

科網板塊 每周精選

均值回歸 看投資

市場紛亂 3月中前需減磅



周全浩教授 能源及股市分析家、淡江大學退休教授、專欄作家「張公道」

上周的股市繼續飆升，農曆年除夕升上30,173點收市，比前周升885點。由於各方資金匯集香江，成交量活躍，而且各類集資活動頻繁，新股上市、公司配售及私有化活躍，加上恒指今年大改成份股的組成及各類股份的比重，等同改變股市的遊戲規則，金融市場亂紛紛，不少傳統的規律遭破壞，大市出現十年難得一見的黑天鵝，才會有今日的景。

根據一貫的韻律，恒指升上30,220點會有強橫阻力，但從最新的市況看，今番上升的動力超乎想像，2月份內恒指升上30,520至30,900的區域，事在必行。意指未來兩周仍將以小回大漲的方式，向上提升。

新經濟股(科網、電動車、醫藥等)持續瘋狂，舊經濟股的板塊在輪番移動，不少股份在悄悄轉強，支撐着恒指。最罕詭

為受美國制裁的股份，受政治因素影響，動向難測。一旦撤銷制裁，或被迫沽貨的機構投資者清貨後，股價肯定會返回合理水平。大體上形勢為，新經濟股繼續狂，舊經濟股則作個別發展，但各方人馬各取所需，齊齊參與買賣，大市則向上提升，表面上熱火朝天，牛勁十足。然而由去年3月之21,139點開始的牛市第一個大升浪，浪頂已迫在眉睫，2月底3月中之前減低

持貨量，一定不會錯。時間比本欄原先估計延長兩周。

已狂升新經濟股宜減磅

這裏不說清貨，因為各類股份的走勢不同，例如被制裁的股份，很可能要遲些才重回合理價，無理由未來一個月沽清。大減磅的對象乃是已狂升的新經濟股。

「均值回歸」為股市運行的鐵律，即使是最優質的資產，經牛市一輪狂升後，跟着必會大跌；由在上方遠遠拋離250日均價，跌回250日均價的水平，各位可看看領袖股如騰訊(0700)及港交所(0388)等股價，比較兩股現價與250天價的距離，便會一目了然，知道需趁高回吐。

往年春節A股休市之時，港股一向牛皮，不會大升大跌，今年竟然一反常態，趁A股休市突襲，將恒指扯高，無人會料到，這可算是今年的黑天鵝之一。

美股續創歷史新高，專家異口同聲說，

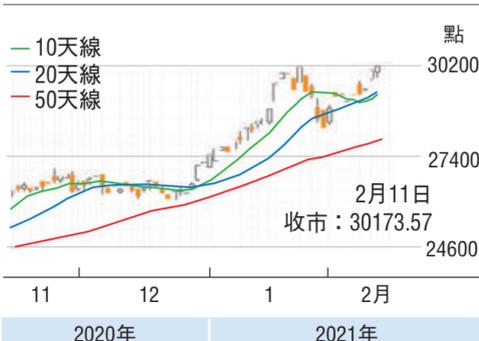
沒有泡沫，在牛市中不持貨乃蠢人的行為！世間並無只升不跌，永遠脫離地心吸力的股市。美國的債息已經暗中在揚升，到十年厘息升至1.5%之時，且看有何結果。

大公司踏入末期業績的宣布期，很多公司的業績都不佳，大幅倒退，尤其是舊經濟股；即使新經濟股，是否每間都十分輝煌？宜小心分析，及看看大戶如何演繹，同一個業績它們可以大力唱好，亦可唱衰。

牛氣沖天須保持清醒頭腦

凡此種種都昭示着，在一片牛氣沖天的

恒生指數走勢圖



2月11日 收市：30173.57 景象下，股民宜保持清醒的頭腦！ 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。

新常態下PC需求增 聯想集團看漲



張賽娥 南華金融副主席

因春節假期，內地股市今日至周三(2月17日)休市。因總統日假期，美股周一休市。

聯想集團(0992)核心業務包括智能設備業務集團(IDG)及數據中心業務集團(DCG)。IDG由包括個人電腦、平板電腦、增強和虛擬實境(AR/VR)、智能設備，以及聚焦智能手機的移動業務組成；DCG則包含伺服器、存儲、網絡、軟體及服務。此外，集團將整合業務組建全新的方案服務業務集團(SSG)，致力於推動行業智能解決方案、設備服務、運維服務和包括設備即服務(DaaS)業務的增長，進一步推進服務導向的戰略轉型，把握智能化變革的發展機遇。

疫情使集團2020年初的營業額承壓，但集團把握由新冠肺炎帶來的行為習慣轉移，如

在家辦公及學習的興起，該等轉變趨勢有助擴大個人電腦和智能設備業務以及雲基礎設施需求的潛在市場，並加快5G服務的發展。根據Canalys數據，全球PC市場在2020年末季加速增長，台式機、筆記本電腦和工作站的出貨量與去年同期相比增長了25%，達到創紀錄的9,030萬台。集團在第四季度的個人電腦市場中排名第一，出貨量達到創紀錄的2,310萬台，按年增29%。

有望保持長期增長能力

新的生活方式及信息消費升級促進人們對於個人電腦、平板電腦等智能設備的需求將長期持續。新常態下的需求增長推動集團2021財年第三季(2020年9至12月)的個人電腦和智能設備業務營業額按年增27%至140億美元，創季度歷史新高。帶動第三財季收入按年增22%至172億美元，盈利增53%至

4億美元；首三個財季收入按年增12%至451.1億美元，盈利增47%至9.2億美元。隨着包括中國在內的區域經濟體的擴張步伐，以及企業支出某些領域回升的跡象，集團將繼續抓緊復甦的機遇，同時增加對服務主導轉型的投資，有望保持長期增長及提升盈利能力。

市場預期集團截至3月底止2021財年盈利為10.9億美元，首三財季已完成84%；預測調整後盈利按年增59.7%至10.8億美元。集團2021財年、2022財年及2023財年預測每股盈利分別為0.09美元、0.10美元及0.11美元，年複合增長率為30%。

基於2022財年每股盈利0.10美元，以PEG 0.5倍推算目標價為11.6港元，較現價約有16%潛在升幅。

(筆者及其關連人士無持有報告內所推介證券的任何及相關權益。)

阿里線上服務增長理想



黎偉成 資深財經評論員

中國科企近年在科研和應用科技的投資遍地開花，所涉及的範疇五花八門，而科網股中最廣為注目的阿里巴巴-SW(09988)，在核心商業、雲計數及數字媒體等方面的業務發展和業績表現相當理想，於港股成熟門科網股乃自然之事。

阿里於截至2020年12月為止的2020至21年度三季度達純利794.27億元(人民幣，下同)同比增長51.81%，在2019-20年度同期58.48%基礎下保持高增長，僅可稱屬穩定的表現和未見突出，乃因：(一)核心商業業務表現不錯；收入1,955.41億元，同比增長基本持平於上年度同期的約38%，但經營溢利

595.13億元所增的15.9%，卻少增11.39個百分點，顯然與業務發展較快速使新增的成本提升更快。

此可見之於兩大市場的發展，特別是(I)中國市場的零售商業，收入1,536.79億元同比增長39%，因天貓線上實物商品交易GMV於12月增長19%，其中服飾、家居裝飾、消費電子的收入有較快增長；批發商業收入38.31億元增14%，則受到網上銷售平台交易增長支持。和(II)跨境及全球市場的零售商業收入101.58億元同比增長37%，批發商業收入37.62億元更增53%。

個別主要業務仍有虧損

但其他主要業務仍有虧損，尤其是(二)雲計數，收入161.15億元同比即使增50%，卻比

上年度三季度少增12個百分點，惟經營虧損20.44億元則上升12.18%，僅EBIT由負轉正。此項的互聯網、零售行業、公共部門收入皆有強勁增長。

至於(三)數字媒體的經營虧損23.87億元同比減少42.5%，和(四)創新業務虧34.54億元則增25.92%，而二者的收入分別僅增1%與9.49%，有很大需要改善。

最重要的是該集團多賺逾五成，主要受惠於非經營因素促純利大增，即：利息及投資收益400.36億元同比激增1.34倍，和利息費用10.92億元則減少16.57%，始使稅前溢利907.12億元同比大幅增長61%，惟其經營利潤490.02億元的同比只是增長24%。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

寶尊增長快速前景樂觀



鄧聲興 證券聯合創辦人及首席執行官

寶尊電商(9991)從事中國品牌電商服務行業。集團主要在天貓、京東、拼多多、微信小程序、小紅書、抖音及快手等平台上三種業務營運模式為品牌合作夥伴提供電商服務。主要業務為經銷模式，向品牌合作夥伴或其授權經銷商選購貨品，並通過集團營運的官方品牌商城或官方平台店舖向消費者直接出售貨品。服務費模式就是向品牌合作夥伴提供IT解決方案、網店運營、數字營銷及客戶服務。而集團第三季度業績，總淨營收18.29億元人民幣，按年增加21.7%。錄得純利6,463.5萬元，增長64.2%。可見集團增長快

速，前景樂觀。

新收購可帶來良好增長

集團近日公布，收購Full Jet 100%股權，交易預期本月完成。Full Jet的最終企業價值為2020年EBITDA 12.5倍，總代價包括50%現金，以及隨後三年內以現金或股權方式支付的遞延付款。Full Jet是一家專注於戰略及品牌的行業專家，專門為進入中國市場的高端及奢侈品牌制定上市戰略。憑藉雙方的優勢，集團更好地利用Full Jet分析數據、洞察力和資源來捕捉新興需求，有望釋放高端及奢侈品牌領域的未來增長潛力，並擴大其與全球高端及奢侈品牌的地理接觸點。相信可在未來每年可為集團的GMV成績帶來良好增長推

動。

集團較早前入股愛點擊集團iClick，微信生態圈將成為公司的催化劑，集團和iClick將在騰訊電商生態系統內共同開發一個私有域流量平台，集團可快速及高效地擴展微信渠道。集團將為品牌合作夥伴提供線上運營和基礎設施服務，包括效果廣告、線上市舖運營、客戶服務、倉儲、物流及相關後台系統；而愛點擊將為有意計劃在騰訊生態圈中建立電子商務基礎設施的客戶提供以SaaS為基礎的信息技術及系統解決方案。

以上連串收購和計劃對集團均有正面影響，擴闊集團在全球的布局。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益。)

小米重返5天線上 看好吡購輪21022

輪證 透視

恒指新春假期前重返30,000點心理關口之上，短期走勢維持強勁，惟美中不足的是成交額在假期前明顯萎縮，需留意突破不成或有機會出現快速回吐的風險，策略上宜候低部署，不宜進取高追。恒指牛熊證資金流情況，截至上週三過去5個交易日，恒指牛證合共錄得約6,233.0萬元資金淨流出，顯示有好倉資金套現，恒指熊證則累計約1.18億元資金淨流入，顯示有資金流入淡倉。

街貨分布方面，截至上週三，恒指牛證街貨主要在收回價28,400點至28,699點之間，

累計相當約967張期指合約；熊證街貨主要在收回價30,300點至30,599點之間累計了相當約1,401張期指合約。個股產品資金流方面，截至上週三過去5個交易日，小米的相關認購證及牛證合共錄得約1億元資金淨流入部署。

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33元至36元附近的中期價外條款，實際槓桿約5.2倍。

技術上，小米股價近日於27元附近漸漸覓得支持，上週三及週四反彈重上5天線，短線或有機會順着此平均線進一步回升，上望30

元心理關口。如看好小米，可留意認購證21022，行使價31.93元，4月到期，實際槓桿約6.1倍；也可留意牛證67904，收回價24.25元，槓桿約6.2倍。

本文由法國興業證券(香港)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。結構性產品價格可升可跌，投資者或會損失全部投資。過往表現並不預示未來表現。

法興證券

股市縱橫

韋君

牛年首日開筆，在此恭祝各位股友新春大吉！萬事勝意！財源滾滾！

科網股在鼠年脫穎而出，進入牛年料仍會是各路熱錢熱捧對象。創夢天地(1119)在鼠年最後一周的三個半交易日見反覆攀升，最後高收4.77元，過去一段時間持穩於多條重要平均線，因現價仍然「潛水」，騰訊(0700)又為第二大股东，料相關因素都可望推動股價收復失地。

創夢主要透過合約安排於內地經營手機遊戲平台。集團在自主渠道及第三方發行渠道(應用程式商店、社交網絡平台等)發行第三方授權遊戲及自研遊戲。創夢早於2014年已在納斯達克市場上市，上市兩年後私有化，於2018年12月6日轉戰回港掛牌，當時市價為6.6元。由於集團第二股東的騰訊持有權益18.59%，本身在行業中又具叫座力，於內地所有手遊發行商中，活躍用戶數目居首位，因而刺激股價一度搶上9.7元高位。

夥拍騰訊成新動力

根據國家新聞出版署官網顯示，2021年首批遊戲版號已經下發，共84款國產遊戲獲批，創夢的《小動物之

星》是其中之一。集團與騰訊於去年12月底重續合作框架協議，促使雙方充分利用彼此的競爭優勢，並進一步增加集團的推廣服務業務。根據協議，雙方就產品及服務的推廣進行合作；騰訊向集團提供綜合服務及產品，雙方就漫畫及遊戲進行合作。

另一方面，創夢於去年12月曾建議於場內股份購回最多1.27億股，即相當於公司總股本10%。董事會認為，場內交易股份的價值被低估，股份現時的成交價未能反映其內在價值，並指出現時的財務資源使其能夠以其自有資源進行建議股份購回，同時能夠維持充足的財務資源供其業務持續增長。根據港交所資料顯示，創夢去年於12月24日、28日、29日、30日及31日，而今年則於1月4日、13日及20日回購股份，涉及330萬股，佔已發行股份0.26%，可見未來進一步回購的空間依然不俗。

創夢往績市盈率14.72倍，市賬率1.45倍，估值在同業中仍處偏低水平。趁股價走勢轉強順勢跟進，若短期上破52周高位的5.5元，下一個目標將上移至招股價的6.6元，宜以失守20天線支持的4.29元止蝕。

紅籌國企窩輪

張怡

港股今日迎來牛年首個交易日，在此先祝各位股友新年快樂！萬事勝意！財運亨通！

中興通訊(0763)自上月中旬升至24.8元水平遇阻，股價上週退至20.75元重獲承接，最後以21.75元報收，較高位已回調了12.3%。中興近期在恒指科技指數成份股中表現無疑較為遜色，相信與早前公布的去年全年業績表未如理想，大股东減持A股，以及A股新增股份入市等因素有關，但市場對落後科網股續有憧憬，料都有利該股後市發力追落後。

集團早前公布，至1月25日止，控股股東共減持公司7,169萬A股。此外，中興非公開發行方式向10名發行對象合計發行3.81億股A股，發行價格每股30.21元(人民幣，下同)，新增股份於2月4日在深圳證券交易所上市。不過，即使有增發消息入市，惟中興A股(000063.SZ)仍能持穩於發行價之上，股價上週三收報32.21元，現時H股較A股仍折讓44%。

業績方面，中興去年營收1,013.79億元，按年增長11.73%；純利43.67億元，減少15.18%；每股收益0.95元，減少22.13%。集團去年

純利減退，主要因為2019年第三季進行資產處理，帶來26.62億元一次性稅前收益，而去年並無類似收益，撇除有關影響，純利實為有增無減。值得注意的是，中興去年第四季錄得淨利潤達16.55億元，按年大增62.21%，按季更多達93.57%，盈利能力大為改善可見一斑。

另一方面，5G建設提速，今年內地新建5G基站預期有80萬至100萬個(去年為60萬個至70萬個)，內地運營商今年的資本開支增加，都有利板塊經營環境改善。該股往績市盈率15.95倍，市賬率2.85倍，估值在同業中也不算貴。

候股價調整期部署收集，博反彈目標為1個高位阻力的24.8元，宜以失守20元支持作為止蝕位。