

# 大行齊發功 股王回血拗腰彈

## 騰訊最牛看334元 資金低位狂撈貨 手遊股跟升

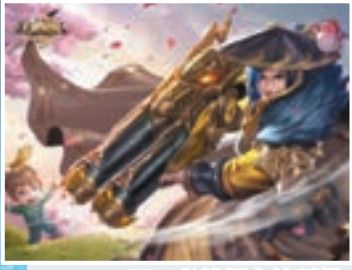


香港文匯報訊 (記者周紹基) 據統計是

全球最「吸金」遊戲的《王者榮耀》，受內地官媒言論打擊，出品該遊戲的騰訊(0700)經前日急挫4%後，昨日早段曾再跌逾3%，但在多間券商聯合唱好下，股價在260元前拗腰回升，收市反彈0.7%報271元。連同輪證的成交，騰訊昨日的交投接近150億元。大行普遍認為，市場對政策風險過分憂慮，有大行更認為應趁低吸納；德銀上調騰訊目標價至320元，維持「買入」評級。花旗更給予目標價334元。



王者榮耀中的趙子龍



王者榮耀中的劉備



王者榮耀中的花木蘭

### 投行評「限玩令」對騰訊影響

瑞銀	18歲以下玩家貢獻《王者榮耀》僅25%收入，該遊戲又只佔騰訊盈利12%至14%，故該批玩家對騰訊盈利影響也不過3%
花旗	年輕玩家付費比例低，監管政策限制遊戲亦非新鮮事，維持公司「買入」評級，目標價334元
摩通	網上遊戲政治敏感度較其他網上平台低，難施以重罰，應低吸騰訊
交銀國際	維持公司「買入」評級，目標價292元
摩根士丹利	年輕玩家付費貢獻低於25%，影響不大
德銀	上調騰訊目標價至320元，維持「買入」評級，以反映多個項目收入貢獻增長

製表：記者周紹基

人民網日前連續兩天抨擊騰訊旗下手機遊戲《王者榮耀》陷害人生，需受監管，騰訊股價前日暴挫逾4%，市值蒸發近1,100億元，同時亦拖累一眾手遊股陪跌，市場認為事件反映除國企股外，投資者亦要認識民企也有政策風險。為了平息官方的憂慮，騰訊採取措施限制未成年人每天玩這款遊戲的時間。昨日未見人民網進一步的評論，投行也普遍認為市場前日的反應可能過度，又指「限玩令」對騰訊業務影響有限，重申看好其前景。

騰訊股價昨回穩，收市反彈0.7%，報271元。其他手遊股亦回升，舜宇(2382)反彈1.4%，博雅(0434)回升0.6%，IGG(0799)升1.5%，百奧互動(2100)及互娛(8081)均平收。

### 交銀國際：「限玩令」影響微

交銀國際昨日認為，未成年玩家付費能力較低，「限玩令」對騰訊業績影響有限，維持騰訊買入評級及292元目標價。報告指出，騰訊指數顯示關注《王者榮耀》的用戶中，中小學生用戶比例共為23.3%（按月活躍用戶1.6億計，約為3,700

萬），與Talking Data資料顯示的未成年月活躍用戶約480萬比較，證明大部分未成年用戶可能使用父母賬號。因此該行認為，騰訊遊戲平台已以《王者榮耀》為試點針對未成年玩家推出防沉迷系統，加上政策監管加強，短期內騰訊股價或有回調，但由於未成年玩家佔比僅為23%，且付費能力相對成年人較低，對業績影響有限。該行根據《王者榮耀》3月的月活躍用戶(MAU)超過1.6億(平均每用戶線上時長362分鐘/月，平均用戶玩24局/月)估算，《王者榮耀》於2017年對騰訊收入貢獻約7%。

### 瑞銀：市場對監管過分憂慮

花旗發表報告，也指年輕玩家付費比例低，限制未成年人在《王者榮耀》的線上時間，對有關收入不會造成顯著影響，而內地經常推出監管政策，亦非新鮮事。該行維持騰訊「買入」評級，目標價334元。同樣認為年輕玩家付費貢獻低的還有摩根士丹利及德銀。瑞銀指出，市場高估了內地新限制帶來的影響，因18歲以下玩家對

《王者榮耀》的收入貢獻約為25%，而該遊戲又只佔騰訊盈利12%至14%，故即使推出上線限制，亦只會影響騰訊盈利3%。

### 摩通：應不會受重罰 趁低吸

另外，摩通更認為，應趁低吸納騰訊。該行指，周期性監管並不代表系統性地打壓網上內容，認為網上遊戲的政治敏感度較其他網上平台低，應不會施以重罰。故摩通維持騰訊「增持」的評級不變，目標價維持320元。德銀更上調騰訊目標價至320元，維持「買入」評級，以反映多個項目收入貢獻增長。德銀預期，《王者榮耀》帶動騰訊第二季手機遊戲的收入升幅，料會高達47%，廣告收入亦大增45%，故維持該行對騰訊今後三年的整體收入預測。《王者榮耀》曾經對未成年用戶採取保護措施，以防沉迷遊戲，但措施在推出首日即被破解，主要利用漏洞以虛假身份訊息登記，又有成年人以高價將修改過的賬戶售予未成年人士。《王者榮耀》發言人稱，未來將進一步加強實名認證系統。

## 大摩：5G周期將很「痛苦」

### 三大中資電訊股昨受壓

名稱	股號	昨收(元)	變幅(%)
中國聯通	0762	10.80	-4.1
中國移動	0941	81.10	-1.3
中國電信	0728	3.66	-0.5



香港文匯報訊(記者周紹基、陳楚倩)「股王」騰訊(0700)獲多間大行唱好而反彈，加上金融股向好，帶動恒指昨反彈132點，收報25,521點，收復50天線(25,423點)；國指同樣反彈0.7%，報10,380點；大市成交850億元。不過，大摩唱淡內地電訊股，下調聯通(0762)及中移動(0941)的評級至減持，理由是未來的5G之旅將很「痛苦」，指這兩隻股份是亞太區電訊股中，最不值得推介的股份。

### 評級被降 中移動聯通捱沽

大摩將聯通評級由「買入」降至「沽出」，目標價由12.5元減至10元；一直跑輸大市的中移動，目標價由100元大降至70元，評級同樣是「沽出」。遭大摩唱淡，中移動昨跌1.3%，聯通更曾急插6%，收市仍跌4.1%，成表現最差藍籌。中電信(0728)則跌0.5%。

大摩指，預計中國聯通第二季度盈利將遜於預期，混合所有制改革的消息也可

令人失望；隨着5G時代即將到來，與中移動縮小差距的機會窗口行將關閉。而中移動面臨的是規模更高和更漫長的5G資本支出周期以及更慢的普及速度，這意味着長期回報顯著惡化；無限數據的價格戰則是短期內的負面因素。

### 輝立：三大電訊商不確定多

輝立證券董事黃璋傑表示，中移動最近公佈了5G的規劃，明年開始規模試驗，2020年才會實現商用服務，相信聯通及中電信的5G時間表，也估計約在2020年左右推出。三大電訊商要為5G備戰，除了要應付龐大的資本開支，還要面對其他不確定因素，如5G標準制定和發牌時間表等。

黃璋傑亦認為，這將會拖累三大電訊商的表現，尤其是有市場人士估計，5G的前期電訊營運，可能僅在二線城市及交通人口流動密集的地區建網，這樣將令5G的建設周期拉長，對電訊商甚至電訊設備製造商也可能帶來影響。

### 盛業暗盤一手最多賺260元

另外，盛業資本(8469)今日掛牌，昨日暗盤價上升，一手最多賺260元。據輝立交易場資料顯示，盛業暗盤開市報2.4元，較招股價2元升20%，並為全日最高位。收報2.11元升5.5%，不計手續費，每手2,000股賺220元。至於耀才新股交易中心，盛業暗盤收報2.13元，升6.5%，每手賺260元。該股以中間水平2元定價，公開發售超額認購2.97倍，認購共約7,345萬股香港發售股份。國際發售已獲適度超額認購。一手中籤率100%。認購300萬股的有4張，中籤率77.08%，全球發售所得款項淨額約為3.35億元。

## 渣打：港股仍可升1成 目標28000

標，惟上升幅度可能低於上半年，而H股於A股未納入MSCI前，股價或追落後，其中睇好金融和科技板塊。

### 本季或調整 守25000關鍵

梁振輝表示，對港股市場感到樂觀，因為目前內地經濟逐步穩定，估計下半年「十九大」召開後，內地可能推出經濟政策支持，不僅可以帶動內地A股，亦可帶動港股。不過，第三季港股或會有所調整，恒指的分水嶺為25,000點關口，留意意後市能否守住。若該關口失守，就要考慮選擇性地適度減持。

### 金融及科技股下半年看好

該行睇好金融和科技板塊。梁振輝解釋，下半年環球經濟樂觀，央行調整貨幣政策的成數增加，目前已有不少國家有加

息預期，加上歐洲央行或英倫銀行較早前發表退市言論，在息口上升的情況下，資金短線會重返傳統股份，銀行股將會受惠，尤其是內銀股有望追落後，惟內銀通常以炒派息為主，故只宜短線投資；另外，科技股具較大盈利機會，下半年有上調的潛力。

### 新興市場債市具投資潛力

談及債市時，梁振輝表示，早前美國宣佈縮表計劃，美國本土債市將受衝擊，加上目前美元強勢頭已反映在市場，相信下半年美元轉強的機會較低，估計美國實行縮表後，市場資金會流入新興市場。目前新興市場地區的通脹水平普遍較低，而央行息口較高，相信當地政府需要透過減息和支持本土債市振興經濟，故此下半年新興市場債市亦具投資潛力。



香港文匯報訊(記者張美婷、實習記者梁燕美)渣打昨日公佈下半年的投資展望，渣打財富管理投資策略主管梁振輝表示，由於港股上半年升幅持續強勁，下半年仍有1成的上升空間，中長線以28,000點為目

## 美銀美林：港匯仍弱 明夏見7.85

### 港匯持續走弱



香港文匯報訊 港匯在近年來持續走弱，近日更跌穿7.8水平，昨日晚19:30報7.8072，為約一年半新低。投行美銀美林昨發報告指出，預計今年下半年港元的貶值速度較上半年有所減慢，至明年第二季

港匯將觸及7.85的弱方兌換保證。

### 下半年貶值速度料減慢

美銀美林在去年底已開始看淡港元，然而今年以來港元貶值速度快於該行預測，在第二季末已達7.8072，因此該行修訂此前原估，因為此前美聯儲增強鷹派論調使港元貶值速度超出預期。不過，該行認為，由於美聯儲的鷹派立場不太可能持續強於市場預期，因此下半年港元貶值速度將比上半年緩慢。

該行目前預測，從第三季度起的未來四個季度，港匯將分別跌至7.82、7.83、7.84

和7.85。該行指，當明年第二季港匯將到達7.85的弱方兌換保證，屆時金管局會按照聯繫匯率制度買入港元、沽出美元，港元貨幣基礎最終會減少。

該行降低3個月期港元拆息(HIBOR)的預測，三季料為0.85%，四季料為0.9%，2018年第一季度料為1%，2018年第二季料為1.2%，且不再預期金管局年內額外發行600億港元外匯基金票據。銀行公會網站顯示，昨日3個月期港元拆息報0.77571%。

金管局上月中跟隨美國加息，將基本利率上調25個基點至1.5%；本地主要銀行卻按兵不動，其中匯豐銀行首先宣佈維持最優惠利率(1)5%不變，因銀行體系資金依然充裕，銀行沒有迫切性調高貸存利率。

## 標普：亞洲再爆金融風暴機會微

香港文匯報訊(記者歐陽偉明)今年是1997年亞洲金融風暴20周年，標準普爾主權評級資深董事Kim Eng Tan昨在電話會議中預料，下一場亞洲金融市場風暴較大機會由流動性引起，而非資產質素導致，不過他認為現時出現金融危機的機會不大。

### 須防由流動性問題引發危機

Kim Eng Tan指出，如果信貸增長快過存款或其他資金來源等流動性的增長，會減少政府用作抵禦外來衝擊的政策空間，即使金融體系資產負債表相對健康，流動性出現問題會令市場突然失去信心，引發金融風暴。不過，現時東亞地區的流動性比1997年為佳，不少國家有財政盈餘，發生金融危機的機會不大。

### 各國已增強實力抗外來衝擊

標普亞太地區分析和研究主管Terry Chan亦指出，與20年前比較，亞洲國家已採用了較有彈性的匯率制度和更多的財政儲備，控制外債的能力亦較20年前佳，

因外來衝擊而受損的情況比以往少，雖然「亞洲四小虎」中印尼、馬來西亞、泰國的信貸評級還未回復金融危機前的水平，但香港已獲得比20年前更高的評級。

### 中國經濟增長助區內保穩定

此外，隨着中國經濟增長，亞洲國家加深對華經濟連繫，中國成為亞洲出口商的需求來源，區內銀行的焦點亦由20年前的東南亞和韓國，轉移至內地和印度。標普指出，2008年亞洲在金融海嘯中相對平穩，中國是其中一個主要因素。

### 港今年樓價料跌5%至10%

談及本港樓市時，大中華區首席評級官Christopher Lee認為，現時的高樓價不能持續，預料今年會下跌5%至10%。他指出，共有3個因素在支持樓價，分別是利率仍然非常低，資金從內地流入，加上供應未能跟上需求。但現時投資樓市的回報率並不吸引，如果利率突然上升，將影響市場預期和樓價，他提醒投資者要小心。