訊第三季收入 1,546.3 億元人民幣(下同)，年增 10%，稍遜於市場預期的 1,548 億元；經調整純利 449.2 億元，按年增 39%，勝預期的 399.8 億元。整體而言，受惠視頻號和小遊戲等新興業務貢獻了高利潤率收入，集團實現了顯著的利潤率提升。同時集團在人工智能方面的布局亦為未來增長點。

### 聯想(992)

目標價:10.8

止蝕價:9

國際數據公司(IDC)報告早前指出於 2024 年全球個人電腦出貨量將會重申回復正增長，其中一個重要因素為 AI 的發展吸引了市場的關注，而今年商用電腦及遊戲電腦的技術進步將可帶動個人電腦銷售表現。我們看好聯想，公司在全球個人電腦市場具有領導地位，未來可引領 AI PC 迭代傳統 PC 產品的浪潮。

### 網易(9999)

目標價:183

止蝕價:131

第三季度淨營收為 273 億元人民幣，同比增長 11.6%。當中，遊戲及相關增值服務收入為 218 億元，同比增長 16.5%。毛利率及經營利潤率穩定提升。非通用會計準則下的淨利潤為 86.4 億元人民幣，同比增長 15.7%。網易第三季遊戲分部表現亮麗，毛利率達到 69%，得益於包括《逆水寒》手游在內的貢獻。

## 大市點評

美國 1 月製造業 PMI 從 47.9 升至 50.3，恢復擴張，達到 15 個月來的最高水準。服務業 PMI 從 51.4 上升至 52.9，創 7 個月新高。PMI 綜合指數從 50.9 升至 52.3，創 7 個月新高。在過去三個月需求狀況改善和新訂單穩定成長的推動下，成長動能明顯增強，將商業信心提升至 2022 年 5 月以來的最樂觀水平。此外，人們對 2024 年較低的通脹持樂觀態度，預計這將緩解生活成本壓力，並可能為降低利率鋪平道路。

港股通周三淨流入 19.81 億元，其中，盈富基金(2800)流入最多，達 10.3 億港元；其次是中國海洋石油(883)。騰訊控股(700)則錄得最多淨流出，為 6.75 億港元；其次是建設銀行(939)。

**每日焦點**
**騰訊(700):早前的利淡因素得以部份消除**

- 早前令騰訊股價下挫的利淡因素得以部份消除。《網絡遊戲管理辦法(草案徵求意見稿)》的諮詢期於 1 月 22 日結束。內地媒體引述資深遊戲行業從業人士表示，據了解網絡遊戲管理辦法仍會推出，但一定會綜合考慮行業意見和建議，保留較大彈性和空間，預期發布的版本會和徵求意見稿有所不同。回顧騰訊最新財報，其基本面其實不俗。
- 騰訊第三季收入 1,546.3 億元人民幣(下同)，年增 10%，稍遜於市場預期的 1,548 億元；經營盈利 484.8 億元，較去年同期下滑 6%，較上季增長 20%，優於市場預估的 434 億；經調整純利 449.2 億元，按年增 39%，勝預期的 399.8 億元。
- 分部收入方面，增值服務第三季收入同比增長 4%至 757 億元。本土市場遊戲收入增長 5%至 327 億元人民幣，得益於近期發佈的《命運方舟》和《無畏契約》，以及《王者榮耀》和《DnF》等長青遊戲的收入增加。國際市場遊戲收入增長 14%至 133 億元人民幣，排除匯率變動的影響後，增幅為 7%。除《PUBG Mobile》收入回升外，《勝利女神：妮姬》、《VALORANT》和《Triple Match 3D》也為收入增長做出了貢獻。
- 網絡廣告業務收入為 257 億元，同比增長 20%，得益於對視頻號、移動廣告聯盟及微信搜索的廣告的強勁需求，反映疫後本地服務及快速消費品行業對廣告的需求增加。公司解釋廣告業務收入增長有賴於 AI 大模型技術顯著提高了廣告系統的推薦效率，並為廣告主提供了創意生成能力。
- 金融科技及企業服務業務的收入同比增長 16%至 520 億元。金融科技服務收入維持雙位數同比增長，得益於商業支付活動增加和理財服務收入增長。企業服務收入環比錄升幅，得益於集團在前期進行的雲服務業務結構優化，以及視頻號帶貨技術服務費增加。
- 各分部毛利率均見改善，增值服務、網絡廣告、金融科技及企業服務的毛利率分別為 55.5%、52.3%、40.9%。集團毛利率擴張是由於其在結構上向高毛利率收入來源(包括小遊戲平台服務費，以及視頻號廣告和帶貨技術服務費等新服務)轉變。
- 整體而言，受惠視頻號和小遊戲等新興業務貢獻了高利潤率收入，集團實現了顯著的利潤率提升。同時集團在人工智能方面的布局亦為未來增長點。

騰訊(700): 摘要	
收市價(港元)	281.8
2024 預期市盈率(倍)	13.76
2024 預期股息率(%)	0.89
52 周高(港元)	416.6
52 周低(港元)	260.2
14 天 RSI	46.02

分析員: 譚美琪

## 滬/深港通數據

	滬股通	深股通	港股通(合計)
每日額度餘額(億人民幣)	495.28	520.36	803.71
占額度(%)	95.3	100.1	95.7

### 十大活躍港股通(滬)

股份名稱	代號	買入金額(港元)	賣出金額(港元)	成交金額(港元)
騰訊控股	700	818,790,660	945,562,297	1,764,352,957
美團 - W	3690	320,398,060	482,043,405	802,441,465
中國海洋石油	883	359,941,000	107,866,181	467,807,181
盈富基金	2800	437,793,395	13,265,885	451,059,280
中芯國際	981	109,065,230	288,753,900	397,819,130
中國神華	1088	194,586,025	174,589,235	369,175,260
中國平安	2318	109,287,525	254,139,175	363,426,700
中國移動	941	271,396,200	86,957,925	358,354,125
工商銀行	1398	183,890,620	97,548,110	281,438,730
小米集團 - W	1810	120,164,940	143,642,984	263,807,924

資源來源: 港交所

### 十大活躍港股通(深)

股份名稱	代號	買入金額(港元)	賣出金額(港元)	成交金額(港元)
騰訊控股	700	383,673,620	931,965,987	1,315,639,607
盈富基金	2800	613,342,550	3,167,510	616,510,060
美團 - W	3690	222,881,290	256,660,867	479,542,157
中國海洋石油	883	226,465,840	175,528,180	401,994,020
中國移動	941	164,041,725	186,146,450	350,188,175
快手 - W	1024	240,749,100	88,209,180	328,958,280
建設銀行	939	31,086,530	238,508,610	269,595,140
小鵬汽車 - W	9868	50,006,135	193,007,683	243,013,818
中國聯通	762	159,921,460	65,643,400	225,564,860
工商銀行	1398	19,773,980	205,003,820	224,777,800

資源來源: 港交所

## 其他資料

### 十大成交股份

股份	代號	變幅	按盤價	成交金額(億)
騰訊控股	700	3.60%	281.80	941.80
盈富基金	2800	3.75%	16.06	859.50
阿里巴巴 - S W	9988	7.32%	72.60	740.40
美團 - W	3690	6.03%	70.30	421.40
南方恒生科技	3033	4.54%	3.22	320.40
恆生中國企業	2828	4.19%	54.22	283.10
建設銀行	939	3.86%	4.58	279.40
中國平安	2318	5.43%	33.00	257.60
友邦保險	1299	2.69%	62.90	207.90
網易 - S	9999	6.57%	155.80	198.70

### 十大沽空股份

股份	代號	沽空金額	成交金額	沽空比率
盈富基金	02800.HK	38.12 億	85.95 億	44.36%
騰訊控股	00700.HK	20.29 億	94.18 億	21.54%
恆生中國企業	02828.HK	16.22 億	28.31 億	57.32%
阿里巴巴 - S W	09988.HK	12.10 億	74.04 億	16.35%
美團 - W	03690.HK	10.86 億	42.14 億	25.78%
比亞迪股份	01211.HK	8.91 億	16.72 億	53.26%
建設銀行	00939.HK	7.10 億	27.94 億	25.40%
中國平安	02318.HK	6.31 億	25.76 億	24.51%
京東集團 - S W	09618.HK	6.00 億	18.51 億	32.41%
X L 二南方恆科	07226.HK	5.63 億	18.76 億	30.03%

資源來源: AASTocks

## 本周經濟日誌

日期	地區	事項	預測資料	上次數據
週一	中國	5 年期 LPR 利率	4.20%	4.20%
	歐元區	1 年期 LPR 利率	3.45%	3.45%
週二	美國	3M(MMM)、Johnson & Johnson(JNJ)、Netflix(NFLX)業績		
	日本	日本央行議息會議		
週三	美國	1 月標普全球製造業 PMI	48.0	47.9
		1 月標普全球服務業 PMI	51.0	51.4
		Abbott Laboratories(ABT)、ASML(ASML)、AT&T(T)、Tesla(TSLA)業績		
	歐元區	1 月 HCOB 製造業 PMI		44.4
		1 月 HCOB 服務業 PMI		48.8
	香港	新東方(9901)業績		
週四	美國	首次申請失業救濟金人數 (截至1月20日)		187k
		持續申請失業救濟金人數 (截至1月13日)		1,806k
		第 4 季 GDP 年化(季比)	1.9%	4.9%
		12 月零售庫存(月比)		-0.1%
		12 月耐用品訂單(運輸除外)	0.2%	0.4%
		12 月新屋銷售	650k	590k
		Blackstone(BX)、Comcast(CMCSA)、Intel(INTC)、Visa(V)業績		
	歐元區	歐洲央行議息會議		
週五	美國	12 月個人收入	0.3%	0.4%
		12 月個人開支	0.4%	0.2%
	美國	12 月 PCE 平減指數(月比)	0.2%	-0.1%

上述凱基分析員為證監會持牌人，隸屬凱基證券亞洲有限公司從事相關受規管活動，其及 / 或其有聯繫者並無擁有上述有關建議股份，發行人及 / 或新上市申請人之財務權益。

**免責聲明** 部份凱基亞洲有限公司股票研究報告及盈利預測可透過 [www.kgi.com.hk](http://www.kgi.com.hk) 取閱。詳情請聯絡凱基客戶服務代表。本報告的資料及意見乃源於凱基證券亞洲有限公司的內部研究活動。本報告內的資料及意見，凱基證券亞洲有限公司不會就其公正性、準確性、完整性及正確性作出任何申述或保證。本報告所載的資料及意見如有任何更改，本行并不另行通知。本行概不就因任何使用本報告或其內容而產生的任何損失承擔任何責任。本報告亦不存有招攬或邀約購買或出售證券及 / 或參與任何投資活動的意圖。本報告只供備閱，并不能在未經凱基證券亞洲有限公司書面同意下，擅自複印或發佈全部或部份內容。凱基集團成員公司或其聯屬人可提供服務予本文所提及之任何公司及該等公司之聯屬人。凱基集團成員公司、其聯屬人及其董事、高級職員及雇員可不時就本報告所涉及的任何證券持倉。