

科技股 每周精選

港股岌岌可危宜減持

均值回歸 看投資



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」

上周的港股以28,990點收市，比前周升251點。大市處於已見大浪頂(二月中中的31,183點)，開始下跌而未見急跌的階段，大戶的部署需要時間完成。科技股及其他新經濟股已派完一輪，明顯調整；很多舊經濟股起步較遲，未顯著回落，支撐着恒指，令人覺得大市跌不下去。

從走勢的形態看，過去三個月恒指似形成「頭肩頂」，左肩位於30,191點，頭部為31,183，若然成形，即日內將升上30,150左右形成右肩，然後向下急速滑落。

「頭肩頂」運行勢尋底

個人認為今番乃是失敗(變形)的「頭肩頂」，意指疑似的右肩無法形成，而恒指行將向下滑落。有各種原因支持此一判斷，因篇幅關係無法詳談。

今周的恒指將掉頭向下，跌落28,100至

28,300的範圍；高點無法升越29,200點，上述指數皆以日中高低點計算。無論大市是以真正還是「失敗」「頭肩頂」的形態運行，此時都不宜再追貨，而應利用機會減磅，即減低持貨量，為四月的跌市作準備。注意：目前的「頭肩頂」運行完畢後，最終會跌落26,500至25,500的區域內。

美股跌唔落 港股獲承托

美國的股市繼續在歷史高位附近徘徊，不肯回落，股民熱衷短炒。當政者為着利於執政及得到財閥(國內頂層1%富戶)

的支持，想盡辦法托着股市。估值已經非常貴，就是不跌。港股因而也得到承托，港元與美元掛鈎，兩地的經濟息息相關。

西方國家圍攻中國之戰，越演越烈。中央政府意識到，一味忍讓非上策，上周末美的外交談判，首次在舉世面前亮劍，中共中央政治局委員、中央外事工作委員會辦公室主任楊潔篪及國務委員兼外長王毅直斥美國，「你們沒有資格告訴中國應該怎樣做，管好你們的人權，你們的所謂國際標準並非世界標準」。某些美國人的狂妄自大，今番是自找苦吃。會議後並無任何公報，連各自表述亦欠奉。

西方人一向以地球的優等民族自居，幾曾以和平共存、平等互利的原則與其他有色人種交往？美洲的印第安人、澳洲及新西蘭和非洲很多土著，差不多被滅絕。美國早期的經濟發展乃建基於從非洲擄回來的黑奴。此等血脈斑斑的歷史，西方諸國不好反省，卻來打壓中華民族？

中國一向以民族共融，以德服人，尊重少數民族的語言及風俗見稱，怎會在新疆搞民族滅絕？倒是早幾年在香港，西方諸

國支持崇洋而被徹底洗腦的部分港人，搞瘋狂的政治運動。佔領中環，癱瘓主要街道，打爛商場及店舖，霸佔及砸爛立法會，攻擊中聯辦，差不多弄垮整個香港。

中央政府忍無可忍，眼見如不施以援手，香港將沉淪，於是相繼推出國安法及近日的完善選舉法，治安及市民的生活回復正常，絕大多數港人額手稱慶。不料西方諸國卻群起圍攻中國，認為不應立法懲治暴徒，令香港復常。其惡毒用心昭然若揭：它們利用被洗了腦的港人，搞亂香港，以脅逼中央政府，製造國際事端！

現時奸計被封，卻倒過來譴責中央政府，世間顛倒黑白，賊喊捉賊之事，莫此為甚。經此一役，西方諸大國的政客，在

恒指走勢圖



華人眼中的形象，徹底破產，事件暴露此輩絕無誠信。這裏指明是西方大國的政客，因為西方國家內有無數具愛心、講道理的百姓。  
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。



張賽娥 南華金融副主席

舜宇有力續搶佔市場份額

恒指上周升251點，收報28,990點；國指升110點，收報11,283點；上證指數跌48點，收報3,404點。本周香港將公布2月綜合CPI、進出口、貿易收支；中國將公布5年期及1年期LPR、2月工業利潤；美國將公布2月成屋銷售、新屋銷售、個人所得、個人支出、PCE、核心PCE，3月Markit製造業、服務業、綜合PMI初值等。

舜宇光學(2382)主要從事設計、研發、生產及銷售光學及光學相關產品，是全球領先的綜合光學零件及產品製造商。該等產品包括光學零件、光電產品及光學儀器。集團專注於結合光學、電子、軟件及機械技術的光電相關產品的應用領域，如手機、數碼相機、車載成像及傳感系統、安防監控系統及虛擬現實(VR)或增強現實(AR)。

2020年，集團三大主要產品手機鏡頭、車載鏡頭及手機攝像模組的出貨量分別按年增13.9%、12.1%及9.7%，在全球疫情衝擊下仍創歷史新高，且市場份額進一步提升；但受疫情影響，手機攝像頭行業出現降規降配現象，手機鏡頭和手機攝像模組的平均銷售單價同比有所下降。故期內收入僅按年增0.4%至380億元(人民幣，下同)。但受惠於收入佔比較大的手機攝像模組的毛利率按年增3.3個百分點至12.6%，帶動2020年整體毛利率按年增2.4個百分點至22.9%。期內盈利達48.7億元，按年增22.1%；每股盈利445.78分，派末期息每股88.8分，2019年末期息為每股72.8分。

積極開拓新興光學市場

2020年因疫情影響，市場及經濟的恢復緩慢，加之全球主要經濟貿易體之間的紛爭及

各個國家間的科技競爭，使集團業務承壓。但集團持續深耕優勢業務，同時結合客戶需求和行業最新發展趨勢，搶佔行業先機，進一步提升市場競爭力，擴大產品市場份額。並積極開拓新興光學市場，着力於VR/AR、3D感測、智能家居、無人機和運動追蹤等領域光學相關產品的開發，在技術創新方面持續實現突破。預期2021年智能手機和汽車行業將重拾增長，機器視覺、AI等前沿技術更將蓬勃發展，集團作為領先的綜合光學零件及產品製造商，料將首先受惠。

市場預期集團2021年調整後盈利為57.5億元，按年增19.4%。2020年、2021年及2022年預測每股盈利分別為4.40元、5.31元及6.54元，年復合增長率為21%。基於2021年每股盈利5.31港元，以PEG 1.7倍推算目標價為226港元，較現價約有18%潛在升幅。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

ASM太平洋產銷理想錄佳績

案業務表現最為突出，收入79.67億元同比增長13.76%，分部溢利6.88億元更大升44.53%。

主業受惠全球數碼轉型加快

此項於四季度的收入17.2%，反映出市場的發展進一步好轉，因(I)集成電路/離散器業務受惠於全球數碼轉型加速，刺激對移動及個人電腦設備及HPC的應用有強烈的需求，而(II)光電單位則受惠於顯示器及一般照明銷情理想。

此抵消(二)表面貼裝技術解決方案SMT期內經營情況不佳之壓：收入67.32億元同比減少4.18%，分部溢利6.57億元更減29.04%。但汽車、5G及基建工業應用終端客戶需求強烈，值得憧憬。

值得注意的是，ASM的(三)前景可樂觀，乃(i)訂單對付運比率高達1.09，惟新增訂單184.9億元同比增長16.7%，使未完成訂單仍有59.3億元。

當然要看的是，(乙)利潤由大減轉倍增，因(1)2020年不僅完成出售物料分部55%權益有8.59億元的一次性項目收益，更受惠於新冠肺炎COVID-19有挑戰之餘，亦締造前所未有的機遇，特別是此疫加快商業、社會和全球經濟數碼化轉型，各類遙距「在家生活」活動需要之5G及先進封裝技術AP，促全球半導體需求甚為殷切。(2)美對華抵禦戰，光電及汽車等終端市場需求疲弱，使2019年收入減18.8%及績差。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

B站回港掛牌釋放更大價值

驗和加強以用戶為中心的商業化能力，以及一般企業用途及運營資本需要。哔哩哔哩的主要業務為移動遊戲、增值服務、廣播廣告業務及綜合電子商務平台。

集團去年第四季電商及其他收入按年增長168%，報1.14億美元。廣告營收按年增長149%，為1.1億美元。增值服務收入按年增長118%，為1.9億美元。遊戲收入按年增長30%，為1.7億美元，收入佔比為28.6%。值得注意的是，遊戲業務的收入佔比較以往大幅下降，也顯示集團想或要擺脫「遊戲公司」轉型至市場較大的電商類交流平台。

2020年第四季，B站日均視頻播放量同比增长70%達12億次，月均互動量同比增长94%達47億次，正式會員第12個月留存率超80%。平均月活躍用戶達1.86億人，按年升58.13%，月均付費用戶1,480萬人，按年升1.05

倍。截至2020年第四季度，有超過一億用戶通過100道社區考試答題成為B站正式會員。

主要用戶消費潛力巨大

B站是少有的在億級用戶體量時，仍堅持採用考試答題制度的平台。保留答題制度、堅持社區准入制，是B站為維護社區氛圍、營造良好的社區文化所鑄的一道防線。B站的使用者也從以Z世代為主，延伸至Z+世代。生長於社交網路的Z+世代個體成長背景更加多元化，在泛視頻市場擁有更高的消費和參與度。可見集團主要用戶為市場較年輕一代，亦是消費力潛力巨大的一群。哔哩哔哩回流港上市能釋放集團更大價值，故相信上市後股價應有穩定上升表現。

(筆者為證監會持牌人，無持有上述股份權益)

資金趁低吸 看好騰訊吶購輪21843

輪證透視

上周市場受到美國長期債息率急升影響而顯著波動，加上投資者期待的中美會談未有喜訊，港股上周五急跌，再次失守50天線，短線料續穿於5天和10天兩條平均線在29,000點附近反覆，策略上以候低吸為主。恒指牛熊證資金流情況，截至上週四過去5個交易日，恒指牛證合共錄得約2,475.0萬元資金淨流入，顯示有資金流入好倉，恒指熊證則累計約4,021.0萬元資金淨流入，顯示有資金流入淡倉。

街貨分布方面，截至上週四，恒指牛證街貨主要在收回價27,800點至28,099點之間，累計相當約2,043張期指合約；熊證街貨主要在收回價29,900點至30,199點之間累計了相當約1,445張期指合約。個股產品資金流方面，截至上週四過去5個交易日，騰訊的相關認購證及牛證合共錄得約2億元資金淨流入部署。

產品條款方面，目前市場上較活躍的騰訊認購證為行使價約688元至778元附近的中期價外條款，實際槓桿約7倍。技術上，騰訊股

價近日沿着5天線往下尋找支持，料較大支持位在600元心理關口附近，可留意候低部署技術反彈的機會。如看好騰訊，可留意認購證21843，行使價686.38元，5月到期，實際槓桿約9.4倍；也可留意牛證66688，收回價596元，槓桿約15倍。

本文由法國興業證券提供。結構性產品並非無抵押品。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。

法興證券

心水股

Table with 4 columns: 股份, \*收報(元), 股份, \*收報(元). Rows include 舜宇光學(2382) at 191.40, ASM太平洋(0522) at 98.45, 中軟國際(0354) at 7.76, and 明源雲(0909) at 39.05.

股市縱橫

韋君

內地資訊科技及互聯網技術發展迅速；加上國產化步伐加快，新興技術創新應用及國產替代為軟件業的提質擴容提供重要的支撐條件。中軟國際(0354)為內地領先軟件企業，在資訊產業發揮引領作用，集團加速發展雲智能服務，前景看好。

中軟在電訊、銀行、金融、互聯網、高科技等行業以至政府都佔有較大的市場份額，長期客戶包括華為、阿里巴巴(9988)、騰訊(0700)、交通銀行(3328)、滙豐(0005)等，5大客戶佔其服務收入達71.3%。其中，與華為合作無間，共同打造鲲鹏計算產業生態重慶中心，積極參與華為鴻蒙生態建設及探索雲領域的營運與模式創新，並攜手在物聯網和車聯網構建數碼基礎設施，以及引入更多生態夥伴。

集團去年上半年營業額60.59億元(人民幣，下同)，按年增長9.4%；純利4.01億元，按年升10.7%。整體毛利率27.2%，按年下跌1.1個百分點，主要因為疫情導致項目交付延遲；邊際利潤率6.6%，升0.1個百分點。

夥華為助加快業務放量

受惠於華為移動服務和IoT業務的快速發展，以及華為銀

鵬雲在各省市的逐步推進，將有助中軟的雲智能業務加快放量；同時，伴隨其他大型客戶繼續大力發展多雲生態，雲智慧業務的收入將持續提升。管理層認為，華為以物聯網、HiLink和鴻蒙OS為發展重點，相信來自華為業務的收入將保持穩定增長；來自其他客戶包括騰訊、阿里巴巴、百度等的收入亦增長強勁。

集團的雲智能業務加速發展，在雲管理和專業服務取得高速增長。解放號雲集邁入快速推廣階段，雲集服務圍繞政府信息化建設項目實行升級行動，為政府採購服務實現全線上化和智能化，以及線上線下全流程項目管理，已覆蓋14個城市及政府預算單位。此外，大數據業務拓展至多個行業，並且進一步向數碼化技術和業務價值鏈高端發展，客戶基礎和規模不斷擴張。

中軟擁有強大軟件發展能力；加上完善的自主產品及多元的客戶，將繼續受益於企業數碼化轉型及軟件國產化大趨勢，業務規模保持增長勢頭。股價於上周五隨大市下跌，收7.76元(港元，下同)，跌2.02%。預測市盈率13.4倍，估值吸引，可於7.5元吸納，上望8.7元；跌穿6.8元則止蝕。

紅籌國企高輪

張怡

前期熱炒的SaaS概念股近期出現較明顯的調整，尤其是業績欠佳的微盟集團(2013)沽壓較明顯，全周累計共跌近16%。不過，明源雲(0909)在上周五逾400點的跌市中，已有喘穩跡象，收報39.05元，升0.5元或1.3%，全周計則小升1.56%，反映市場已漸消化早前發布盈警的不利因素，而股價亦已自高位回落不少，故不妨趁其調整期伺機建倉。

明源雲專注於為內地房地產開發商及房地產產業鏈其他產業參與者提供企業級ERP解決方案及SaaS產品，使得房地產開發商和其他房地產產業參與者實現其業務的精細化和數字化運營。集團累計為全國超過6,000家房地產企業提供智能商業解決方案和管理系統，99家地產百强房企與公司展開合作，領先優勢明顯。

集團較早前預期，截至2020年12月31日止年度將錄得股東應佔虧損介乎約6.9億元(人民

幣，下同)至7.5億元，該虧損主要由於確認優先股的公允價值虧損約9.89億元所致，而公司預期2020年度將錄得經調整淨利潤介乎3.3億元至3.9億元，同比增长約39.8%至約65.3%。

集團最已正式獲納入MSCI中國指數及MSCI中國全股票指數成份股，有助吸引實力華資資金部署作中線建倉。候股價尚處調整期部署吸納，上望目標為3月初高位阻力的48.4元(港元，下同)，宜以失守1個月以來支持位的33.5元作止蝕位。

看好小米留意購輪20999

內媒指小米(1810)造車有望4月立項，主打中高端市場，該股上周五逆市靠穩，收報26.25元，小升0.19%。若繼續看好該股後市反彈行情，可留意小米瑞銀購輪(20999)。20999上周五收報0.174元，其於今年6月17日最後買賣，行使價30.43元，兌換率為0.1，現時溢價22.55%，引伸波幅60.13%，實際槓桿5.59倍。

本版文章為作者的個人意見，不代表本報立場。