

南下资金重点布局优质科网龙头，快手上市将成为市场焦点 港股科技类公司动态双周报（2021.01.06-2021.01.22）

报告要点：

报告日期：2021-01-26

科网股期内表现显著跑赢大市： 信息科技指数、恒生科技指数和医疗保健业指数期内(2021.01.06 - 2021.01.22)累计均上涨超 15%，涨幅分别约达 15.1%、15.4%和 15.8%，显著跑赢其他行业指数，如早前表现强势的必需性消费(-1.7%)、原材料业(+2.9%)、非必需性消费(+5.2%)和金融业(+6.0%)，而且也好于同期恒指(+6.5%)和国指(+8.4%)表现。科网股和医药股期内领涨市场。2021 年以来，南下资金加速流入港股市场，主要是对优质和稀缺的科网股、医药股和低估值龙头股进行重点配置，叠加市场憧憬中美关系在拜登正式成为美国总统后出现边际改善利好投资气氛，推高信息科技指数、恒生科技指数和医疗保健业指数核心成份股股价，导致相关指数期内涨幅在各指数中最为显著。

恒生科技指数期内屡创收市新高： 恒生科技指数期内表现形成大涨小回的风格。根据路透社在 2021 年 1 月 13 日报导，特朗普政府取消了将科网巨头阿里巴巴、腾讯和百度列入投资黑名单的计划，消息对阿里巴巴、腾讯股价带来有力的支持。在南下资金的大举涌入下，恒生科技指数成份股中比重较大的科网网巨头股价持续造好，带领指数进一步向上突破，在 1 月 6 日至 22 日期间共有 8 个交易日屡创收市新高。

微盟股价期内涨幅超越 60%： 期内，在 31 只恒生科技指数成份股中，27 只录得涨幅，其中表现最好是微盟 (+66.0%)，小米集团-W 则成为表现最差 (-15.6%)成份股。热资持续追捧 SaaS 股，叠加市场憧憬微盟旗下的产品升级将加速其业务增长，公司股价期内屡创新高。受惠于半导体产业链涨价效应不断扩大，中芯国际股价表现期内也大涨 39.9%；此外，美国国防部于 2021 年 1 月 14 日（美国时间）发布新闻，表示根据《1999 财政年度国防授权法案》第 1237 条，将小米集团列入相关清单。受到事件的影响，小米集团股价期内走弱，累积下跌 15.6%。

南下资金重点布局优质科网龙头： 2021 年以来，南下资金持续透过港股通涌入港股市场。截至 1 月 22 日收市，今年仅半个多月透过港股通合计净买入港股的总额已约达 2,312 亿元(人民币·下同)，相当于 2020 全年净买入总额约 6,721 亿元的 34.4%。其中，南下资金对科网板块也大力增加配置。除了在港第二上市的阿里巴巴、京东集团和网易之外，其余 28 只恒生科技指数成份股期内港股通净买入量占成交量比率中位数已由 2020 全年约 2.67%大幅上升至约 4.46%。其中，腾讯、中芯国际和联想集团期内是南下资金增持力度最大的三只恒生科技指数成份股。随着更多科网巨头如抖音母企字节跳动、百度、哔哩哔哩和已开始招股的快手等陆续赴港上市，预期未来仍将吸引更多内地资金对港股科网板块进行配置。短线而言，科网股在连日急升后，部分恒生科技指数成份股已累积较大升幅，相关股份将有获利回吐的需要，预期将加大指数回调压力，需要警惕相关市场风险。

投资建议： 短线可以关注正在招股的内地短视频巨头快手-W(1024.HK)。快手-W 已获得著名基金公司包括 GIC 和 BlackRock 等成为其基石投资者。中长期则仍看好互联网巨头，推荐腾讯(700.HK)、阿里-SW(9988.HK)、京东-SW(9618.HK)和美团-W(3690.HK)。

分析员

姓名：高景东
中央编号：AYP093
电话：+852-2501 1037
电邮：tony.ko@ssif.com.hk

1. 恒生科技指数表现及分析

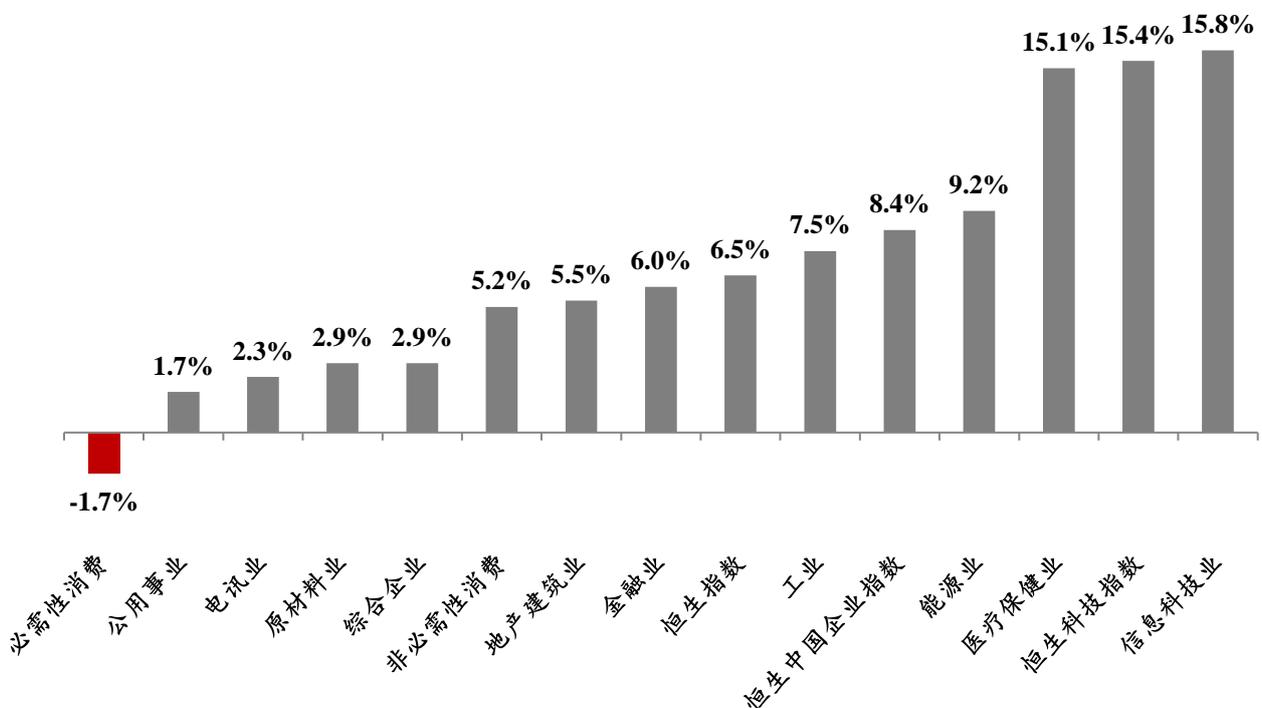
1.1 科网股期内表现显著跑赢大市

信息科技指数、恒生科技指数和医疗保健业指数期内(2021.01.06 – 2021.01.22)累计均上涨超 15%，涨幅分别约达 15.1%、15.4%和 15.8%，显著跑赢其他行业指数，如早前表现强势的必需性消费(-1.7%)、原材料业(+2.9%)、非必需性消费(+5.2%)和金融业(+6.0%)，而且也好于同期恒指(+6.5%)和国指(+8.4%)表现。

科网股和医药股期内领涨市场。我们在 2020 年 12 月 11 日发布的科网板块 2021 年投资展望报告「守正出奇」中已提及，受益於港交所近年对上市规则改革，更多优质新经济股扎堆赴港上市，大大增加了优质科网和生物科技类股票供应。2021 年以来，南下资金加速流入港股市场，主要也是对优质和稀缺的科网股、医药股和低估值龙头股进行重点配置，叠加市场憧憬中美关系在拜登正式成为美国总统后出现边际改善利好投资气氛，推高信息科技指数、恒生科技指数和医疗保健业指数核心成份股股价，导致相关指数期内涨幅在各指数中最为显著。

另一方面，部分早前表现较强势的顺周期类股和消费类股期内出现回调，拖累相关指数表现，其中必需性消费指数期内表现最差，也是唯一录得下跌的指数。

图表 1：恒指、国指、恒生科技指数与恒生综合各行业指数期内(2021.01.06-2021.01.22)表现对比



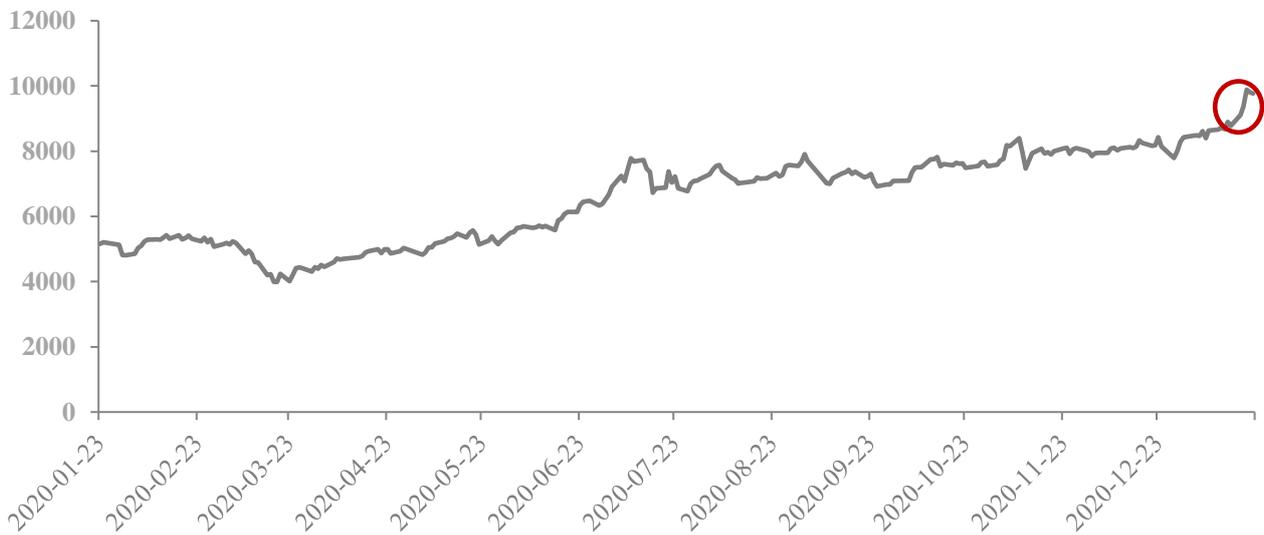
数据来源：恒生指数公司、山证国际研究部整理

1.2 恒生科技指数期内屡创收市新高

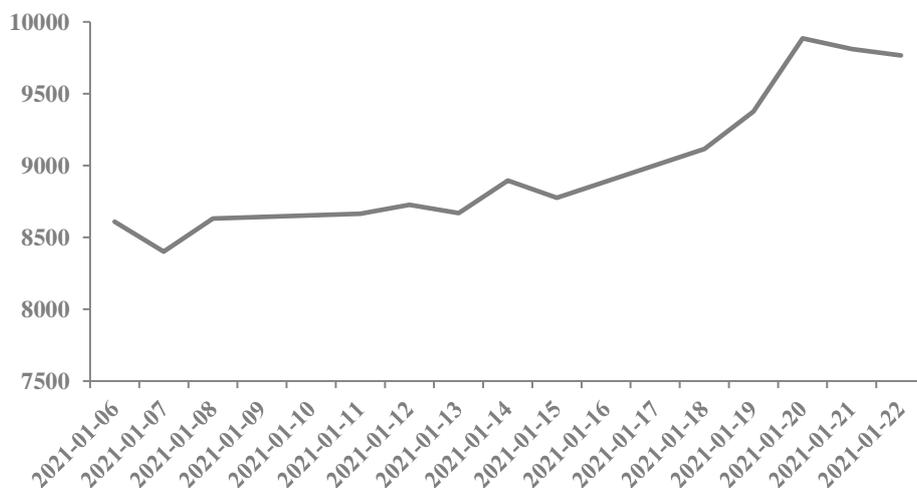
恒生科技指数期内表现形成大涨小回的风格。根据路透社在 2021 年 1 月 13 日报导，特朗普政府取消了将科网巨头阿里巴巴、腾讯和百度列入投资黑名单的计划，消息对阿里巴巴、腾讯股价带来有力的支持。在南下资金的大举涌入下，恒生科技指数成份股中比重较大的科网网巨头股价持续造好，带领指数进一步向上突破，并在 1 月 6 日创收市新高。

其后，部分科网巨头如美团-W、中芯国际等股价继续走强，支撑指数在 1 月 7 日至 22 日期间共有 7 个交易日屡创收市新高。在 1 月 21 和 22 日，指数则从高位略微回调。

图表 2：恒生科技指数走势图(一年)



恒生科技指数期内(2021.01.06-2021.01.22)表现



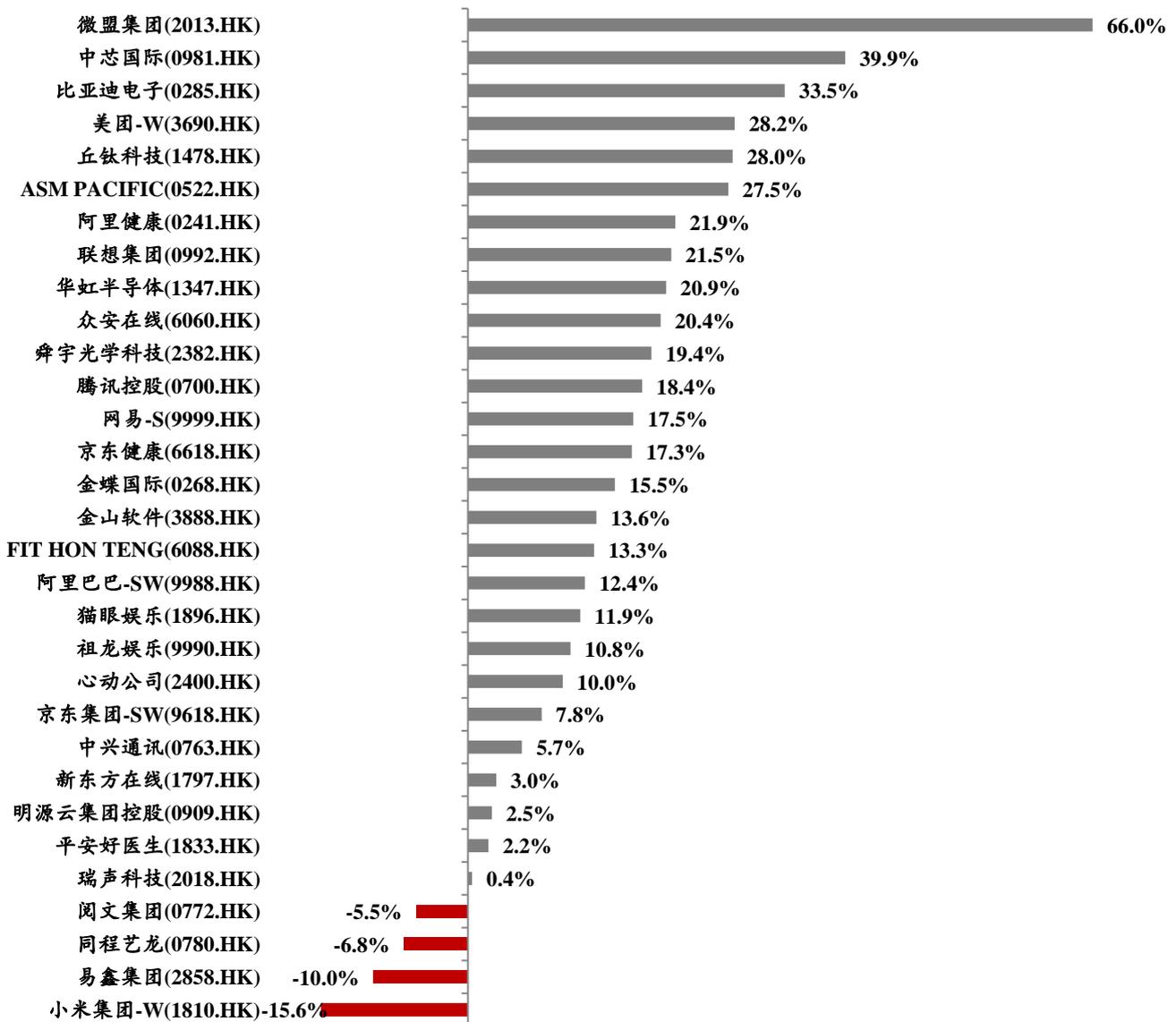
数据来源：WIND、山证国际研究部整理

1.3 微盟股价期内涨幅超越 60%

期内，在 31 只恒生科技指数成份股中，27 只录得涨幅，其中表现最好是微盟（+66.0%），小米集团-W 则成为表现最差（-15.6%）的成份股。热资持续追捧 SaaS 股，叠加市场憧憬微盟旗下的产品升级将加速其业务增长，公司股价期内屡创新高。受惠于半导体产业链涨价效应不断扩大，中芯国际股价表现期内也大涨 39.9%；此外，消息指比亚迪电子将成为新荣耀手机代工厂商之一，其股价期内表现累积涨 33.5%。

此外，美国国防部于 2021 年 1 月 14 日（美国时间）发布新闻，表示根据《1999 财政年度国防授权法案》第 1237 条，将小米集团列入相关清单。受到事件的影响，小米集团股价期内走弱，累积下跌 15.6%。

图表 3：恒生科技指数成份股期内(2021.01.06-2021.01.22)表现

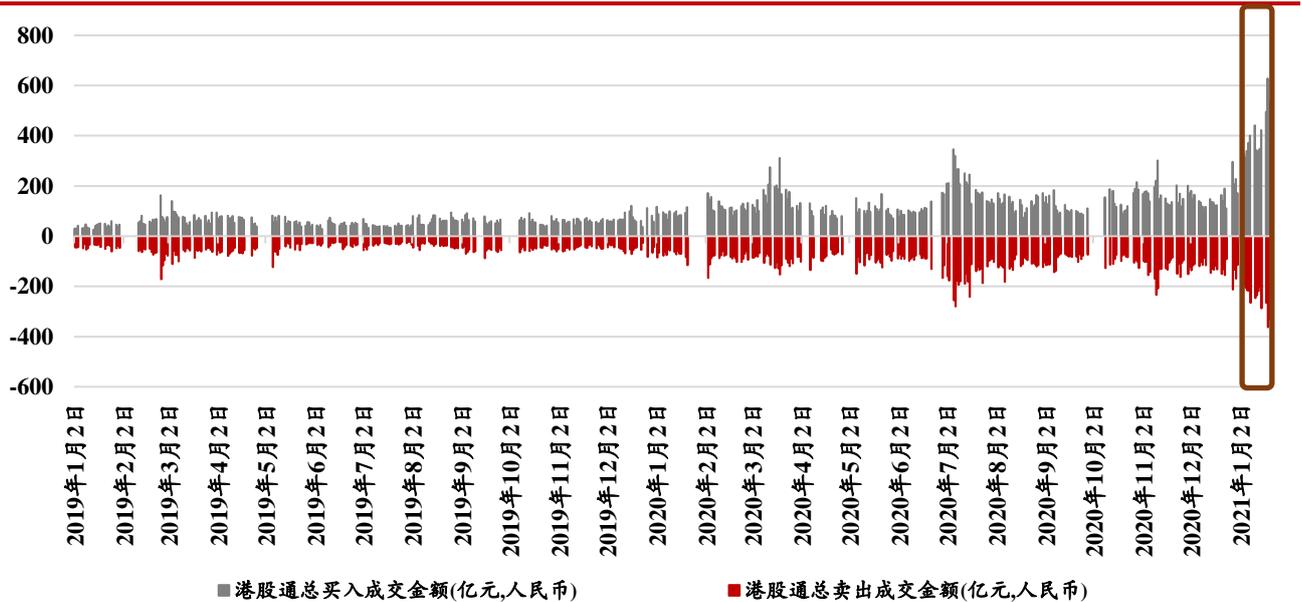


数据来源：WIND、山证国际研究部整理

1.4 南下资金重点布局优质科网龙头

2021 年以来，南下资金持续透过港股通涌入港股市场。根据 WIND 数据显示，截至 1 月 22 日收市，今年仅半个多月港股通合计净买入港股的总额已约达 2,312 亿元(人民币·下同)，相当于 2020 全年净买入总额约 6,721 亿元的 34.4%。

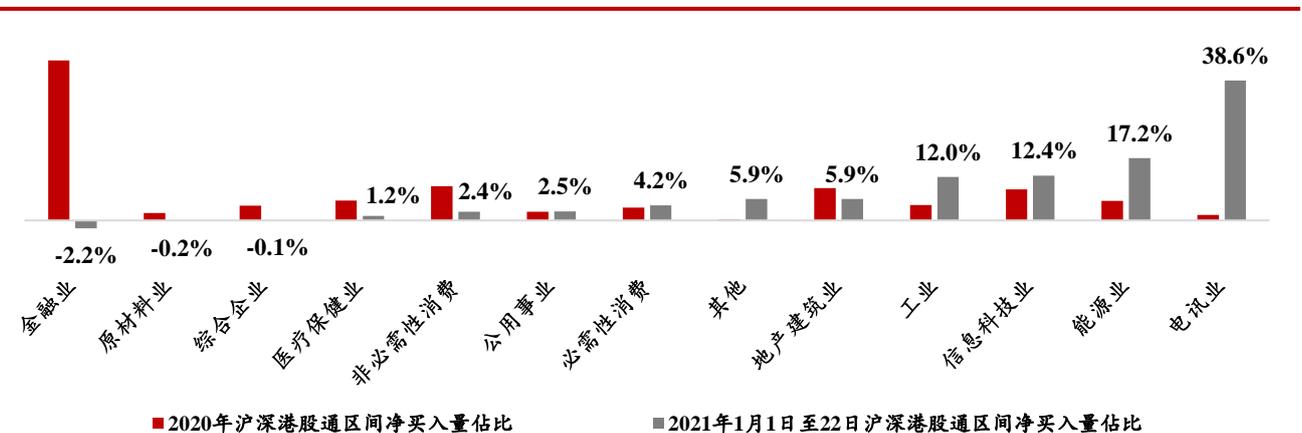
图表 4：2019 年至 2021 年 1 月 22 日港股通总买入和卖出之成交金额表现



数据来源：WIND、山证国际研究部整理

按恒生综合行业指数划分，各指数成份股年初至今(2021 年 1 月 1 日至 22 日)港股通总净买入量占比最高的三大行业是电讯业、能源业和信息技术业，占比分别约达 38.6%、17.2%和 12.4%。

图表 5：恒生综合各行业指数成份股在 2020 年和 2021 年 1 月 1 日至 22 日港股通总买入量占比



数据来源：WIND、山证国际研究部整理

其中，由于部分被美国制裁的股份估值已跌至低谷，吸引内地投资者兴趣，成为南下资金吸纳的主要对象之一。在电讯业指数成份股中，中国电信(0728.HK)、中国联通(0762.HK)和中移动(0941.HK)是年初至今南下资金增持股数最多的股票，分别增持约 23.7 亿股、12.9 亿股、9.3 亿股；中海油(0883.HK)则是南下资金加仓最多的能源业指数成份股，同期增持约达 24.1 亿股。

此外，南下资金期内也对科网板块大力增加配置。除了在港第二上市的阿里巴巴、京东集团和网易之外，其余 28 只恒生科技指数成份股期内港股通净买入量占成交量比率中位数已由 2020 年约 2.67% 大幅上升至约 4.46%。其中，腾讯、中芯国际和联想集团期内是南下资金增持力度最大的三只恒生科技指数成份股。

图表 6：恒生科技指数成份股之港股通持股占比和净买入量占成交比率与股价表现对比

公司名称(代号)	港股通持股占比 (2020年12月31日)	港股通持股占比 (2021年01月22日)	2020年 港股通净买入量 占成交量比率	期内 港股通净买入量 占成交量比率	2020年与期内 港股通净买入量 占成交量比率 相差值	期内 股价表现
腾讯控股(0700.HK)	4.44%	5.50%	4.67%	20.22%	15.55%	18.42%
中芯国际(0981.HK)	13.85%	20.85%	0.34%	15.63%	15.29%	39.89%
联想集团(0992.HK)	2.53%	4.28%	2.23%	12.60%	10.37%	21.49%
金山软件(3888.HK)	25.22%	27.35%	0.63%	10.66%	10.03%	13.58%
微盟集团(2013.HK)	21.55%	26.47%	3.01%	11.09%	8.08%	66.03%
舜宇光学科技(2382.HK)	14.66%	15.89%	3.18%	10.37%	7.19%	19.38%
丘钛科技(1478.HK)	7.08%	10.02%	1.81%	8.53%	6.72%	27.98%
比亚迪电子(0285.HK)	8.72%	9.73%	1.38%	7.89%	6.51%	33.49%
中兴通讯(0763.HK)	24.09%	26.40%	-0.95%	4.49%	5.44%	5.71%
美团-W(3690.HK)	7.29%	8.00%	3.40%	8.50%	5.10%	28.19%
明源云集团控股(0909.HK)	0.49%	1.23%	1.13%	6.05%	4.92%	2.52%
京东健康(6618.HK)	0.09%	0.30%	0.66%	4.94%	4.28%	17.32%
ASM PACIFIC(0522.HK)	2.62%	3.25%	0.54%	4.30%	3.76%	27.51%
瑞声科技(2018.HK)	5.85%	6.21%	-0.24%	3.11%	3.35%	0.44%
猫眼娱乐(1896.HK)	3.07%	3.57%	2.85%	5.90%	3.05%	11.88%
华虹半导体(1347.HK)	11.09%	11.89%	2.91%	5.42%	2.51%	20.94%
阿里健康(0241.HK)	1.63%	1.66%	-2.19%	-0.01%	2.19%	21.93%
祖龙娱乐(9990.HK)	1.82%	1.97%	2.54%	4.42%	1.88%	10.84%
众安在线(6060.HK)	2.38%	2.55%	1.06%	2.23%	1.18%	20.36%
易鑫集团(2858.HK)	0.68%	0.67%	-0.33%	0.20%	0.53%	-10.03%
小米集团-W(1810.HK)	13.19%	14.24%	4.07%	4.37%	0.29%	-15.58%
阅文集团(0772.HK)	8.70%	7.88%	4.39%	2.21%	-2.18%	-5.51%
同程艺龙(0780.HK)	2.85%	2.85%	2.80%	-1.03%	-3.83%	-6.81%
金蝶国际(0268.HK)	16.97%	16.91%	4.55%	0.26%	-4.30%	15.54%
FIT HON TENG(6088.HK)	4.77%	4.21%	4.92%	-3.06%	-7.97%	13.33%
平安好医生(1833.HK)	8.16%	6.79%	3.01%	-5.84%	-8.85%	2.16%
心动公司(2400.HK)	14.92%	15.43%	9.13%	-2.20%	-11.32%	10.01%
新东方在线(1797.HK)	16.02%	14.22%	3.05%	-14.72%	-17.76%	3.00%
中位数	7.19%	7.34%	2.67%	4.46%	3.20%	14.56%
平均值	8.74%	9.65%	2.31%	4.52%	2.21%	14.79%

数据来源：WIND、山证国际研究部整理

随着更多科网巨头如抖音母企字节跳动、百度、哔哩哔哩和已开始招股快手等陆续赴港上市，预期未来仍将吸引更多内地资金对港股科网板块进行配置。

短线而言，科网股在连日急升后，部分恒生科技指数成份股已累积较大升幅，相关股份将有获利回吐的需要，预期将加大指数回调压力，需要警惕相关市场风险。

2. 行业新闻

2.1 芯片涨价效应不断扩大

根据中国半导体行业协会网站引述中央社内容所示，IC设计业第1季景气可望淡季不淡，产品涨价效应不断扩大，只是晶圆代工产能吃紧，是IC设计厂当前营运一大挑战。

晶圆代工厂台积电14日举行线上法人说明会，第1季营运展望乐观，业绩将不减反增，季营收将达127亿至130亿美元，季增1.3%，并续创历史新高纪录。

据台积电表示，除汽车电子需求回温，高效能运算相关应用需求强劲，加上智慧手机季节性影响较近几年和缓，是推升业绩持续成长的主要动能。

晶圆代工产能吃紧，涨价消息不断，IC设计厂纷纷积极下单，是台积电在第1季传统营运淡季中得以逆势创下历史新高纪录的主因。

除汽车、高效能运算与手机外，笔记型电脑、平板电脑与网通等市场需求也都维持强劲，IC设计厂普遍接单畅旺，MOSFET厂全宇昕表示，订单能见度约2个半月，每个应用市场拉货力道都相当强劲。

义隆电的触控板与触控屏幕芯片也都供不应求，估计供需缺口达20%，预计到第2季仍将持续缺货。因应代工与封测价格调涨，成本增加，义隆电等芯片厂都陆续调涨产品售价。

IC设计第1季景气淡季不淡，只是除台积电外，其余晶圆代工厂联电与世界先进也都接单畅旺，产能满载。晶圆代工产能供不应求将是当前IC设计业共同面临的最大挑战。

2.2 我国拟到2023年打造30个5G全连接工厂

根据中国半导体行业协会网站显示，1月13日，工信部印发《工业互联网创新发展行动计划（2021-2023年）》（以下简称《计划》）。《计划》提出到2023年，覆盖各地区、各行业的工业互联网网络基础设施初步建成，在10个重点行业打造30个5G全连接工厂。标识解析体系创新赋能效应凸显，二级节点达到120个以上。打造3~5个具有国际影响力的综合型工业互联网平台。基本建成国家工业互联网大数据中心体系，建设20个区域级分中心和10个行业级分中心。

《计划》表示，到2023年，产业发展生态进一步健全。培育发展40个以上主营业务收入超10亿元的创新型领军企业，形成1~2家具有国际影响力的龙头企业。培育5个国家级工业互联网产业示范基地，促进产业链供应链现代化水平提升。

3. 恒生科技指数成份股公司动态

证券代码	证券名称	事件类型	披露日期	事件摘要
981.HK	中芯国际	证券交易被阻	20210106	中芯国际(981.HK)公布, 2021年1月6日, 公司获 OTCQX 市场的营运者 OTC Markets Group 的通知, 根据行政命令和相关监管指引, 公司将从 2021年1月6日交易结束时被撤出 OTCQX 市场, 公司的证券(SIUIF, SMICY)将不再具资格在 OTC Link ATS 上报价或交易。
285.HK	比亚迪电子	关连交易	20210107	比亚迪电子(285.HK)公布, 公司向控股股东比亚迪集团购置资产, 主要包括压铸机及周边配套设备、立式加工中心、钻削加工中心、六轴机器人, 以现金总代价 36,671,335 元人民币向比亚迪集团支付。公司认为向比亚迪集团采购该等资产能够快速高效地扩展业务生产线。由于公司与比亚迪集团位置临近, 故公司向比亚迪采购资产可享有运输费用更低及资产调试更方便的益处。
981.HK	中芯国际	限售股上市流通	20210108	中芯国际(981.HK)公布, 公司于 2020年7月16日在上交所科创板上市, 其中首次公开发行 A 股股票时参与网下向符合条件的投资者询价配售并中签的配售对象, 锁定期为自公司 A 股股票上市之日起六个月, 该部分限售股股东对应的股份数量为 55,421,777 股, 占公司截至 2020年12月31日总股本的 0.7194%。现锁定期即将届满, 将于 2021年1月18日起上市流通。
981.HK	中芯国际	关连交易	20210108	中芯国际(981.HK)公布, 于 2021年1月8日, 经过与新股东增资入股后, 公司透过中芯控股于中芯绍兴的股权比例由约 22.26%减少至 19.57%。
2382.HK	舜宇光学	经营数据	20210108	舜宇光学(2382.HK)公布, 2020年12月, 手机镜头出货量约 1.3 亿件, 环比上升 1.3%及同比上升 2.5%。车载镜头出货量 573.6 万件, 同比上升 37.3%, 主要是因为公司车载镜头市场份额的上升; 环比下降 14.2%, 主要是因为圣诞节假期的影响。手机摄像模块出货量 4,529.1 万件, 环比降 3.4%及同比下降 23.9%, 主要是因为智能手机供应链中关键零部件缺货。其他光电产品出货量 440.6 万件, 环比下降 4.9%及同比上升 2.8%。
981.HK	中芯国际	证券交易被阻跟进	20210110	中芯国际(981.HK)公布, 于 2021年1月9日获 OTCQX 市场的营运者 OTC Markets Group 通知, 其监管机构通知

				OTC Markets Group, 他们允许公司的证券交易持续到 2021 年 2 月 1 日。
763.HK	中兴通讯	资产出售	20210111	中兴通讯(763.HK)公布, 公司以 10.35 亿元人民币向屹唐半导体转让公司所持北京中兴高达通信技术有限公司 90% 的股权。是次交易完成后, 公司将不再持有高达通信股权, 高达通信不再纳入公司的合并报表范围。公司转让高达通信 90% 股权产生投资收益(税前)约为 7.74 亿元, 具体金额以交割日后公司经审计财务报告为准。
1478.HK	丘钛科技	经营数据	20210111	丘钛科技(1478.HK)公布, 2020 年 12 月摄像头模块销售数量合计 3,720.5 万件, 环比上升 6.4%, 同比则下降 1.3%。其中, 3200 万像素级以上摄像头模块销售数量 1,186.3 万件, 环比上升 26.9%, 同比上升 50.9%。另外, 指纹识别模块销售数量 1,030.4 万件, 环比下降 1.4%, 同比则上升 6.3%。公司表示, 摄像头模块产品销售数量同比减少主要由于受新型冠状病毒疫情影响智能手机出货数量按年下跌, 智能手机供应链中关键零部件供应仍然不足。环比增长主要是由于客户项目周期因素。其次, 指纹识别模块产品销售数量同比增长主要由于公司于指纹识别模块业务的市场份额有所提升。
992.HK	联想集团	证券发行	20210112	联想集团(992.HK)公布, 公司拟发行中国存托凭证, 中国存托凭证代表公司新发行的普通股作为基础证券, 并向上海证券交易所科创板申请中国存托凭证上市及买卖。公司拟发行公司的新普通股, 占经该新发行扩大后的公司已发行普通股股份总数不超过 10%。公司拟将发行基础股份的所得款项用于新技术、产品及解决方案的研发、相关行业的战略性投资, 及补充本公司的营运资金。公司于公告日期已发行普通股股份总数为 12,041,705,614 股。公司将向其股东寻求特别授权, 以发行最多 1,337,967,290 股公司普通股股份。
6060.HK	众安保险	经营数据	20210114	众安保险(6060.HK)公布, 于 2020 年公司所获得的原保险保费收入总额约为人民币 16,703 百万元。
1478.HK	丘钛科技	盈喜	20210115	丘钛科技(1478.HK)公布, 预期 2020 年度股东应占综合溢利将较 2019 年约人民币 542,372,000 元增长约 40%至 60%, 主要是由于以下因素: (i) 尽管受新型疫情及国际贸易纠纷持续等宏观因素影响, 全球智能手机出货数量下跌, 并令公司 2020 年度摄像头模块和指纹识别模块的销售数量较 2019 年出现下跌,

但受益于公司推行多年的产品结构优化战略取得重大进展,摄像头模块平均销售单价同比实现大幅提升,推动其 2020 年度销售收入仍较 2019 年实现稳健增长;(ii)摄像头模块产品结构的明显优化帮助提升摄像头模块业务的附加值,同时,生产自动化升级改造成效明显,推动人工、折旧等成本继续优化,令 2020 年度摄像头模块业务毛利率较 2019 年实现良好提升。

268.HK	金蝶国际	盈利警告	20210115	<p>金蝶国际(268.HK)公布,因公司大力执行云订阅模式转型战略、主动停止销售部分 ERP 软件许可产品及加大苍穹等云产品研发投资,预期公司截至 2020 年 12 月 31 日止十二个月,总收入较 2019 年同期增长约 0%至 3%,云服务业务收入较 2019 年同期增长约 43%至 48%,云服务业务收入占总营业收入比例约 54%-59% (2019 年同期:约 40%)。归属于公司权益持有人应占亏损将介乎于约 250 百万元(人民币·下同)至约 350.00 百万元之间(2019 年同期盈利约 372.58 百万元)。</p>
772.HK	阅文集团	关连交易	20210115	<p>阅文集团(772.HK)公布,天津阅文(公司间接全资附属公司)已经与 TME (公司控股股东腾讯之附属公司)、深圳市懒人在线科技有限公司「深圳懒人」、其他卖方及管理层股东订立出售协议,据此,天津阅文及其他卖方已经分别同意出售深圳懒人的 39.8821%及 60.1179%股权,而 TME 附属公司则已经有条件地同意收购深圳懒人的 100% 股权,总代价为人民币 27 亿元(包括交易后给予管理层股东的某些股权激励),其中须以现金形式支付 1,076,817,407 元人民币予天津阅文。深圳懒人主要从事网络广播、有声阅读作品及其他互动音频娱乐形式内容的制作、分发及在线传播。</p>
1810.HK	小米集团	澄清公告	20210115	<p>小米集团(1810.HK)公布,已注意到,美国国防部于 2021 年 1 月 14 日(美国时间)发布新闻,表示根据《1999 财政年度国防授权法案》第 1237 条,将公司列入相关清单。公司认为,其一直坚持合法合规经营,并遵守经营地的相关法律法规,其服务和产品皆用于民用或商用。公司亦确认其并非中国军方拥有、控制或关联方,亦非美国 NDAA 法律下定义的中国军方公司。公司正在审阅该事件的潜在后果和更全面理解对其影响,并将会适时发布进一步公告。</p>
241.HK	阿里健康	关连交易	20210118	<p>阿里健康(241.HK)公布,由于产品于天猫之交易额增长,根据 2018 年框架技</p>

术服务协议，杭州鹿康(公司之间接全资附属公司)应向天猫主体支付之天猫软件服务费总额预期将高于各方订立2018年框架技术服务协议时所预料之水平。截至2021年3月31日止年度之现有天猫软件服务年度上限825百万元(人民币·下同)将修订至不超过950百万元。此外，由于公司之业务大幅增长，公司预期将修订截至2021年3月31日止年度，阿里巴巴控股已同意相关阿里巴巴服务供货商向公司提供共享服务之共享服务费总额由原本的250百万元提升至不超过320百万元。

9990.HK 祖龙娱乐 盈利警告 20210121

祖龙娱乐(9990.HK)公布，预期2020年经调整利润净额将较截至2019年12月31日止年度减少约35%至40%，主要原因是研发开支增加，公司致力于通过在人才资源、研发、游戏技术及网络基础设施方面投入大量资金以增强其开发能力，从而不断开发高质量的游戏以利于长期业务扩展。

1797.HK 新东方在线 业绩表现 20210121

新东方在线(1797.HK)公布，截至2020年11月30日止六个月的中期业绩，总营收由2019年同期约567.6百万元(人民币·下同)增加19.2%至676.8百万元；公司的总营收成本总额由2019年的250.5百万元增加109.0%至523.6百万元，主要由于教学人员成本及课程研究人员成本增加(尤其是在K-12教育分部，由于公司投入大量资源来提高课程及服务质量，该等项目较上一财政期间分别增加73.1%及268.3%)所致。因此，公司毛利由2019年317.1百万元减少51.7%至153.1百万元；公司亏损由2019年87.5百万元增加670.6%至674.4百万元，主要原因系总营收成本、销售及营销开支及研发开支的人员成本伴随业务加速扩张(尤其是为支持其业务营运不断发展而聘用教学及工程技术人才)较2019年同期上升所致。

763.HK 中兴通讯 盈利警告 20210122

中兴通讯(763.HK)公布2020年度业绩快报，按中国会计准则，实现营业收入1,013.79亿元(人民币·下同)，按年增长11.73%。归属于上市公司普通股股东的净利润43.67亿元，倒退15.18%，主要由于2019年第三季度资产处置带来一次性收益，较大增加2019年度净利润所致。单计第四季度，公司归属于上市公司普通股股东的净利润16.55亿元，同比增长62.21%，环比增长93.57%。

数据来源：公司公告、山证国际研究部整理

4. 新股介绍

公司名称: 快手科技-W

股份代号: 1024.HK

招股时间: 2021年1月26日至29日

上市时间: 2021年2月5日

保荐人: Morgan Stanley、B of A Securities、华兴资本

招股价: 每股 105-115 港元

市销率(P/S): 9.22 倍-10.10 倍

基石投资者:

The Capital Group Funds、Aranda Investments、GIC、Invesco、富达国际、BlackRock、CPP Investments、Sunny Festive、MSAL 及 MSIM Inc、ADIA。按发售价 110.00 港元（即指导发售价范围的中间价）计算，所有基石投资者持股占紧随全球发售完成后已发行股本总额的概约百分比（假设超额配股权未获行使）约为 4.2%。

业务简介:

根据艾瑞咨询，快手是中国最广泛使用的社交平台之一。截至 2020 年 9 月 30 日止九个月，全球范围内，公司是以虚拟礼物打赏流水及直播平均月付费用户计最大的直播平台，也是以平均日活跃用户数计第二大的短视频平台。

亮点:

- 截至 2020 年 9 月 30 日止九个月期间，公司旗下快手应用拥有庞大的用户群，平均月活跃用户数 4.83 亿和平均日活跃用户数 2.62 亿；
- 根据艾瑞咨询，公司的内容社区活跃度在中国头部的基于视频的社交平台上排名第一，截至 2020 年 9 月 30 日止九个月的内容创作者占平均月活跃用户在快手应用上的比例约 26%；
- 公司的在线营销服务收入从 2018 年的人民币 17 亿元快速增长到截至 2020 年 9 月 30 日止九个月期间的人民币 133 亿元；
- 公司于 2018 年开始开展电商业务，截至 2020 年 9 月 30 日止九个月实现商品交易总额人民币 2,041 亿元。

风险:

- 公司以高效、低成本的方式留住现有用户、保持用户的参与度或获得新用户等经营表现不如预期；
- 互联网行业加强监管带来各方面风险。

5. 投资建议

短线可以关注正在招股的内地短视频巨头快手-W(1024.HK)。快手-W 已获得著名基金公司包括 GIC 和 BlackRock 等成为其基石投资者。中长期则仍看好互联网巨头，推荐腾讯(700.HK)、阿里-SW(9988.HK)、京东-SW(9618.HK)和美团-W(3690.HK)。

6.投资风险

- (1) 业务增长不及预期；
- (2) 系统风险等。

免责声明

此报告只提供给阁下作参考用途，并非作为或被视为出售或购买或认购证券的邀请或向任何特定人士作出邀请。此报告内所提到的证券可能在某些地区不能出售。此报告所载的资料由山证国际金融控股有限公司及其连系公司（「山证国际」）编写。此报告所载资料的来源皆被山证国际认为可靠。此报告所载的见解，分析，预测，推断和期望都是以这些可靠数据为基础，只是代表观点的表达。山证国际，其母公司和/或附属公司或任何个人不能担保其准确性或完整性。此报告所载的资料、意见及推测反映山证国际于最初发此报告日期当日的判断，可随时更改而毋须另行通知。山证国际，其母公司或任何其附属公司不会对因使用此报告内之材料而引致任何人士的直接或间接或相关之损失负上任何责任。此报告内所提到的任何投资都可能涉及相当大的风险，若干投资可能不易变卖，而且也可能不适合所有的投资者。此报告中所提到的投资价值或从中获得的收入可能会受汇率影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此报告没有把任何投资者的投资目标，财务状况或特殊需求考虑进去。投资者不应仅依靠此报告，而应按照自己的判断作出投资决定。投资者依据此报告的建议而作出任何投资行动前，应咨询专业意见。

分析师声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：

- a) 本研究报告所表达的任何观点均精确地反映了上述每位分析师个人对所评论的证券和发行人的看法；
- b) 该分析师所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相关系；
- c) 该分析师及其联系人士并无担任本研究报告所述公司之高级职员，以及无拥有任何所述公司之财务权益或持有相关股份。

联系方法：

香港金钟夏慤道 18 号海富中心 1 座 29 楼 A 室

电话：(852) 2501 1039

传真：(852) 2810 9962

公司网址：<http://www.ssif.com.hk>