

# 騰訊首季最樂觀多賺32%

## 兩手遊《和平精英》《王者榮耀》料並駕齊驅

騰訊(0700)周三(13日)公佈今年首季業績，在疫情衝擊下，雖然預料其媒體廣告、商業支付等互聯網金融業務會受影響，網吧暫停營業也影響個人電腦遊戲的業務表現，但市民長留家中，卻相信會利好其手遊業務。有券商指，騰訊的手遊《和平精英》，在2至3月的表現強勁，已可比肩騰訊另一王牌遊戲《王者榮耀》。綜合15間券商的預測，騰訊首季非通用會計準則純利介乎199.07億至276.69億元(人民幣，下同)，較去年首季的209.3億元，按年減少4.9%至增長32.2%。中位數為253.8億元，即按年增21.3%。

香港文匯報記者 周紹基



### 市場對騰訊首季業績預測

券商	首季非通用會計準則純利(人民幣)	按年變幅(%)
大和	276.69億元	+32.2
中金	267.41億元	+27.8
野村	262.23億元	+25.3
廣發	262億元	+25.2
安信	260.27億元	+24.4
傑富瑞	256億元	+22.3
瑞信	255.59億元	+22.1
摩根大通	253.84億元	+21.3
高盛	253.29億元	+21.1
中銀國際	235.13億元	+12.3
瑞銀	231.77億元	+10.7
摩根士丹利	230.38億元	+10.1
交銀國際	221.66億元	+5.9
巴克萊	217.53億元	+3.9
工銀國際	199.07億元	-4.9

註：騰訊去年首季的非通用會計準則純利為209.3億元人民幣

在各大券手中，大和對騰訊看法最樂觀。該行表示，近期與逾60名投資者，討論過內地互聯網行業，結論是中國雖受疫情影響，但互聯網行業卻普遍地展現韌性，投資者最感興趣是應如何從首季業績中選股。

### 大和：網遊業務可受惠疫情

該行指，投資者都正在探討今次的疫情，如何重塑消費者行為，並更多地網上消費，很多投資者相信，網遊和娛樂相關股份如騰訊和網易，都可受惠內地首季的封城措施。大和預測騰訊首季的非通用會計準則純利可達276.69億元，較去年同期大增32.2%。

野村同樣看好騰訊首季業績，指業績將會好過市場預期，因為在疫情下，端遊業務雖因網吧關閉而受累，但端遊的弱勢相信可被手遊收入增加所抵

消。該行估計，首季騰訊的整體線上遊戲收入，將按年大增19%，當中手遊收入更可能升38%。

### 野村：社交廣告收入料勁增

野村估計，騰訊期內廣告收入也按年增長30%，主要受惠於社交廣告收入增40%，此外，騰訊的金融科技及雲服務收入，也料按年增兩成。野村因而將騰訊的目標價由440港元升至500港元，相當預測今年市盈率35倍，維持「買入」評級。

另一間大行高盛的報告稱，騰訊首季業績的關鍵點，包括網遊的增長趨勢、媒體廣告收入表現、部分劇集上線延期和NBA轉播減少等影響，以及商業端業務推展的進度等。

高盛估計，騰訊的非通用會計準則純利為253.29億元，增長升21.1%，大致為市場預測中位數。該

行預料，騰訊的網遊收入可按年升21%至424.75億元，其中手遊收入大升42%至300.56億元，這主要受益於疫情令更多人參與網遊，當中以《和平精英》及《王者榮耀》兩款遊戲貢獻最大。但端遊收入則按年跌10%至124.19億元，線上廣告收入則升3.5%至138.45億元。

### 高盛：支付交易3月起復甦

高盛再指出，微信的朋友圈廣告在疫情期間亦有所增加，而支付交易更於3月份開始見復甦，投資項目表現亦跑贏市場。故此，高盛上周五上調騰訊目標價，由488港元升至494港元，潛在升幅逾20%，維持對其「買入」評級。

騰訊上周五收報418.2港元，升2.701%；ADR上周五收報423.84港元，升1.35%。

## 傳京東月底來港第二上市籌265億

香港文匯報訊(記者 莊程敏)內地電子商貿企業京東來港上市再有新進展，內媒報道，內地電子商貿企業京東計劃於5月25日開始新股申請，已獲得多家二級市場投資機構關注。機構投資者表示，京東來港上市成功後，企業估值將會提升，吸引更多亞太區的投資者。內地資本市場如今已有足夠的資金池去容納如京東般大市值的股票，加上內地投資者對京東可以說是相當熟悉，預計京東會抓住機會釋放價值。京東對所有消息不予置評。

### 可吸引其他中概股回流

京東早於今年3月傳出已聘任瑞銀、美國銀行，安排在香港第二上市事宜，有意最快在今年上半年掛牌，並於4月傳出已向聯交所遞交秘密上市申請，擬出售最多約5%股份，以京東市值約670億美元計算，即集資規模有機會高達34億美元(約265億港元)。分析認為，來港上市有助京東進一步降低單一市場融資風險，也有助其股價維持穩定。阿里巴巴於去年11月成功來到香港二次上市，為其他潛在中國概念股回流港股提供了一個完美的例子。

京東是中國領先的技術驅動型電商和零售基礎設施服務商，是中國線上線下最大的零售集團，曾四次入榜《財富》全球500強企業。京東於2014年5月再美國納斯達克上市，距今已有6年之久，截至5月9日美股收盤，集團總市值達到687億美元。公司的業務較為多元化，涉及零售、金融、物流、健康、人工智慧等領域。

### 去年底活躍用戶增至3.62億

京東集團通過佈局「京喜」、「京東極速版」和「超新星計劃」等項目，搶佔社交電商與下沉市場等高增長賽道。據悉，2019年第四季京東活躍用戶數量環比增長8.3%至3.62億人，此項增幅為過去12個季度之最，同時超過阿里巴巴2019年4季的1,800萬用戶增長。截至2019年12月，京東在全國89個城市運營超過700個倉庫，25座大型智能化物流中心「亞洲一號」，物流大件和中小件網絡已實現國內100%覆蓋，90%以上的自營訂單更可在24小時內送達。

## 港股缺方向 聚焦騰訊放榜

### 近期投資市場留意事項

- 騰訊將於本週公佈今年首季業績
- 恒指服務公司將於本週公佈季檢結果
- 美國公佈零售銷售與通脹數據
- 內地公佈零售銷售與通脹數據
- 英國與德國公佈今年首季GDP數據

製表：香港文匯報記者 岑健樂

香港文匯報訊(記者 岑健樂)本週中美兩國都將公佈多項重要數據，而「股王」騰訊(0700)將公佈今年首季業績，加上恒指服務公司將於本週公佈季檢結果，市場關注小米(1810)、美團(3690)與阿里巴巴(9988)等「同股不同權」股份能否吞身藍籌股。分析員普遍認為本週港股缺乏方向，恒指將大致於現水平附近數百點上落。

### 短期關注中美多項經濟數據

內地將公佈居民消費價格指數(CPI)、工業生產物價指數(PPI)、社會消費品零售總額、固定

資產投資及工業增加值；至於美國則會公佈CPI數據、零售銷售、初次申請失業救濟金人數與工業生產等數據。

另一方面，上週公佈的美國失業率達14.7%，是1929年經濟大蕭條後的新高。不過美國總統特朗普表示，美國經濟已準備好重開。由於市場預期疫情對經濟最差的影響，已經反映在上述數據之內，加上中美雙方貿易談判代表通話，降低了兩國重啟貿易戰的可能性，為金融市場送來暖風。

### 外圍造好 提振市場投資氣氛

上週五美股三大股指全線造好。其中，道指上週五上升455點，收報24,331點，標普與納指分別升48點與141點。港股外圍亦跟隨上升，ADR港股比例指數升141點，報24,371點。在美上市恒指成份股造價普遍上升，騰訊ADR折合報423.84港元，相當於帶動大市升45點。友邦(1299)ADR折合報70.1港元，相當於帶動大市升16點。匯控(0005)ADR折合報39.81港元，相當於帶動大市升11點。

第一上海首席策略師葉尚志昨接受香港文匯報訪

問時表示，上週五的美股與ADR表現，反映市場對未來經濟發展仍有憧憬，加上本週「股王」騰訊將公佈今年首季業績，市場普遍估計經調整盈利可錄得增長。因此，他認為港股短期內表現不會太差，恒指將大致於23,800點至24,800點之間上落。

### 恒指季檢 不同權股暫難染藍

駿達資產管理投資策略總監熊麗萍則表示，恒指服務公司於本週公佈的季檢結果中，正式將市場關注小米、美團與阿里巴巴等「同股不同權」股份，納入藍籌股的機會不大。因為上述股份的股東組成結構與市值計算，與其他藍籌股不一樣，而恒指服務公司早前諮詢市場意見的結果尚未出爐，故上述股份難以迅速「染藍」。

她預計即使恒指服務公司公佈的諮詢結果，傾向接受小米、美團與阿里巴巴「染藍」，但會否一次過將3隻股份全數納入，以及上述股份納入後佔恒指的比例如何計算，仍是一個具爭議性的話題，故她預期日後恒指服務公司經充分考慮後，可能會分階段納入上述股份，而它們現階段的股價表現，將主要視乎其業務表現是否良好。

## 倒貼債仔 美負利率影響有幾大?

### 特稿

繼「負油價」之後，美國聯邦基金期貨在2021年1月的合約價格，於上週四一度觸及合約高點100.05，反映市場預期聯儲局可能在明年1月實行「負利率」。一旦美國國債利率降至負值，意味借錢給美國還要「倒貼」利息。有人擔心持有近1.1萬億美元美債的中國會遭殃，更大的影響相信是全球的保險公司，因其投資大量美國國債，以獲穩定收入的策略將深受打擊，基金或保險客戶將被迫買入風險較高的資產，長遠令包括香港強積金的基金及保險客戶較易蒙受損失。

### 新債王：負利率結果致命

美國其實去年就希望透過「負利率」來收割全球的財富，之前美國曾要求聯儲局應實行負利率，並指歐洲早已透過負利率及發債來「賺錢」。眾所周知，截至今年5月7日，美國國債規模已突破25萬億美元。單在新冠疫情開始的兩個月，美國已開動「印鈔機」，多印2.5萬億美元的資產，更宣佈「無限寬量」。

此外，美國財政部更擬於4月至6月再舉債3萬億美元。消息傳出後，美國聯邦基金期貨在2021年1月的合約價格，在上週四一度觸及合約高點100.05，意味市場預期聯儲局可能在明年1月實行「負利率」。有華爾街「新債王」之稱的岡拉克警告，美國政府瘋狂舉債，使美國走向負利率，結果將會是「致命」的。

岡拉克就警告，若美國實行負利率，那麼美債的吸引力便可能大打折扣，最終導致包括中國在內等多個持有美債的地區，大量拋售美債。

### 舊債不受影響 買新債倒貼

對持有近1.1萬億美元美債的中國來說，中國之前購買的美債，仍會按照當初購債時的收益率計算，因此不會有「倒貼」利息的風險。但如果再購買新債，將要相對承擔「負利息」的風險，意味借錢給美國還要「倒貼」利息。

財資市場人士指出，美國利率期貨升穿100，反映美國國庫券的持有者，將需要向「債仔」美國政府支付利息，這將會引起市場

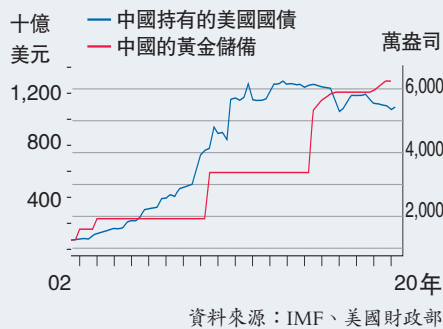
### 美國聯邦基金期貨合約價格 產生負利率預期



新一輪動盪。當美債利率下挫，對利率最敏感的兩年期美債殖利率，以及聯邦基金期貨市場所發出的訊號，已顯示聯儲局或會在明年初實施負利率。儘管聯儲局主席鮑威爾堅決反對負利率，但由於疫情對美國勞動市場帶來持續打擊，美國的期貨交易員現正消化負利率出現的可能性。

其實，中國近年已減持手上美債規模。相較2013年的高峰，中國的美債規模減少了約2,200億美元。隨著美國近年刻意「去中國化」，中國持有美債資產規模的需求勢將減

### 中國減持美國國債並增持黃金



少。

### 環球央行增持黃金 降風險

同時，包括人行在內的多國央行，近年也一直增持黃金(見表)。根據世界黃金協會的數據，全球央行的黃金儲備在首季增145噸，雖然同比下跌8%，但與俄羅斯央行宣佈暫停儲備黃金，以及黃金的供應受疫情影響有關。如果美國實行負利率，相信全球央行在第二季增購黃金的速度會按季加快。

現時全球有6個國家實行負利率，分別包

括瑞典、瑞士、匈牙利、挪威、歐元區和日本。央行實行負利率，將資金湧入債券市場，繼而推高債價，債息率跌，最終出現負利率國債。

上述地區實行負利率後，當地銀行的存款不單收不到利息，更要向銀行支付利息，用意是希望民眾減少儲蓄率，以鼓勵消費行為，從而提振經濟。

### 利息收入減少 金融股受壓

銀行方面，負利率促使銀行將資金貸給企業，或購買有價證券。在貸款利率低企下，又將吸引企業向銀行借貸及投資，或者減低企業利息支出，從而激發更大的風險承擔，使企業能勇於創新並僱用更多員工。故此，負利率理論上有助降低失業率。

但實際上，來自歐洲和日本的經驗發現並非如此，歐元區的核心通脹率，在過去5年從未超過1.5%，反而經濟缺乏動力，令滯脹風險增加。負利率對銀行業的影響更大，因為負利率會令銀行貸款率下跌，但存款利率已跌至負數，銀行的存貸息差極窄，削弱銀行的營利空間。

保險公司方面，因其投資大量國債、以獲穩定收入的策略也將深受打擊，基金或保險客戶或被迫買入風險較高的資產，長遠令金融股表現難看好。 ■記者 周紹基