

雅虎的啟示

從市場對雅虎的反應來看，市場對中資料網股的興趣仍未減退，更重要的是，亮麗的業績迫使拋空者急促平倉，拉動股價急升。

持有阿里巴巴24%股份的雅虎(Yahoo)剛剛宣布今年首季業績，每股盈利同比增長持平，關鍵是公告內披露阿里巴巴去年第四季銷售增長66%至30.6億美元，盈利增長110%達13.5億美元。因為阿里巴巴業績超乎預期，市值367億美元的雅虎在收市後的延長時段曾經上升超過10%。擁有阿里巴巴37%股份的日本軟庫亦於第二天應聲上漲8.5%。

中資料網股仍受青睞

據媒體報道，阿里巴巴將會於下周啟動美國上市程序，估計其估值將高達1,600億至1,800億美元之間。從市場對雅虎的反應來看，市場對中資料網股的興趣仍未減退，更重要的是，亮麗的業績迫使拋空者急促平倉，拉動股價急升。過去一兩個月中美兩地的科網股均大幅調整，被沽空狙擊程度十分嚴重，但只要業績維持高增長，拋空者最終必然一窩蜂地離場。

騰訊控股(00700)從歷史市盈率通道圖看，騰訊在今年高峰時曾高於平均值達兩個標準差，金山軟件(03888)及慧聰網(08292)更超於3個標準差，已屬過分超買。後兩者因為增長更迅速，所以股價上升動力更激烈，估值更高昂。

從統計學出發，99.73%的價值都是在平均值的3個標準差範圍以內，95.45%在兩個標準差以內，68.27%在1個標準差以內。所以大部分有5年以上上市歷史的公司，其估值通常會徘徊在兩個正負標準差以內。-3個標準差一般只在股災時出現，+3個標準差則只在牛

市出現。

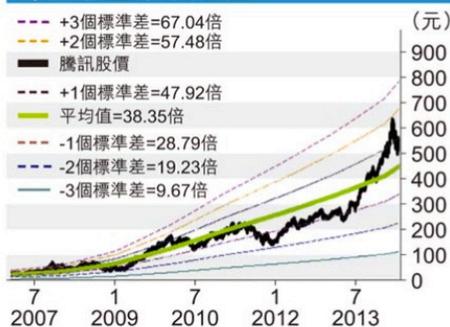
績期IPO或催化科網股

未來一個多月是美國上市公司的首季業績高峯期，假如大部分龍頭股業績理想，將有助市場氣氛回暖。此外，多家內地科網公司將會在這段時間往美國陸續闖關上市，包括阿里巴巴(傳聞集資額高達160億美元)，新浪分拆出來的微博(集資3.6億美元，阿里巴巴已入股18%)。

從事電子商貿的京東商城(集資15億美元)，易居中國分拆的O2O(Online-to-Offline)房地產資訊服務平台樂居(集資1.95億美元)，後兩者騰訊均已入股15%，成為戰略夥伴。業績公告及IPO的反應在短期內將會成為科網板塊的催化劑及寒暑表。

從阿里巴巴及騰訊入股上市公司的布局，可看到兩家龍頭公司從綫上門到綫下，由內地門到香港，再門到美國，為的是鞏固及擴展自己的生態系統，並在各落後環節上保持與對手的競爭力。FM

騰訊市盈率通道圖



資料來源：筆者提供

權益披露：筆者旗下基金持有騰訊、金山軟件、慧聰網及易居中國股份，並隨時買入及沽出。

祝振駒

翺騰投資管理董事總經理，特許財務分析師。曾經在星展、法興、瑞銀及軟庫金匯等投行研究部擔任分析師及主管達14年之久，專長於中小型股研究。後轉往凱思博投資管理擔任對沖基金經理，2010年創立翺騰。筆者博客：blog.sina.com.cn/raymondj2011

