

電子錢包普及 趁低吸納優質股

專家：Square服務全面 PayPal增虛幣支付搶市場



本港上市的比特幣概念股其實也有不少，甚至有些企業去年已對外宣布大量持有比特幣，股價與比特幣的關聯因而增加，不過智易東方證券行政總裁蘭常念指，本港上市的比特幣概念股暫時也看不到真正具投資價值的，即使只是投資比特幣，而本身業務與比特幣無關的美圖（01357），基本因素也不算良好。

股價受比特幣抽水拖累

不過，在美上市的比特幣概念股，卻仍存在不少盈利前景優秀的企業。永裕證券董事總經理謝明光指，隨着智慧型手機的普及，電子錢包開始被廣泛地接受，加上去年疫情爆發也加速了電子錢包的發展，從事相關行業的股份，近年發展迅速，部分因接受比特幣支付，才會令股價與比特幣拉上關係，但即使撇除比特幣的因素，這類企業的增長速度仍然很快。

萬事達卡Visa急起直追

目前在美上市的最熱門支付平台股，包括有Square（US：SQ）、Paypal（US：PYPL）、Mastercard萬事達卡（US：MA）及Visa（US：V）。其中，Square在2013年推出Cash App，除了能用智慧型手機來購買商品、支付賬單外，亦能點對點將錢轉給親朋

比特幣今年4月曾升至64000美元以上的高位，其後受到多國監管機構表示將擴大對加密貨幣管制，加上特斯拉首席執行官馬斯克宣布，將暫停接受比特幣購買特斯拉電動車後，比特幣在5月慘遭拋售，總計整個月份暴跌近36%，見2011年9月以來最大單月跌幅。雖馬斯克已說若比特幣更環保可重新考慮作支付，但比特幣至今價格仍較4月高位低四成以上。本港及在美上市的比特幣概念股的股價自然也受影響，但對投資者來說，一些本身具質素的股份，因比特幣下跌而股價被拖累，反而是趁低吸納的機會。

大公報記者 許臨

好友，近幾年將服務擴展至存款、股票交易及購買比特幣。

PayPal則早在2013年以8億美元從eBay手上收購數字錢包和點對點支付應用程式Venmo。雖收購初期Venmo的貢獻很低，但近年手機支付興起，用戶快速增長，去年10月加入新功能，用戶可以買賣及持有比特幣，其後更允許美國用戶以加密貨幣付款，支援的加密貨幣除比特幣外，還包括以太幣及萊特幣等。

至於Mastercard及Visa，由於兩者多年來在電子支付市場也擁有一定的市場佔有率，隨着電子支付愈趨簡單及普及，未來更有機會出現「無現金社會」，這兩大傳統電子支付巨頭自然直接受惠，不過，今年首季Mastercard及Visa才宣布接受加密貨幣作支付結算，而且近年的增長速度也較Square及Paypal遜色。

支付平台股過去五年營收增長（%）

公司	2016年(%)	2017年(%)	2018年(%)	2019年(%)	2020年(%)
Square (US：SQ)	34.85	29.59	48.95	42.91	101.5
Paypal (US：PYPL)	17.24	20.77	18.00	15.02	20.72
Mastercard (US：MA)	11.47	15.97	19.63	12.93	-9.37
Visa (US：V)	8.66	21.72	12.26	11.49	-4.92



支付系統股財務數據

公司	市盈率(倍)	預測市盈率(倍)	市值(億美元)
Square (US：SQ)	609.35	138.91	998.8
Paypal (US：PYPL)	82.72	57.39	3188.8
Mastercard (US：MA)	57.61	46.45	3622.3
Visa (US：V)	48.6	41.78	5182.3

支付系統股每股盈利增長預測

公司	2021年(%)	2022年(%)
Square (US：SQ)	88.46	32.94
Paypal (US：PYPL)	21.94	23.51
Mastercard (US：MA)	22.35	32.48
Visa (US：V)	11.42	25.72

支付系統股大行評級

大行評級
• 瑞信（超越市場表現），麥格里（超越市場表現）
• 德意志銀行（買入），麥格里（超越市場表現）
• 大和證券（超越市場表現），BNP Paribas（超越市場表現）
• 麥格里（超越市場表現），Mizuho Securities（買入）



▲Square近年營收增長驚人，去年更增逾倍。 網絡圖片

Square營收增長領先 支付股首選

前景判斷

作為投資者自然會想，四隻支付平台股的走勢已逐漸與比特幣關係密切，但究竟哪隻最好？若比較四家支付平台，先以市值作比較，Visa的市值逾5000億美元，自然是四隻支付平台股中最大的，去年營收達218.46億美元也是四隻支付平台股中最高。不過，買股票要看前景，並非市值最大，營收最多便屬最好，增長最快的企業，股價自然也會反映出來。

由2015年至2020年這五年間，Square及Paypal的營收增長是最佳，特別是Square，其營收增長最為驚人，過去五年分別為34.85%、29.59%、48.95%、42.91%、101.5%。再看Paypal，2015年至2020年這五年間的營收增長分別為17.24%、20.77%、18%、15.02%、20.72%。在疫情爆發前的2019年，Square的營收增長達到42.91%，而Paypal則只有15.02%，爆發疫情後的2020年，Square的營收增長超過一倍，而Paypal也只有20.72%，可以看到無論疫情前後，明顯地Square的

增長比Paypal優勝。而Mastercard及Visa，去年的營收分別倒退9.37%及4.92%，疫情前的增長也分別只有12.93%及11.49%。

若以市盈率作比較，Square的市盈率高逾600倍，而Paypal、Mastercard及Visa則分別只在40至80倍之間，Square的市盈率已過高嗎？

永裕證券董事總經理謝明光指，市盈率非常高的股票，大多數是因為股票的盈利增長相當可觀，投資者仍看好它的前景；相反，一些市盈率低殘的股票，也不代表一定有很高的投資價值。市盈率高，很大程度是反映了投資者對公司增長潛力的認同，不僅在美股市場如此，在歐洲、香港、內地的股票市場也是如此。

若大家再看Square的每股盈利增長預測便能明白，今年Square的每股盈利增長預測達到88.46%，而Paypal、Mastercard及Visa的每股盈利增長預測只有21.94%、22.35%及11.42%。由此可見，雖Square的市盈率最高，但仍屬支付平台股中的首選。

價值視乎熱潮 港虛幣概念股風險大

監管壓力

本港上市的比特幣概念股其實也有不少，但大多缺乏基本因素支持，若然比特幣的價格下跌，這類股份的投資價值便很低。智易東方證券行政總裁蘭常念指，比特幣去年只是價值幾千美元，一直瘋狂炒至數萬美元，完全是瘋狂的情況，目前在港上市的比特幣概念股，大多是提供虛擬資產交易平台、虛擬資產管理，又或集中投資設備採礦或生產挖礦顯示卡等，當比特幣的價格急跌對這類股份的影響最大。

今年4月比特幣價格急跌，這些股份的股價也大幅調整，但年初至今，其實已不是第一次跟隨比特幣下

跌，如BC科技（00863）便屬專注提供交易平台，今年2月19日至3月1日期間，比特幣價格由55096美元左右跌至49595美元，BC科技的股價也由20.8元跌至15.72元，跌幅達24%。另火幣科技（01611）業務主要為虛擬資產管理，今年2月19日至3月1日期間，股價也由29.55元跌至19元，跌幅達35.7%。蘭常念認為，若撇除了比特幣的因素，這些股份實際上看不到有很好的盈利前景，若比特幣的投資熱潮過去，這些股份根本沒有投資價值。

此外，今年5月中，中國網路金融協會、中國銀行業協會、中國支付清算協會發布《關於防範虛擬貨幣交

易炒作風險的公告》，重申比特幣等虛擬貨幣是一種特定的虛擬商品，不應且不能作為貨幣在市場上流通使用。同時要求金融機構、支付機構等不得開展與虛擬貨幣相關的業務。

永裕證券董事總經理謝明光指，比特幣概念股日後仍會面對來自監管機構的壓力，投資者必須注意相關風險。此外，投資者需明白，市場對加密貨幣的看法或將出現重大改變，目前監管機構只是把比特幣等加密貨幣視為其中一種投資產品，但仍然看好的投資者則堅持加密貨幣將取代紙幣成為一種真實的貨幣，惟來自監管機構的壓力，未來對本港上市的比特幣概念股屬十分不利的因素。

互帶節奏 炒股也要看「幣色」

新聞分析

過往美股開市前，市場會留意亞洲股市包括港股、日股、A股當日的走勢，也會留意歐洲股市開市初段的走勢，但甚少會留意比特幣的升跌，因為大家總覺得參與買賣比特幣的都是另類投資者。

但自去年至今，比特幣的價格對股市的影響越來越大，相信有留意幣市的投資者也不會反對。最大原因是去年至今比特幣的升幅驚人，除了小投資者，一些大行如高盛、摩根士丹利等也相繼加入交易比特幣。市場資金大量流入後，當價格出現大幅波動，自然會影響投資者的部署，部分投資者甚至在今年第二季將持有的股

票賣出，將資金投入比特幣「撈底」。此外，與比特幣走勢相關的股票也越來越多，比特幣的價格上落，對其股價也會帶來影響，這種情況相信仍會持續一段頗長的時間。

事實上，已有不少投資者認為，分析股市，不再只單單留意股市消息、期貨走勢、債券價格，幣市的走勢也是關鍵。特別當美股開市前，若比特幣及其他加密貨幣出現較大的波動，這很大機會影響美股出現裂口高開或裂口低開的情況。

過往若然美股在8時30分左右有經濟數據公布，如公布的數據令市場產生加息的憂慮，美股在夏令時間9時30分開市，大多會出現裂口低開的情況。不過，若期間比特幣的價格在急

升，而且升幅巨大，則情況便可能有變，美股不但會裂口低開，甚至出現大幅度裂口高開，這種情況明顯地反映出幣市的走勢對股市的影響越來越大。

或許比特幣的升浪已接近到盡頭，各國對加密貨幣的監管也越來越嚴格，但幣市對股市的影響卻越來越大，甚至已有專家預期，未來股災的到來，必定是比特幣先跌，然後便是股市重挫，甚至大家應把比特幣的走勢作為預測股災來臨的先兆。若然由去年至今一直都對加密貨幣的走勢不聞不問，或許是時候要學懂觀察它的走勢變化，即使並不會參與其中，它對股市及其他投資市場的影響卻早已存在。