

## 今日焦點:

### ▶ 電視廣播 (511 HK, 2.74 港元, 市值 12.8 億港元) - 盈利能力具持續性

我們最近與公司(TVB)會面, 並確認 2025 下半年的盈利能力將可持續至 2026 財年。2025 財年, 公司錄得股東應佔溢利 5,900 萬港元, 成功轉虧為盈, 相比上一年度虧損 4.91 億港元, 儘管期內收入按年下跌 2%。

公司亦建議改名為「無綫集團有限公司」, 以更佳反映其在媒體及娛樂行業涵蓋多方面的市場定位。

**廣告收入穩健** - 電視廣播仍是公司的核心業務, 佔總收入及 EBITDA 約 60%。預期香港廣告客戶的投放勢頭將延續至 2026 上半年, 而大灣區及澳門的廣告客戶則有望成為增長動力。隨著在廣東省落實新的廣告安排, TVB 現時可自行接觸內地廣告客戶以增加收入。估計在大灣區的每月觀眾觸及人數約為 2,450 萬, 而香港每週觀眾觸及人數則為 490 萬。

**拓展數碼媒體收入來源** - 除了革新「TVB 新聞」手機應用程式外, 公司亦正重新設計其數碼平臺(包括「myTV SUPER」)的廣告組合。為增加來自社交媒體平臺的收入, 公司一直加強管理旗下藝人的社交媒體帳戶, 以把握宣傳及品牌推廣機遇。此業務分部約佔 2025 財年收入的 12%, 預期將捕捉社交媒體上不斷增長的廣告開支。

**憑藉豐富藝人資源推動合拍項目** - 預計於 2026 財年, 將有 4 部與優酷及騰訊視頻合拍的劇集推出。另有一部為耀客文化製作的劇集亦計劃於 2026 財年推出。TVB 將繼續憑藉其豐富且獨特的藝人資源, 尋求其他合拍機會。

**我們的觀點** - 經過多年的重組, TVB 似乎已找到新的方向。本地廣告收入逐步增長, 加上大灣區廣告客戶的潛力, 是維持整體盈利能力的關鍵。其他業務分部相對穩定, 並具備若干增長領域。公司在多個製作流程中應用人工智慧(AI), 例如危險場口的圖像處理、字幕、配音, 甚至劇本編寫, 對節省成本及提升效率均有正面作用。該股現價相當於 2025 財年市盈率 21.7 倍。

香港及中國市場指數	收市	每日升跌	今年累升
恒生指數	26,388	0.2%	3.0%
中資企業指數	8,876	-0.1%	-0.4%
紅籌指數	4,614	-0.3%	14.9%
港深300指數	4,998	1.0%	8.0%
上海A股	4,449	0.7%	14.3%
上海B股	290	0.7%	14.3%
深圳A股	3,086	1.6%	16.5%
深圳B股	1,148	-1.0%	-9.2%

主要市場指數	收市	每日升跌	今年累升
美國道指	49,693	-0.1%	3.4%
標普500	7,444	0.6%	8.7%
美國納斯達克指數	26,402	1.2%	13.6%
日經平均指數	63,573	0.5%	26.3%
英國富時指數	10,325	0.6%	4.0%
法國證商公會指數	8,007	0.4%	-1.7%
德國法蘭克福指數	24,136	0.8%	-1.4%

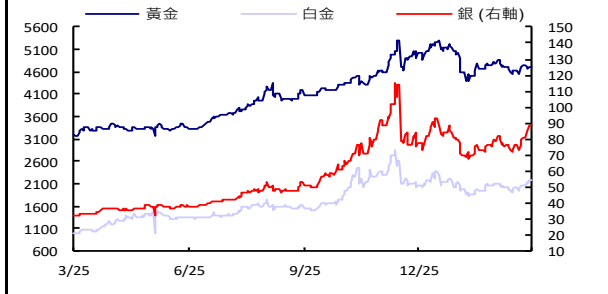
商品價格	收市	每日升跌	今年累升
金價 (美元/盎司)	4,688	-0.6%	8.8%
銅價 (美元/盎司)	3,254	-0.4%	28.0%
銀價 (美元/盎司)	87	1.3%	22.5%
原油 (美元/桶)	101	-1.1%	76.2%
鋁價 (美元/盎司)	14,153	1.5%	13.9%
鎳價 (美元/盎司)	3,652	2.0%	21.9%
鉍價 (美元/盎司)	2,141	0.5%	4.7%
鎘價 (美元/盎司)	3,528	1.4%	13.2%
小麥 (美分/蒲式耳)	665	6.9%	31.2%
玉米 (美分/蒲式耳)	480	0.2%	5.9%
糖 (美分/磅)	116	0.8%	
黃豆 (美分/蒲式耳)	1,229	0.2%	14.0%
PVC (美元/噸)	5,124	0.2%	58.3%
CRB 指數	404	3.8%	3.0%
BDI			63.2%

匯率	美元	港元	歐羅	日元	瑞郎	人民幣
美元		7.8	0.9	157.9	0.8	6.8
港元	0.1		0.1	20.2	10.0	0.9
歐羅	1.2	9.2		184.9	1.1	8.0
日元	0.0	5.0	0.5		0.5	0.0
瑞郎	1.3	10.0	1.1	201.9		8.7
人民幣	0.1	1.2	0.1	23.2	0.1	

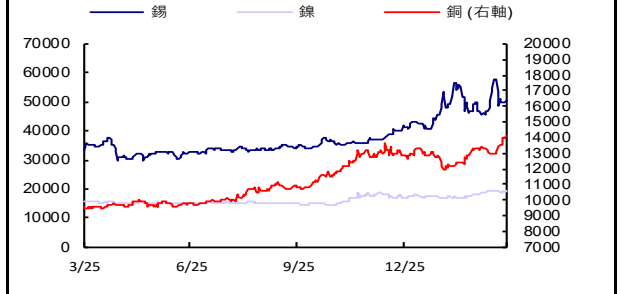
市場情緒	目前	5日升跌
信貸違約掉期 - 美元五年期		
希臘	NA	NA
愛爾蘭	83	-2.4%
義大利	139	-0.6%
葡萄牙	207	-0.0%
西班牙	108	0.3%
波動率指數	17	2.8%

**市場洞察-主要大宗商品和貨幣**

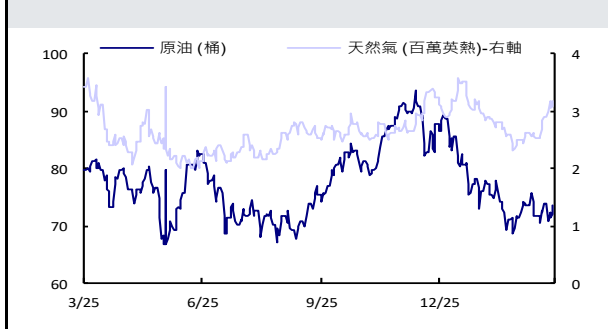
貴金屬	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
黃金 (盎司)	4707	0.0	(8.8)	47.6
白金 (盎司)	2197	12	2.6	123.9
銀 (盎司)	89	0.0	6.1	175.8



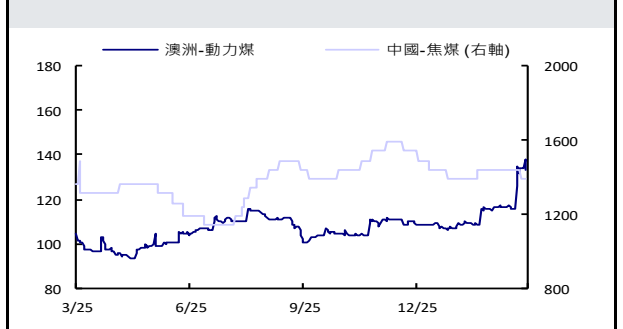
有色金屬	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
銅 (噸)	14153	0.0	10.0	47.3
鎳 (噸)	19177	0.0	9.8	20.8
錫 (噸)	50685	0.0	25.0	55.2



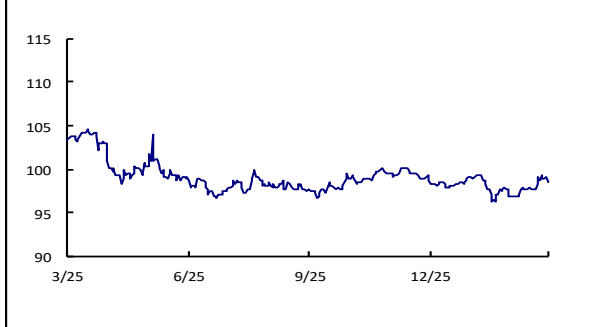
能源	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
原油 (桶)	101.0	(0.2)	11.1	60.0
天然氣 (百萬英熱)	2.9	(0.2)	(10.1)	(18.0)



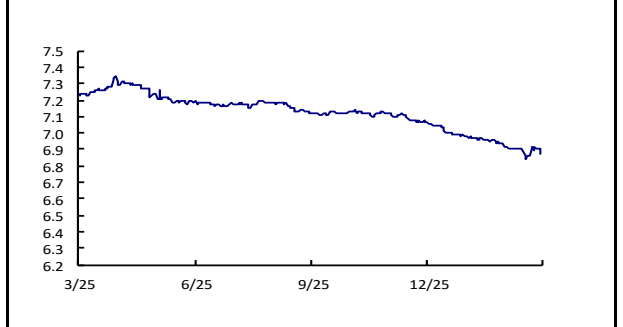
煤炭	價格	本季%	本年%	按年%
中國-焦煤 (RMB/t)	1390.0	0.0	(3.5)	2.2
澳洲動力煤 (US\$/t)	137.7	3.1	28.0	31.6



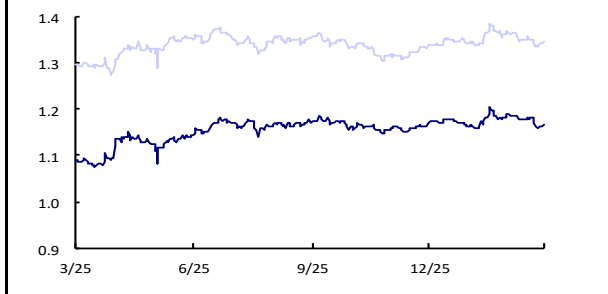
美元指數	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
美元指數	99.2	0.7	0.9	(4.5)



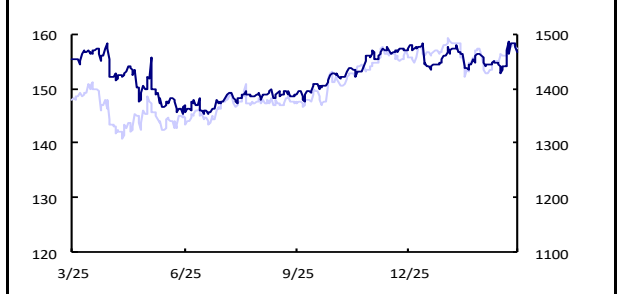
人民幣	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
人民幣	6.9	0.5	(12)	(4.9)



歐元	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
歐元	1.2	(0.2)	(0.9)	7.4
英鎊	1.3	(0.3)	(0.3)	4.3



日元	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
日元	157.7	0.2	0.6	7.1
韓圓	1475.5	0.6	2.1	1.4



資料來源：彭博

美國經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
生產者物價指數	月		26年5月13日
零售業銷售額	月		26年5月14日
新屋開工與營建許可	月		26年5月21日
消費者信心指數	月		26年5月26日
個人收入與支出	月		26年5月28日
耐久財訂單	月		26年5月28日
國內生產毛額	季		26年5月28日
採購經理人指數	月		26年6月1日
就業報告	月		26年6月5日
貿易收支	月		26年6月9日
消費者物價指數	月		26年6月10日
工廠訂單	月		26年6月3日
首次申請失業保險金人數	週		26年5月14日
批發庫存	月		26年5月29日
成屋銷售量	月		26年6月9日
工業生產指數	月		26年5月15日
新屋銷售	月		26年5月28日
商業庫存	月		26年5月14日
汽車銷售	月		

中國經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
M2貨幣供應量	月		26年5月14日
零售業銷售額	月		26年5月18日
工業生產報告	月		26年5月18日
採購經理人指數	月		26年5月31日
外匯儲備	季		26年6月7日
貿易收支	月		26年6月9日
生產者物價指數	月		26年6月10日
消費者物價指數	月		26年6月10日
國內生產毛額	年		26年7月15日

香港經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
國內生產毛額	季		26年5月15日
失業率報告	月		26年5月19日
消費者物價指數	月		26年5月21日
貿易收支	月		26年5月28日
M2貨幣供應量	月		26年5月29日
零售業銷售額	月		26年6月2日
採購經理人指數	月		26年6月3日
外匯儲備	月		26年6月5日
生產價格	季		26年6月12日
工業生產報告	季		26年6月12日
綜合利率	月		

滙富研究部

**分析員**

王學宏 (Howard Wong)  
李旭佳 (Alan Li)

**電郵**

howard.wong@sunwahkingsway.com  
alan.li@sunwahkingsway.com

**電話**

(852)22837307  
(852)22837306



**免責聲明**

本報告並非要約或招攬購買及認購任何證券。本報告中所提及的證券，在某些司法管制的區域下，並不適合作買賣。本報告或其任何部份均不得直接或間接分發或傳送予該等司法管制區域或當地居民，違者將構成觸犯有關法律及條例的罪行。本報告之擁有人應瞭解並遵守相關之限制。本報告只供私下傳閱之用，在未得滙富金融服務有限公司(“滙富金融服務”)及其聯屬公司(統稱“滙富集團”)書面同意之前，不得抄襲、影印、複製或再分發。

本報告由滙富金融服務在中華人民共和國香港特別行政區(“香港”)分發，滙富金融服務為根據香港法例第571章證券及期貨條例在香港證券及期貨事務監察委員會(“證監會”)註冊為持牌法團，中央編號為ADF346。

本報告所載資料摘錄自相信屬可靠之來源，惟滙富金融服務概不就其真確性或準確性作出任何明示或暗示之陳述或保證。印製本報告旨在協助收取本報告之人士，惟彼等作出判斷時不應依賴此作為一項具權威性之報告或以此為依據。本報告不得詮釋要約、邀請及招攬購買或出售於本報告所述公司之任何證券。本報告所載之建議，並無考慮任何特定收件人之特定投資目標、財務狀況及特別需要。所有意見及估算反映我們在本報告日之判斷，故可隨時更改，無須另行通知。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及/或聯屬公司)可出任本報告所述任何發行之證券發售之牽頭或副經辦人，可不時為任何發行者提供金融服務或其他顧問服務或從任何發行者招攬金融服務或其他業務。

在過往一年，滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及/或聯屬公司)可能擔任本報告所述任何發行之金融工具之市場莊家或以委託人形式進行買賣，並可能作為該發行者之包銷商、配售代理、顧問或放款人。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司、聯屬公司、股東、高級職員、董事及任僱員)可就任何發行者之證券、商品或衍生工具(包括期權)或其中之任何其他金融工具設立好倉或淡倉及進行買賣。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及/或聯屬公司)之僱員可出任任何該等機構或發行者之董事或作為該等機構或發行者之董事會代表。

2026 滙富集團。版權所有，不得翻印。

**總辦事處聯屬公司及海外辦事處**

香港  
滙富金融服務有限公司  
香港金鐘道89號  
力寶中心1座7樓  
電話：852-2283-7000  
傳真：852-2877-2665

廣州  
廣東新華滙富商業保理有限公司  
中國廣州市南沙區  
蕉西路130號3棟6樓601-5室  
郵編511455