

騰訊中期最樂觀料多賺18%

關注最新營運策略及如何應對內地監管要求

近內地颶起監管風暴，騰訊(0700)本周三(18日)公布中期業績，相對於其他大型互聯網公司而言，市場預料騰訊的各業務都有穩定增長，廣告業務表現較優，但考慮到持續對戰略投資加大投入，或會拖低利潤增速。綜合多間券商預測，騰訊2021年中期業績將有不俗的表現，非國際財務報告準則純利，料介乎632.71億至673.34億元人民幣，較2020年同期的572.32億元人民幣，按年上升10.6%至17.7%；中位數則為657.75億元人民幣，按年增加14.9%。

●香港文匯報記者 岑健樂

大行對騰訊中期業績預測

券商	純利預測(人民幣)	按年變幅
高盛	673.34億元	+17.7%
里昂	672.59億元	+17.5%
華泰證券	672.18億元	+17.4%
中金	666.01億元	+16.4%
交銀國際	662.78億元	+15.8%
摩根大通	661.60億元	+15.6%
申萬宏源	659.31億元	+15.2%
國信證券	656.18億元	+14.7%
建銀國際	655.16億元	+14.5%
花旗	655.30億元	+14.5%
中信証券	655.28億元	+14.5%
瑞銀	643.42億元	+12.4%
麥格理	640.00億元	+11.8%
野村	632.71億元	+10.6%

註：純利預測按非國際財務報告準則

製表：香港文匯報記者 岑健樂



綜合多間券商預測，騰訊2021年中期純利料介乎740.96億至879.72億元人民幣，較2020年中期純利620.03億人民幣，按年上升19.5%至41.9%；中位數774.02億元人民幣，按年升24.8%。此外，內地對新經濟企業的監管（包括防止未成年人沉迷遊戲）持續加強，因此投資者將關注騰訊管理層最新的營運策略，以及如何應對內地監管要求。

高盛：基本業務穩股價超跌

高盛早前發表報告表示，重申對騰訊「買入」投資評級，決定將騰訊納入該行的「確信買入」名單，指其基本業務穩固，公司正加大對內地及全球網遊業務投資、廣告、小程序及視頻業務變現化正

轉強，並認為其股價調整已屬過度，但考慮到所面臨的監管不明朗風險因素，將目標價由906元降至759元，此按綜合方式作估值，相當於預測2022財年及2023財年市盈率各31.1倍及25.7倍。

花旗：加大投資憂影響盈利

花旗早前發表對騰訊的研究報告表示，考慮到近期行業發展及監管勢頭，相信線上廣告收入增長將會受線上教育廣告預算規模縮減拖累，而金融科技方面的收入增長亦會受支付提成率放緩及非金融科技收入減慢所影響。該行現時估計次季公司收入將為1,357億元人民幣，按年升18.1%，而非通用會計準則的淨利則為324億元人民幣。

踏入下半年，該行估計騰訊的線上廣告及金融科技業務上的障礙仍會影響到其收入增長，而在遊戲、企業服務及視頻內容上投資增速加快亦會令盈利增長減慢。調整估算後，該行將公司目標價由808元降至772元，維持「買入」評級，即使短期面對行業及監管因素，相信其長遠基本面向維持穩健。

匯豐早前則表示，該行預期其季度收入及經調整盈利分別按年升21%及12%，這是因為去年手遊業務高基數效應，但社交媒體業務廣告則錄得較佳升幅（升26%）所致。該行維持其「買入」評級，不過目標價由775元降至750元。

騰訊上週五收報470.2元，跌2.45%。惟受內地監管風暴影響，股價較今年2月高位的775.5元瀉39.37%。

恒指短期上望27000 聚焦股王放榜

投資市場 近期需要留意事項

- 香港、內地與環球新冠肺炎疫情最新發展
- 內地對行業監管的最新政策情況
- 內地公布規模以上工業增加值、社會消費品零售總額、城鎮調查失業率、城鎮固定資產投資、全國房地產開發投資
- 內地公布貸款市場報價利率(LPR)
- 騰訊公布中期業績
- 美國公布零售數字
- 美聯儲公布議息記錄

製表：香港文匯報記者 岑健樂

香港文匯報訊(記者 岑健樂)恒指上週五收跌126點報26,391點，但總結全周，恒指累升212點或0.8%，連同前周，恒指連升兩周累漲430點，升幅1.7%。展望本周，將有多項中美重要經濟數據，以及騰訊(0700)、舜宇光學(2382)及吉利汽車(0175)等焦點股業績公布。有分析員指出，預料騰訊的業績會不俗，但由於其仍受監管政策影響，騰訊業績難為其股價帶來強勁支持，但騰訊績佳卻有利增

強投資者的入市信心，舊經濟股表現會相對較新經濟股好，恒指短期內或可上試27,000點。

中美多項經濟數據受關注

本週內中美多項重要經濟數據公布，內地今日公布規模以上工業增加值、社會消費品零售總額、城鎮調查失業率、城鎮固定資產投資、全國房地產開發投資；周二美國將公布零售數字；周三美聯儲主席鮑威爾發表講話，周四美聯儲公布議息記錄。此外，騰訊本周三(8月18日)公布中期業績，週內公布業績的還包括舜宇光學、吉利汽車、恒安國際、中聯通(0762)、中海油(0883)、思摩爾(6969)等公司。

中美重要數據出爐前，美股三大指數上週五持穩，道指升15點，收報35,515點，標普與納指分別升7點及6點。港股在外圍也輕微回升，ADR 港股比例指數收報26,406點，升15點。在美上市的恒指成份股個別發展，其中將於周三公布業績的騰訊，其ADR 折合報468.77港元，跌0.3%；美團(3690)ADR 折合報233.88港元，升0.2%；阿里巴巴(9988)ADR 折合報183.5港元，跌0.27%；港交所(0388)ADR 折合報501.53港元，升0.11%。匯控(0005)，其ADR 折合報44.27港元，升0.16%。

監管風暴 科技股恐難大升

金利豐證券研究部執行董事黃德几昨接受香

港文匯報訪問時表示，內地持續加強反壟斷及網絡安全審查等措施，在香港上市的大型科技股難以大升。由於上述因素，故他表示即使本周三騰訊公布業績表現良好，股價亦難以大升。不過他同時指出，舊經濟股，例如內地汽車股的表现會相對較好(在「三條紅線」方面未能達標的內房股除外)，因此他預計短期內恒指或可升至27,000點。

駿達資產管理投資策略總監藍麗萍則表示，投資者需要關注本週內地公布的多項經濟數據，包括規模以上工業增加值、社會消費品零售總額與城鎮固定資產投資等，若表現欠佳，市場或憧憬內地可能會放寬貨幣政策。另外，她認為由於內地持續加強對新經濟企業的監管，因此她不太看好騰訊的股價表現，故她預計短期內恒指將於現水平附近上落，波幅將介乎25,800點至26,800點。

拋售潮後 大市料處穩定期

第一上海證券首席策略師葉尚志也認為，港股目前仍處於7月拋售後的階段性穩定期，反彈之後市場較為保守，成交量有所下降，相信暫時仍會在26,000至27,000的區間浮動。另外，目前市場也比較關注美聯儲是否會重啟退市及縮減買債規模的情況，若真的出現，料全球股市都會出現波動。他認為，市場仍處於觀望狀態，目前具有一定規模及盈利基礎的股份稍具優勢，如騰訊等科技股。

長時間巨量成交卻不漲 防A股風險

香港文匯報訊(記者 李昌鴻 深圳報道)統計顯示，A股已連續18天出現單日成交破萬億元(人民幣，下同)，有專家提醒指，雖然當下上證指數較歷史高位尚有距離，但成交量過大過久卻不漲，預示着市場風險越來越大，高風險股票伴隨着巨量長時間成交，悄然轉移到不明就裏的散戶投資者手中。

英大證券首席經濟學家李大霄表示，截至到2021年8月13日，A股融資融券餘額1.86萬億元，創6年以來新高，非常接近上證指數2015年5,178點時2.27萬億元的歷史高峰，在2015年，兩融餘額在超越1.8萬億元之後，在上方停留的時間極為短暫，之後就迅速回落在9,000億元之下，因為很多賬戶被強行平倉，導致市場

暴跌。他稱，2021年大半年過去了，上證指數僅創出3,731點的記錄，還遠沒有到達5,178點的高位，雖然部分低估值股票依然存在，但兩融餘額差不多到了歷史高位。當然不排除這次會更高，但每次接近歷史高位都應該保持對市場充分的敬畏和尊重，畢竟6年前的教訓太慘痛了，代價太大了，只可惜當時不管理自己怎麼聲嘶力竭的警告都很難有效果，其實現時也是一樣。

單日成交已連續18天超萬億

當下A股單日萬億成交已經連續18天，已經超越2020年17天的記錄，雖然單日成交量沒有達到2015年的歷史峰值2.36萬億元，可也是5

年以來的連續萬億成交最長紀錄，是6,124點時成交量的5倍以上。

某板塊超高估值 小心接火棒

李大霄認為，雖然目前上證指數較歷史高位尚有距離，但成交量過大過久卻不漲，預示着市場風險越來越大，高風險股票伴隨着巨量長時間成交，悄然轉移到不明就裏的散戶投資者手中。以2021年8月13日數據計算，高估值股票不是貴了，而是貴得過離譜。某板塊整體平均用1元只能換0.114元淨資產，這超越了人們的常識。因此，他呼籲投資者尤其是散戶要關注市場風險，切忌盲目投資，以避免招致損失。



美股道指及標指近日再破頂，其中道指表現突出；美國參議院剛通過了涉資1.2萬億美元的基建方案後，隨即再通過總值3.5萬億美元規模的財政預算決議，當中涵蓋教育、醫療保健和氣候等支出；政府政策利好消息除提振美股市場氣氛外，亦帶動資金追捧傳統周期性板塊如原材料、能源、工業和金融等，尤其見金融板塊8月以來表現相當凌厲。標普500金融板塊指數近兩周內升近6%，筆者認為，美國金融股近期一方面受惠美國長債息有所回升，另一方面則受惠強勁的業績報告。

根據最新資料，標普500金融指數第二季度盈利按年增幅高達157%。金融業今年以來仍受經濟活動重啟因素主導，企業整體能夠錄得可觀收入和盈利增長。上季因為資本市場交投活動維持暢旺，個人消費上升所帶動，令一眾投資銀行、交易所、資產管理、信用卡公司能錄得高變位，甚至倍數盈利增幅；雖華息率曲線於過去數月急趨平坦，不利金融股表現，但一眾大型金融股股價仍見強力支持。而依賴個人和企業借貸業務的零售銀行雖上季因借貸未有明顯復甦、息差收窄所拖累，但部分銀行仍能夠在個人理財及信用卡業務中賺取可觀費用收入。而保險公司因為企業開始招聘和商業活動開始回溫，承保收入增加。

另一個好消息是，本年6月底美國金融機構均通過壓力測試，可以自由進一步放寬股息派發和股份回購限制以回饋股東。當中個別銀行涉及派息及股份回購的規模已高達1,400億美元。

憧憬淨息差擴闊 提升盈利派息

估值角度來看，目前標普500金融指數的2021年預期市盈率為1.6倍，預測股息率1.7%，相較過去五年歷史平均，此估值並不算特別吸引。但筆者認為，未來的催化劑並不在於估值提升，反而要依賴未來市場上調板塊盈利預測和派息預測的機會，美國十年長債息率目前仍處於低位1.3%徘徊，暫時與通脹和經濟表現完全脫鉤，但相信隨着美國經濟活動增長腳步確定，聯儲局提出收水時間表後，美債淨息率仍應趨向陡峭正常化，這有望令金融機構淨息差擴闊，利好2022年盈利表現和派息進一步提升。此外，美國政府給予個人和企業的疫情救助金將逐漸於9月前完結，預期屆時銀行和金融機構的個人和企業借貸、抵押貸款或再融資等活動將重拾升軌。總結以上觀點，料美國金融板塊後向依然可期。(以上資料只供參考，並不構成任何投資建議)

美金融板塊料續受惠多項利好因素

恒生銀行投資顧問服務主管 梁君韋