

新經濟股 每周精選

均值回歸 看投資

科網股暴炒須防接火棒



周全浩教授 能源及股市分析家、浸會大學退休教授、專欄作家「張公道」

上周的港股為2020年的最後一周股市，出現本欄所指出的2020年小型黑天鵝：在人人以為大市持續窄幅上落，在26,000點附近完結的背景下，突然在最後三天飆升，恒指升越27,040，最高見27,340，後以27,231點收市，比前周大升845點，並且造出自三月熊市底21,139點回升以來的新高點！

個人上周指出，由於衍生工具市場的彩池巨大，有能力左右恒指升跌的大勢力，可能製造黑天鵝，今果然如此。預料此種神經刀式的市況，在2021年仍會再出現。股民時常需有兩手準備。

現時大市熱烘烘，很多人覺得甚易賺錢，炒科網股子買什麼都會賺的感覺。尤其是年輕的股民，此輩自覺身居香港，應該放眼世界，有些人積極參與美股的買賣，近期差不多閉上眼買任何一隻美股，皆會賺錢，令人瞠目結舌。

不要天真地以為，港股也會如斯豪放。經詳細分析測試系統後，個人赫然發覺，一月份的港股其兇險，在熱烘烘的表象下很可能展向下調整的旅程。

一月股市料會十分反覆

由21,139點升上27,340點，反覆上升九個月，而且27,340亦為重要的阻力位，一月向下調整，十分正常。尤其是如果月初繼續上升，更應小心，勿輕率地追貨。

恒指公司已宣布，今年恒指成份股會作重大修訂，包括增加股份的數目，提升科技股的比重，削減金融股的佔比，引入更多大陸公司的股份等。到今年年底恒指會脫胎換骨，對今年恒指的變化有何影響，現時無人能說清楚。

留意民生及經濟必需股

但有一些主題值得注意：其一為全球經濟今年將復甦，（若然到今年底肺炎仍未受控，個人不敢想是何情景，任何人都不希望見此慘況），那些民生及經濟必需的行業如航空及石油等股份，必會大幅回揚。全行業虧損的狀況不可能持續下去，除非其所供應的服務及商品不再需求。因此這類股份甚具投資價值。

其二為中西之爭趨白熱化，美國對中國的制裁固然不合理，然而股民仍得承受，意指投資者須警惕，免受無妄之災。由於西方世界在分化，並非鐵板一塊，它們之間存在競爭及疑忌。眾多第三世界國家以前飽受它們欺凌，只要中國站穩人類命運共同體，全人類可以共存共榮的道

德高地，透過外交上的縱橫捭闔，以及對後進國的誠實援助，定可渡過難關，化危為機，越來越強。

自國安法出台後，香港漸趨穩定，反中亂港之輩，不是被收監，便是流亡海外，留港者亦大為收斂。以前反中亂港有錢收兼其他利益，現時需承受慘痛的代價，除卻被徹底洗了腦的年輕人外（應給予一條合理的出路，例如較寬大處理，香港才能長治久安），還有誰會幹？

香港表面上風雨飄搖，然而資金不斷流入，樓地價穩如泰山，還看不到真實的境況？勿輕信某些別有用心傳媒的唱淡之言，否則信者得「咎」。

註：作者著有《你要知道理財投資的88件事》，亮光文化出版社，2020年1月出版。

推高端旗艦新機 小米市佔增



張賽娥 南華金融副主席

小米集團(1810)2020年首季，盈利為115.4億元（人民幣，下同），按年增51.8%；按非國際財務報告準則計，經調整淨利潤為98億元，按年增6.7%。期內收入為1,754億元，按年增17.4%。其中第三季盈利為48.8億元，按年增93.3%，按季增8.5%，勝市場預期；經調整淨利潤為41.3億元，按年增18.9%，按季增22.4%。收入按年增34.5%至721.6億元，按季增34.8%。收入和經調整淨利潤均創單季歷史新高。

集團去年第三季智能手機收入佔比66%，按年增47.5%至476億元；智能手機出貨量按年增45.3%至4,660萬台。根據Canalys的統計，集團去年第三季度全球智能手機出貨量排名全球第三，市佔率達13.5%；在中國大陸

的市佔率由2019年第三季的9%上升至12.6%，穩居前四。

佳績得益手機出貨量勁增

得益於手機出貨量的強勁增長，截至去年9月全球MIUI月活躍用戶數達到3.7億，按年增26.3%。第三季IoT與生活消費產品收入佔比25.1%，按年增16.1%至181.2億元，主要由於掃地機器人、智能電視及電動滑板車等IoT品類的需求增長帶動。

期內互聯網服務收入佔比8%，按年增8.7%至57.7億元，主要由於廣告及其他增值服務業務增長所致。

集團持續推進手機雙品牌策略，在不同價位段推出新品，尤其是高端市場。2020年首十月，集團在中國大陸地區定價在3,000元以上及境外定價在300歐元以上或以上的智能手機

全球銷量已超800萬台。日前集團推出新款高端旗艦手機小米11，由3,999元起售，於2021年1月1日正式開售。小米11搭配全球首發驍龍888處理器，採用目前最先進的5納米工藝製程，在手機性能等領域均有提升，體現較強市場競爭力，有望進一步提升高端市場的市佔，帶動盈利增長。

市場預期集團2020年調整後盈利為125.5億元，按年增8.8%；2021年進一步增33%至166.9億元。集團2020年、2021年及2022年預測每股盈利分別為0.52元、0.70元及0.88元，年復合增長率為44.8%。

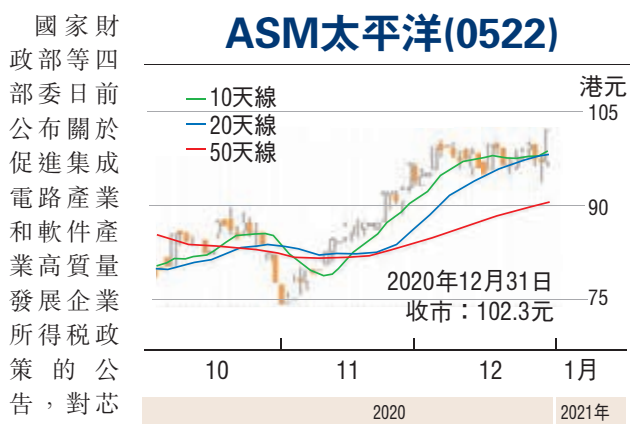
基於2021年每股盈利0.70元，以PEG 1.2倍推算目標價為37.6港元，較現價約有13.3%潛在升幅。

（筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益。）

股市縱橫

韋君

國策利好 ASM太平洋走強



國家財政部等四部日前公布關於促進集成電路產業和軟件產業高質量發展企業所得稅政策的公告，對芯片股帶來正面的刺激作用。ASM太平洋(0522)為全球最大的半導體及電子產品製造商及軟件解決方案供應商，有望受惠國策推動行業發展。該股在上周四半日市重返「紅底股」行列，收報102.3元，升5.15元或5.3%，乃去年2月17日收市以來高位，也令10天及20天線失而復得，在資金有跡象續流入國策受惠股下，該股後市攀高仍可看高一線。

ASM太平洋主要業務為設計、製造及銷售半導體工業所用的器材、工具、物料，以及表面貼裝技術(SMT)配置機，旗下解決方案業務廣泛應用於不同的終端用戶市場，包括一般電子產品、移動通訊器材、汽車、工業及LED產品。集團於截至2020年9月底止首三季錄得營業額119.69億元，按年升4.7%。純利6.21億元，按年升54.2%；每股盈利1.52元。

單計第三季，ASM太平洋收入為42.7億元按年增2.6%，集團收入接近預測的上限；純利2.32億元，按年升3.82%。季內新增訂單總額為45.2億元，按年增12.4%，按季增23.5%，毛利率為32.9%，按年減少1.82個百分點。

得益5G進入設備升級周期

在設備市場氣氛改善的情況下，集團預計今年第四季度的收入將介乎於5.3億美元至5.9億美元之間（第三季為5.51億美元）；截至9月底，未完成訂單總額達65.5億元，手頭訂單陸續交付將支撐收入增長。據管理層表示，5G進入設備升級周期，市場對高效能運算(HPC)性能的需求不斷增加，5G基建升級所需要的設備數量大增，技術要求亦有所提升，因此對集團業務前景樂觀。

事實上，ASM太平洋的先進封裝技術可協助製造關鍵零部件，連接和組合各種模組、系統，進而應用於多個行業，包括數據中心、雲計算、人工智能、汽車電子系統、VR和AR設備的GPU、智能穿戴產品的複雜組件。就估值而言，ASM太平洋預測市盈率約42倍，市賬率3.6倍，在同業中並不算貴。趁股價走勢向好跟進，上望目標為52周高位的120元，惟失守近日低位支持的94元則止蝕。

紅籌國企 推介

張怡

聯想集團持續攀高可期

恒生科技指數去年表現明顯跑贏大市，當中紅籌股的聯想集團(0992)上周四走高至7.32元報收，升0.17元或1,027%，全年計更累漲近48%，在股價強勢已成下，以及本身基本因素仍佳下，料新的一年表現仍可予期待。事實上，調查機構Canalys較早前發表的報告便預期，去年第四季全球PC市場出貨量將升35%，而今年首季出貨量將按年升43%，主要受惠到去年首季表現較弱，而今年全年出貨量則料升1.4%。

另一方面，新冠肺炎疫情新常態下，宅經濟需求增加帶動手提電腦熱銷，市場研究機構Counterpoint最近的報告指出，去年全球手提電腦市場出貨總量創下歷史新高，估計全年增幅9%，達1.73億部。廠商中，惠普(HP)、聯想(Lenovo)及戴爾(Dell)等三大品牌佔市場前三大，2020年的市佔共達68%。

截至2020年9月底止，聯想中期純利按年增近44%至5.23億元（美元，下同），每股盈利4.39仙，中期股息按年增4.8%至6.6仙。

看好京東留意購輪17880

京東集團(9618)上周四收報342元，升1.24%，為表現較佳的權重科網股之一。若繼續看好該股後市表現，可留意京東瑞信購輪(17880)。17880上周五收報0.219元，其於今年4月28日最後買賣，行售價389.08元，兌換率為0.1，現時溢價20.17%，引伸波幅50.78%，實際槓桿5.9倍。

金蝶國際大轉型前景佳

尤其是該集團主要的「金蝶雲·苍穹」，乃內地首款自主可控及雲原生架構的大企業對雲服務平台，而冠肺炎、逆全球一體化和國際貿易壁壘等問題，促：企業更加國產化的進程，包括企業對IT架構升級使新平台需求更殷；大企業普遍進入後ERP時代。金蝶的ISV夥伴已逾220個，上架應用市場產品數量逾120個。

雲服務發展保穩快升勢

但雲服務業務有如斯全面快增，需要付出相當代價(二)此可見之於該集團整體研究及開發成本期內高達3.58億元，大增1.06億元或42.06%的壓力，故收入7.98億元同比增長45.1%，乃於上年同期大增54.92%高基礎底下的高增速，但經營虧損2.81億元激增1.26

倍，較上年同期的83.32%升幅進一步擴大。研發成本高昂，該屬蝕頭或賺尾之舉。

至於(三)企業資源管理計劃業務，收入5.98億元同比减少36.93%，經營虧損1,026萬元，因已停止銷售部分企業資源管理軟件許可證，惡化爆發使該集團的中小微企業市場產生不利影響。

(四)須控成本，包括：以商品服務為主的銷售成本3.62億元同比增19.07%，反而收入13.87億元下跌6.59%，使毛利10.24億元減少13.2%，毛利率下降5.6個百分點至73.9%；銷售及推廣費用、行政費用分別增加12.86%與15.95%，更使營業績出現虧損2.53億元。

（筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益）

微盟盈利可保高速增長

準營銷業務毛收入由2019年同期的17.97億元增長至46.1億元，同比增長156.5%。

今年首11個月，內地軟件業持續恢復，收入增速平穩，電子商務平台技術服務和集成電路設計收入保持較快增長。期內，內地軟件業完成軟件業務收入7.31萬億元，按年增長12.5%。全行業實現利潤總額9,009億元，按年增長7.1%。

短視頻等推升採購流量

SaaS是一種通過Internet提供軟體的模式，用戶不用再購買軟體，而改用向提供商租用基於Web的軟體來經營企業。集團SaaS(軟件即服務)業務處於高速增長，未來隨着短視頻等新增長渠道採購流量的增加，為集團帶來收益高速增長的動力。集團針對新興的短視頻

渠道，成立了短視頻中心，提升更寬媒體流量資源的合作。微信公眾號、短視頻等私域流量程序化的投放模式，相對傳統的媒介代理效果及轉化率更好，越來越受到廣告商的青睞。

隨着內地商戶加快業務數碼化轉型，有利提升公司SaaS及目標市場業務的增長潛力。內地網購盛行，線下商戶持續加快結構轉型以及增加在線業務，對集團業務前景有正面推動作用。

在技術層面上，股價沉寂整固了一段時間，近日開始有所異動，突破所有平均線，相信集團未來隨着短視頻等新增長渠道越受歡迎，採購流量增加，推動盈利保持高速增長，為集團毛利率提供強大動力。

（筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份）

資金追捧強勢股 留意小米購證21981

法國興業證券(香港)

輪證 透視

恒指過去一周往上突破27,000點關口，結束12月初以來「一浪低於一浪」的短期反覆下調局面，並為中長期升浪打開缺口，下一個阻力位在29,000點關口附近。恒指牛熊證資金流情況，截至上周三過去5個交易日，恒指牛證合共錄得約2.34億元資金淨流出，顯示有好倉資金套現，恒指熊證則累計約3.05億元資金淨流入，顯示有資金流入淡倉。

累計相當約1,256張期指合約；熊證街貨主要在收回價27,100點至27,399點之間累計了相當約3,287張期指合約。

個股產品資金流方面，截至上周三過去5個交易日，小米的相關認購證及牛證合共錄得約9,209萬元資金淨流出套現。產品條款方面，目前市場上較活躍的小米認購證為行使價約36元附近的中期價外條款，實際槓桿約5.3倍。技術上，小米股價近期表現偏強，為ATMX當中表現最強的一隻，股價沿着5天線往上尋頂，現正於33元附近受阻整固，待

消化沽壓後或進一步向上，如計算量度升幅，短線目標上望36元附近，後市可看高一線。如看好小米，可留意認購證21981，行使價36元，6月到期，實際槓桿約4.0倍；也可留意牛證61342，收回價28.7元，槓桿約6.6倍。

本文由法國興業證券(香港)（「法興」）提供。結構性產品並無抵押品。如發行人或擔保人無力償債或違約，投資者可能無法收回部分或全部應收款項。以上資料僅供參考，並不構成建議或推薦。