分析員：劉志斌 CFA, FRM
CE No. AWK994
20/5/2025

每週港股策略

市場回顧與展望

上週一中美雙方聯合發表《中美日內瓦經貿會談聯合聲明》，美對華貨品整體關稅由 145%降至 30%；而中國對美關稅則由 125%降至 10%，為期 90 日。談判結果大幅好於市場預期，上週一恒指單日上升近 3%。

港股重磅科網股於上週相繼公佈首季業績，整體符合或略超預期。惟阿里巴巴(9988.HK)績後遭市場拋售，窒礙大市升幅。

另外，恒生指數公司上週五公佈最新季檢結果，恒生指數調入美的集團(300.HK)、中通快遞(2057.HK)，成份股數目將由 83 隻增加至 85 隻。科技指數調入比亞迪股份(1211.HK)，剔除閱文集團(772.HK)，成份股數目維持 30 隻。國企指數成份股沒有變動，成份股數目維持 50 隻。

上週恒生指數上升 2.09%，收報 23,345.05 點；國企指數亦上升 1.92%，收報 8,468.29 點；科技指數同樣上升 1.95%，收報 5,281.34 點。

本週需重點關注以下事件：

1. 繼續留意多家上市公司公佈首季業績，可藉此了解中港經濟復甦情況。
2. 美國聯儲局官員對利率的看法成市場焦點。

中美關稅戰談判進度大幅好於預期，恒生指數突破 23,000 點大關，但後勁略嫌不足，於 24,000 點前徘徊，相信要再有利好消息大市才能有所突破。投資者短期可關注中國 LPR 會否回落，若下調落地將提振地產及消費板塊。

本週重要事件及經濟數據

日期	事件	預期
5 月 21 日	百度集團(9888.HK) Q1 業績	2025 年 Q1 經調整盈利 50.4 億元人民幣
5 月 22 日	聯想(992.HK) Q4 業績	2025 年 Q4 經調整盈利 2.26 億美元
5 月 23 日	名創優品(9896.HK) Q1 業績	2025 年 Q1 經調整盈利 7.82 億元人民幣

港股推介

騰訊音樂(1698.HK)

音樂流媒體強勁 利潤率持續攀升

公司簡介 - 騰訊音樂娛樂集團（TME）是中國在線音樂娛樂服務領航者，旗下擁有 QQ 音樂、酷狗音樂、酷我音樂、全民 K 歌四大核心平台，覆蓋音樂播放、社交娛樂、長音頻等多場景需求。

核心競爭力 - 1. 龐大用戶數據，有助推薦個性化內容。2. 騰訊音樂作為社交娛樂平台，擁有網絡效應。3. 作為騰訊(700.HK)的子公司，旗下 APP 能與微信無縫接洽。

財務表現 - 集團今年首季收入 73.6 億元人幣，按年上升 8.7%，調整後淨利潤 21.2 億元人民幣，按年升 24.6%。在線音樂付費用戶數按年增長 8.3%至 1.229 億，按季淨增 190 萬。

風險因素 - 行業競爭加劇。

估值 - 我們相信公司的主要增長引擎是其音樂流媒體服務。我們預計訂閱用戶數量將顯著增長，主要受更多獨家內容的推動。以公司 2024 年 77 億元人民幣的 Non-IFRS 淨利潤為自由現金流，假設未來 3 年自由現金流以 10%增長，長期增長為 4%，以折現率 8%計，估值為每股 81 元。以 2025 年 5 月 19 日每股 64.70 港元計算，股價仍有 25%向上空間。

投資策略 - 公司首季業績表現理想，Non-IFRS 淨利潤按年增長 23%，主要由音樂流媒體服務推動。目前股價處於合理偏低，建議投資者現價買入。

買入

估值	81 元
前估值	--
上日收市價	64.70 元

過去表現

表現(%)	1 個月	半年	1 年
1698.HK	34	48	10
恒指	11	19	20

資料來源：彭博

主要公司數據

52 周股價範圍	36.25 元-67.65 元
市值	2,051 億元
已發行股數	30.98 億

資料來源：彭博

免責聲明

本報告由致富集團(“致富”)之附屬公司致富證券有限公司及致富期貨商品有限公司聯合提供，所載之內容或意見乃根據本公司認為可靠之資料來源來編製，惟本公司並不就此等內容之準確性、完整性及正確性作出明示或默示之保證。本報告內之所有意見均可在不作另行通知之下作出更改。本報告的作用純粹為提供資訊，並不應視為對本報告內提及的任何產品買賣或交易之專業推介、建議、邀請或要約。致富及其附屬公司、僱員及其家屬及有關人士可於任何時間持有、買賣或以市場認可之方式，包括以代理人或當事人對本報告內提及的任何產品進行投資或買賣。投資附帶風險，投資者需注意投資項目之價值可升亦可跌，而過往之表現亦不一定反映未來之表現。投資者進行投資前請尋求獨立之投資意見。致富在法律上均不負責任何人因使用本報告內資料而蒙受的任何直接或間接損失。致富擁有此報告內容之版權，在未獲致富許可前，不得翻印、分發或發行本報告以作任何用途。撰寫研究報告內的分析員(“此等人士”)均為根據證券及期貨條例註冊的持牌人士，此等人士保證，文中觀點均為其對有關報告提及的證券及發行者的真正看法。截至本報告發表當日，此等人士均未於本報告中所推介的股份存有權益。

www.chiefgroup.com.hK