

從視窗邁向雲 龍頭地位助取合約

微軟優勢勝亞馬遜 潛力大趁調整吸納

提及微軟，不少人自然想起Windows，但對微軟來說，Windows時代早已過去，2014年2月，Satya Nadella被任命為微軟CEO後便開始積極轉型。Satya Nadella本是微軟雲服務部門的負責人，由內部逐步晉升至CEO，接任後便把微軟旗下Azure雲端服務視為發展重點。

2020
美股價值投資

大公報記者 許臨



截至2019年9月30日止的第一季，微軟收入增加14%至331億美元，盈利達107億美元，錄得雙位數增長，當中微軟的Azure雲端服務收入達108億美元，而其他包括Windows、Surface電腦、搜尋引擎廣告在內的個人電腦業務收入合共也只有111.3億美元，實際上與Azure雲端服務收入相若。

簡而言之，微軟的Windows年代已成過去，並進入雲服務年代！

LW Group基金經理黃耀宗表示：「目前全球雲服務的收益在持續增長，早在2009年市場規模只有約586億美元，預計到2022年規模將達3546億美元。從事相關業務的企業，營收不斷上升，未來將會有更多企業在這領域上尋找商機。」

東驥基金管理有限公司董事總經理龐寶林表示，過去十年，愈來愈多企業使用雲端服務，微軟是最終贏家之一，現時雲端市場已是微軟與亞馬遜（AMZN）之爭。目前來看，微軟較能吸引大型機構的青睞，這對其未來發展有利，如去年10月微軟便搶下美國國防部價值高達100億美元的雲端服務合約，打敗了對手亞馬遜。

與甲骨文結盟 挑戰亞馬遜

亞馬遜則在搶佔中小型企業客戶上較具優勢，主要由於它是開創雲服務的領先者，多年來已累積大量企業客戶，這令亞馬遜在雲服務市場上的佔有率一直較高。但微軟由於具備作業系統及軟體供應，能利用其全球軟體供應的領先地位搶佔大額雲服務合約，故此未來微軟在雲服務市場的佔有率有望趕過亞馬遜。

除了亞馬遜，微軟的對手還有IBM及甲骨文，IBM是計算機歷史上規模最大的公司，員工數量也是微軟的數倍，收入渠道也較多。但在過去十年，IBM雖然希望努力跟上微軟在雲端市場的發展，但始終仍追不到。

至於甲骨文，現在其實已是微軟的合作夥伴，去年六月微軟與甲骨文便簽訂合作協議，一同整合兩家公司的雲端及數據中心業務，微軟的Azure雲端平台會與甲骨文數據庫（Oracle Cloud）互通，用戶得以使用不同雲端之間的資料，而不用切換，這不僅消除了一個競爭對手，也讓微軟更有力與亞馬遜的雲端（AWS）競爭。

增長勝對手 股價料升逾兩成

業務增長勝過競爭對手，股價升浪持續，今年對投資者來說，微軟絕對是值得買入的股票，龐寶林指出：「微軟的股價未來很大機會持續上升，預計股價仍會有至少20%的升幅，簡而言之，這是值得逢調整便吸納的好股，就像騰訊（00700）當年被稱為股王的輝煌時間一樣。今年中美簽訂首階段貿易協議後，很有可能有更多矛盾出現，若然微軟股價在此時因政治因素而下跌，就是最佳的吸納機會。」

不過，每當提及微軟，總有人想起股神巴菲特，因為連股神也拒絕買入微軟的股票。但其實巴菲特也曾在巴郡的股東大會上承認，早年沒有買微軟是愚蠢的決定。但時至今日，為什麼仍堅拒買入？這或許不是只因為價值投資的原則，而是巴菲特與微軟創辦人蓋茨出名老友，經常一起打橋牌，巴菲特曾公開表示：「若買入微軟的股票後發生了一些事情，別人總會認為我們可能曾有過交流。」簡而言之，巴菲特不買微軟股票的原因，很可能只是在避免內幕交易的嫌疑。



▲微軟CEO Satya Nadella帶領公司轉型，積極發展雲端服務

各大行對微軟評級

大行名稱	最新評級
Bernstein	跑贏大市
巴克萊銀行	增持
J.P. Morgan	增持
摩根士丹利	增持
德意志銀行	買入
高盛	買入

大公報記者許臨製表

微軟持貨最高五大股東

股東名稱	持貨量
領航集團	8.1%
貝萊德	6.71%
Capital Group	4.91%
道富銀行	4.12%
FMR	3.19%

大公報記者許臨製表

►股神巴菲特（左）與微軟創辦人比爾蓋茨（右）稔熟。巴菲特曾承認，早年沒有買微軟是愚蠢的決定。



微軟與同業比較

	市值 (億美元)	股息率	市盈率 (倍)	預測 市盈率(倍)
微軟(MSFT)	12132	1.3%	31.83	29.52
亞馬遜(AMZN)	9434.4	-	84.27	92.2
甲骨文(ORCL)	1733.4	1.8%	17.2	13.9
國際商業機器(IBM)	1187.6	4.8%	10.2	10.48

大公報記者許臨製表

買賣美股小知識Ⅲ

【新手貼士】

買賣美股，交易成本除了有佣金外，還要計算其他費用，例如交易所徵收的費用（每股0.003美元），以及美國證監會的收費，但這收費每季會有所不同，一般是0.00215%左右，最低每宗交易徵收0.01美元，值得留意是，這收費是在沽出股票時才收取的。

此外，提到買賣美股，相信不少人都知道NYSE（紐約證券交易所主板）及NASDAQ（納斯達克證券交易所），但實際上，美國股市還有AMEX（美國證券交易所），這為美國第三大股票交易所，也是當地唯一一家能同時進行股票、期權和衍生產品交易的交易所，同時更是最多中小型企業上市的交易所。

另美國還設有「粉單市場」（Pink Sheet Exchange），這屬於一個場外交易市場，一些海外公司又或一些不能再滿足上市標準的公司，從NASDAQ或NYSE退市後，其股份便會在粉單市場進行交易。只要有至少一個「莊家」願意報價便能交易。本港的長實（00001）及騰訊（00700）在美國粉單市場也能交易，代碼分別是CHEUF及TCEHY。



►去年10月微軟拿下美國國防部的雲端服務合約，金額高達100億美元

微軟過去三年財務數據

	2017	2018	2019
營業收入	967億	1104億	1258億
每股盈利(調整)	3.07	3.67	4.68
每股帳面值	6.06	9.15	10.01
資產報酬率(%)	11.25	6.51	14.39
普通權益報酬率(%)	29.85	19.45	42.41



▲Windows已不是微軟的業務重點，但其優勢可協助拓展雲端服務
路透社

雲投資大 收成期長

【財經觀察】

其實，雲端業務只是統稱，意思是將大量用網絡連接的計算資源統一管理，構成一個計算資源池向用戶按需要服務，當中主要包括軟體雲（簡稱SaaS的software as a service）、平台雲（簡稱PaaS的平台as a service）及基礎雲（簡稱IaaS的infrastructure as a service）。

從事雲服務的本港上市公司也有不少，如基礎雲有金山軟件（03888），就是提供「公有雲」讓消費者處理、存儲，及其他基本計算資源。去年底金山軟件更宣布已向美國證券交易委員會申請，把雲業務分拆上市。另金蝶（00268）則屬軟體雲業務，其雲ERP（Enterprise Resource Planning）業務目前是全中國市佔率首位，不少大型企業都是其客戶，利用ERP處理客戶資料及物流管理等。

預計雲業務將會是科網股未來一大重要發展方向，但可能會有一番炒作，投資者必需留意，有些只是空有概念，有些強調旗下雲業務收入近年翻倍，但佔公司收入比例實際很低，且大多未能扭虧，要知道雲端的開支十分大，企業開設這類業務初期必然錄得虧損，至少要近逾八年的時間雲業務才能收支平衡，如亞馬遜於2006年推出雲業務，直至2014年才錄得盈利，故此炒作雲概念股必需謹慎選擇。

亞馬遜轉型之路 從書店變雲商

【競爭對手】

微軟雲業務的最大對手亞馬遜（AMZN），其股票也絕對有留意價值。喜歡買賣美國科技股的投資者都愛稱五大龍頭企業為FAAMG，包括臉書（Facebook）、亞馬遜（Amazon）、蘋果（Apple）、微軟（Microsoft）及Alphabet（Google母公司），足以左右整個科技股，同時也可見亞馬遜的分量。

亞馬遜成立至今已達25年。創辦人Jeff Bezos用了僅1萬美元創業，最初只是一家線上書店，開業第一個月，其書籍已賣遍美國50州以及45個國家，至今公司市值增至1萬億美元。不過，亞馬遜也經歷過重大危機，如2000年科網泡沫爆破，其市值就蒸發九成半，2008年金融海嘯後，股價亦曾累瀉逾六成。

亞馬遜在1997年於納斯達克上市，當時在許多人眼裏，亞馬遜只經營線上百貨，直至2007年左右，亞

馬遜的業務快速增長，伺服器的需求自然增加，內部團隊便設計了軟體平台Amazon Web Services（AWS），就是虛擬化伺服器及雲端資源。其後亞馬遜有見不少企業也有此需求，便開始為它們提供此平台服務，雲端的生意之後便越做越大。

根據彭博的預測，未來兩年亞馬遜的營收會每年有雙位數增長，2019年亞馬遜的營收為2792億美元，較2018年的2329億美元增加19.8%，2020年營收將再增加18.4%至3306億美元，而2021年將進一步增加至3873億美元。

龐寶林認為，亞馬遜與微軟一樣，屬轉型成功的科網股，預計其雲業務在未來數年仍會持續增長，而股價的升幅也會隨着業務增長越來越大。亞馬遜的股價由去年至今升幅已超過五成，去年巴菲特旗下投資旗艦巴郡（Berkshire Hathaway）也因大量買入亞馬遜股票而獲利豐厚。

美股投資系列

1月6日 VISA / 1月7日 蘋果 / 1月8日 Microsoft