

谷底回升

因為科網股完全處於市場主導的行業當中，代表着中國經濟的未來。只要她們維持高增長，相信市場仍會繼續追捧。

過去一星期，大部分美國上市中資科網股，首季業績均較預期理想，股價亦由谷底反彈，情緒亦逐漸由恐慌回歸於理性。波動性大的太陽能股天合光能(Trina Solar)，業績公告後勁升30.9%。主因是首季營銷按年狂升71%，盈利更轉虧為盈，錄得2,650萬美元利潤。

科網及新能源股均屬於高Beta類股票，市場氣氛轉差時很自然地成為拋空者的狙擊目標。但當業績理想或氣氛回緩，拋空者往往被迫一窩蜂地平倉，所以波幅極其厲害。

上期提及科網股的估值，相對必需消費品板塊，相差不大。根據過去3年的數據，龍頭股康師傅(00322)的平均市盈率為35.7倍，高於騰訊控股(00700，臨時編號：02988)的33.6倍。但基於未來發展潛力，公司規模，行業壟斷性及議價能力，騰訊肯定享有估值溢價。

科網股的2014年底平均預測市盈率為34.7倍(見表)，平均預測盈利增長則高達90.7%。相對於傳統國企，這些公司肯定是內地最有活力及競爭力的公司，因為她們完全處於市場主導的行業當中，代表着中國經濟的未來。只要維持高增長，

市場仍會繼續追捧。

濠賭股仍有下行風險

濠賭股下調的幅度其實比科網股不遑多讓，雖然部分濠賭公司首季業績理想，但筆者對這板塊的前景較為看淡，原因是：一、受到內地反貪政策影響，自由行人數及消費力正在減速，澳門也不能倖免。各種小道消息認為澳門博彩收入將會進一步放緩。

二、中央叫停澳門使用非法銀聯卡器材，或只是反貪腐行動的冰山一角，不排除將來有更嚴厲政策出台，打擊洗黑錢；三、澳門中介人挾帶私逃，顯示資金鏈或會斷裂，雪球效應下，中介人可能收緊信貸額，影響貴賓廳收入，這些負面因素的影響，或會陸續於未來數月浮現。FM

騰訊及康師傅滾動市盈率



數據來源：筆者提供

科網股業績及預測

公司	2014年第一季度		2014年第二季指引		2014年每股盈利預測增長(%)	2014年預測市盈率(倍)
	淨利潤 (億元人民幣)	按年增長 (%)	營業額 (億元人民幣)	按年增長 (%)		
騰訊(臨時編號：02988)	51.9*	28.6	不適用	不適用	43.1	37.1
慧聰網(08292)	0.42	108.5	不適用	不適用	75.9	37.9
汽車之家	1.22	62.5	4.72至4.93	60.0至67.1	39.4	36
易車	0.45	95.5	4.80至5	42至47.9	60	25.1
易居	0.18	虧轉盈	9.1至9.3**	24至27	42.9	13.9
樂居	0.14	虧轉盈	5至5.2**	49至55	47.2	16.2
搜房	2.78	46.0	7.8至7.96**	22.5至25	21.1	13.8
唯品會	2.35	318.2	48.57至49.20	122至124.9	124.1	73.9
500彩票網	0.32	虧轉盈	13.3至13.8***	90.1至97.2	227.5	35.6
58同城	0.21	虧轉盈	3.80至3.92	157至162	258.8	68.4
歡聚時代	2.08	153.0	12.12至12.31	82至85	58.1	23.5
平均		116.1			90.7	34.7

*經調整非經常性項目後 **全年度預測 ***總投注額

資源來源：筆者提供

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

