

## 南下资金流入有所减缓，持续关注被纳入主要指数新成份股 港股科技类公司动态双周报（2021.01.25-2021.02.08）

### 报告要点：

报告日期：2021-02-10

**科网股期内跟随大市调整：**恒生科指期内表现在各指数中最差。指数期内(2021.01.25 - 2021.02.08)累计下跌约 4.4%，领跌其他行业指数，如能源业(+1.5%)、原材料业(+0.7%)、非必需性消费(+0.4%)，而且也逊于同期恒指(-2.8%)和国指(-3.3%)表现。科网股期内跟随大市调整。恒指年初以来表现受惠于南下资金涌入港股而呈现相对强势，并在 1 月 25 日收市突破三万大关，升幅较 2020 年底超越 10%；其后港股在南下资金流入有所趋缓下出现回调，部分恒生科技指数成份股经过连日急升后，已累积较大升幅，相关股份已有获利回吐的需要，叠加恒生科指前期升幅较其他行业大，导致指数期内出现较明显调整。

**恒生科指期内受制于万点大关：**恒生科指期内表现较为反复，基本上仍受制于万点大关。受累于科网巨头腾讯、阿里巴巴和美团等出现回调，指数走势向下，并在 1 月 29 日跌至年内低位约 9,358 点，随后走势有所转强，在 2 月 3 日收市再度突破万点水平。其后，芯片板块和手机相关板块等股价继续走弱，叠加南下资金流入有所趋缓，拖累指数未能在万点水平站稳，在 2 月 4 日至 2 月 8 日又出现调整。

**心动公司股价期内涨幅近 50%：**期内，在 31 只恒生科技指数成份股中，仅有 15 只录得升幅，其中表现最好是心动公司(+47.7%)，祖龙娱乐则成为表现最差(-13.9%)的成份股。市场持续看好拥有 TapTap 游戏平台的心动公司，可以通过其游戏研发及运营能力，协同效应打造独特游戏生态圈，叠加受旗下游戏《少年的奇幻冒险》已获批的消息所刺激，公司股价期内屡创新高。受惠于入股中文在线 5% 已发行股份，阅文集团股价表现期内也大涨 40.3%；此外，祖龙娱乐此前发布盈警，其股价期内反复走弱，累积下跌 13.9%。

**南下资金期内对科网板块配置力度有所减缓：**期内，虽然南下资金仍持续透过港股通流入港股市场，但是流入额度已有趋缓迹象，相信与春节因素有关。根据 WIND 数据显示，期内港股通日均净买入成交金额约 159.2 亿元(人民币·下同)，相对上期(2021 年 1 月 6 日至 22 日)日均买入额约 135.6 亿元减少 14.8%。南下资金期内对科网板块配置力度也有所减缓。除了在港第二上市的阿里巴巴-SW、京东集团-SW 和网易-SW 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上期约 4.46% 下降 0.23 个百分点至约 4.23%。此外，共有 12 只指数成份股期内港股通净买入量占成交量比率较上期有所下降，其中 10 只期内股价出现不同程度下跌。农历新年假期将至，沪深股市 2 月 11 日起春节休市至 18 日复市，南向交易的港股通于 2 月 9 日起暂停，至下周四(18 日)恢复。预期科网股成交表现在沪深股市恢复交易前将趋于平淡，恒生科指走势则主要受外围股市影响而较为波动。

**投资建议：**短线可以关注经营数据表现不俗的舜宇光学(2382.HK)和丘钛科技(1478.HK)、新上市就将快速被纳入恒生科指和国指的快手-W(1024.HK)以及将被纳入 MSCI 中国指数的微盟(2013.HK)和明源云(909.HK)。中长期则仍看好互联网巨头，推荐腾讯(700.HK)、阿里巴巴-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

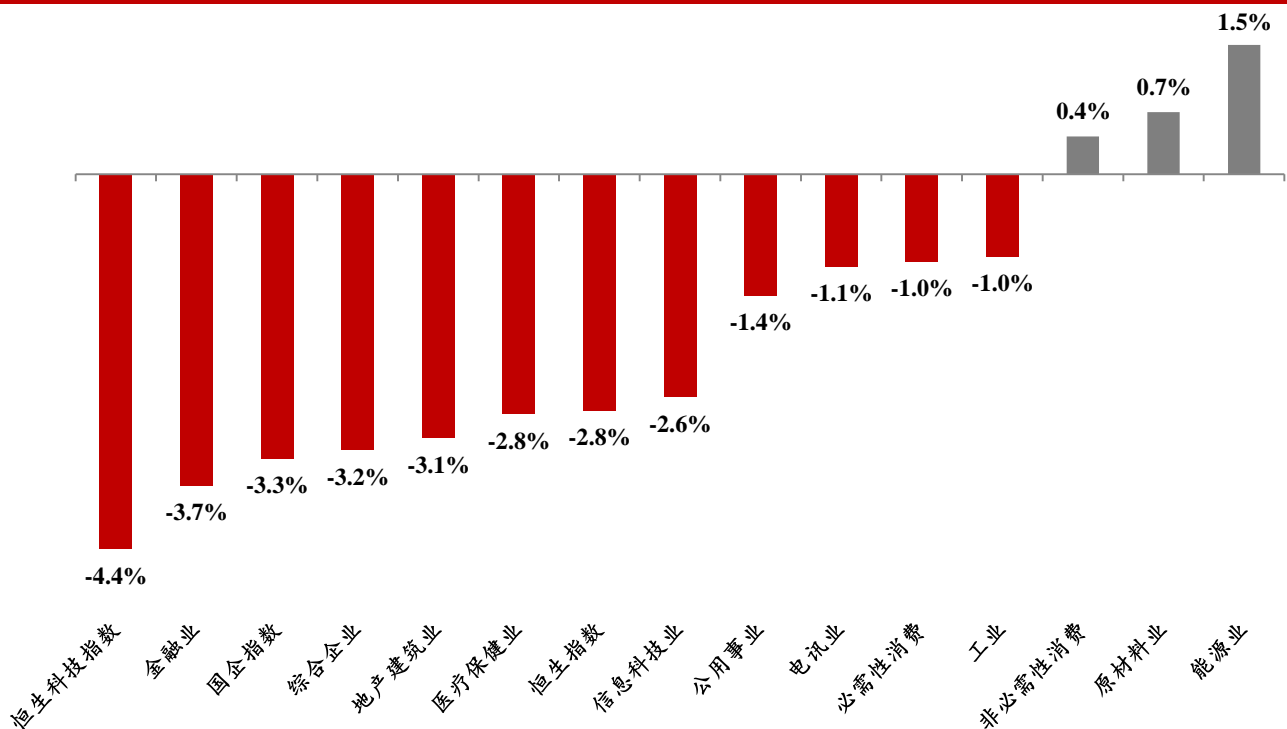
### 1.1 科网股期内跟随大市调整

恒生科技指数期内表现在各指数中最差。指数期内(2021.01.25 – 2021.02.08)累计下跌约 4.4%，领跌其他行业指数，如能源业(+1.5%)、原材料业(+0.7%)、非必需性消费(+0.4%)，而且也逊于同期恒指(-2.8%)和国指(-3.3%)表现。

科网股期内跟随大市调整。恒生指数年初以来表现受惠于南下资金涌入港股而呈现相对强势，并在 1 月 25 日收市突破三万大关，升幅较 2020 年底超越 10%；其后港股在南下资金流入有所趋缓下出现回调。我们在上期双周报《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》中也已提及，部分恒生科技指数成份股经过连日急升后，已累积较大升幅，相关股份已有获利回吐的需要，叠加指数前期升幅较其他行业大，导致指数期内出现较明显调整。

另一方面，期内只有三个行业指数录得升幅，分别是能源业(+1.5%)、原材料业(+0.7%)和非必需性消费(+0.4%)。其中，中海油和中海油田服务期内股价涨幅超越 10%，提振能源指数表现在各行业指数中最好。

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(2021.01.25-2021.02.08)表现对比



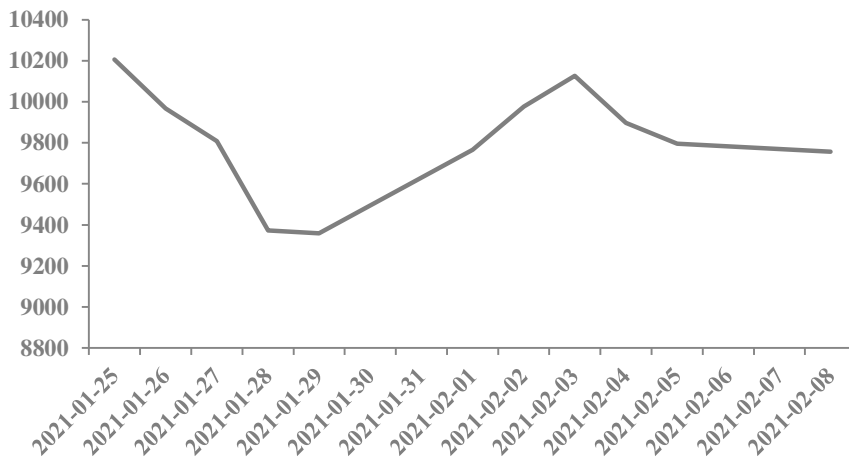
数据来源：恒生指数公司、山证国际研究部整理

## 1.2 恒生科技指数期内受制于万点大关

恒生科技指数期内表现较为反复，基本上仍受制于万点大关。受累于科网巨头腾讯、阿里巴巴和美团等出现回调，指数走势向下，并在1月29日跌至年内低位约9,358点，随后走势有所转强，在2月3日收市再度突破万点水平。

其后，芯片板块和手机相关板块等股价继续走弱，叠加南下资金流入有所趋缓，拖累指数未能在万点水平站稳，在2月4日至2月8日又出现调整。

图表 2：恒生科技指数走势图(一年)



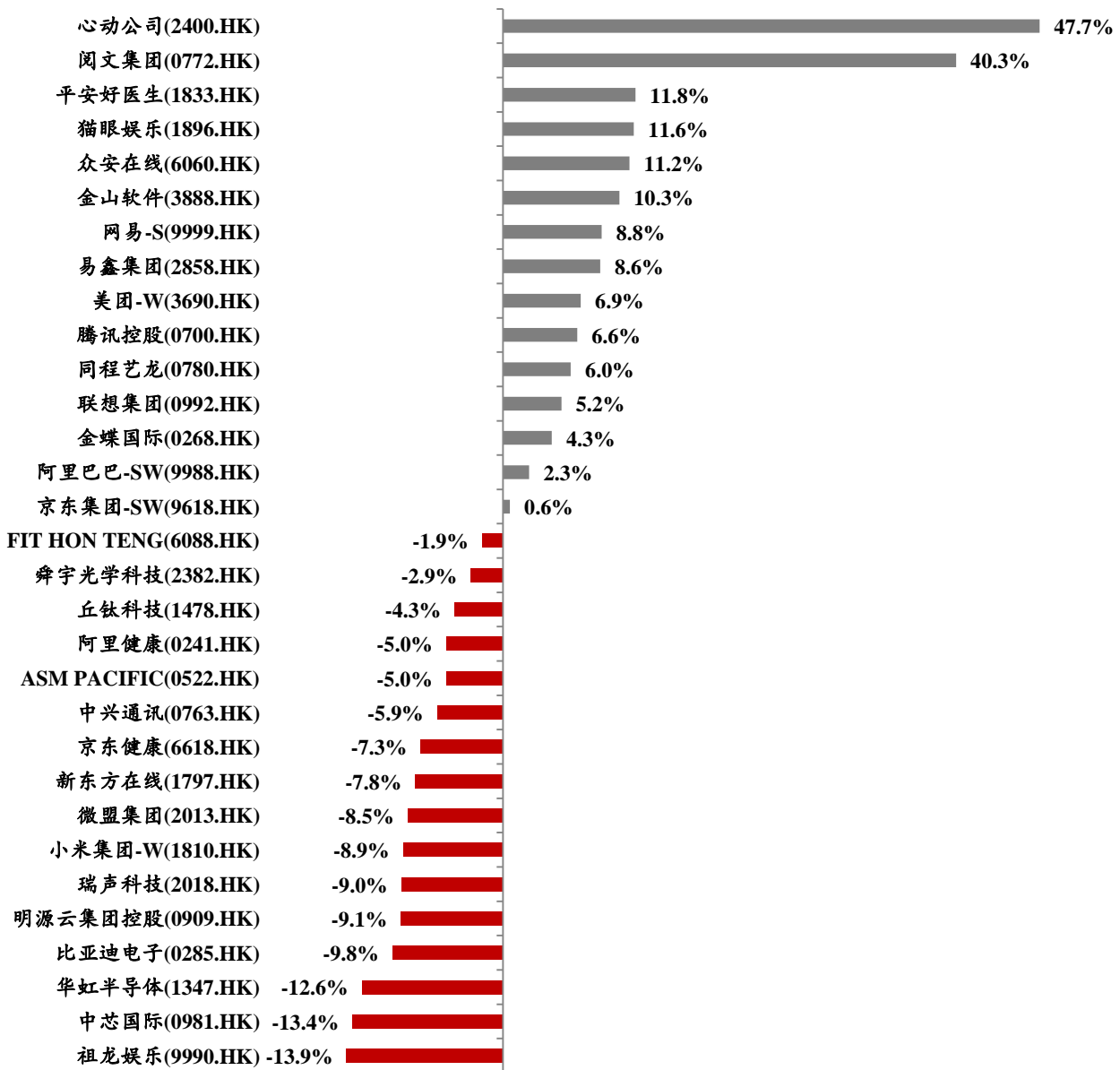
数据来源：WIND、山证国际研究部整理

### 1.3 心动公司股价期内涨幅近 50%

期内，在 31 只恒生科技指数成份股中，仅有 15 只录得升幅，其中表现最好是心动公司 (+47.7%)，祖龙娱乐则成为表现最差 (-13.9%) 的成份股。市场持续看好拥有 TapTap 游戏平台的心动公司，可以通过其游戏研发及运营能力，协同效应打造独特游戏生态圈，叠加受旗下游戏《少年的“人间奇遇”》已获批的消息所刺激，公司股价期内屡创新高。受惠于入股中文在线 5% 已发行股份，阅文集团股价表现期内也大涨 40.3%。

此外，祖龙娱乐此前发布盈警，其股价期内反复走弱，累积下跌 13.9%。市场忧虑中芯国际将受到美国制裁和物流瓶颈等影响，股价期内也下跌 13.4%。

图表 3：恒生科技指数成份股期内(2021.01.25-2021.02.08)表现

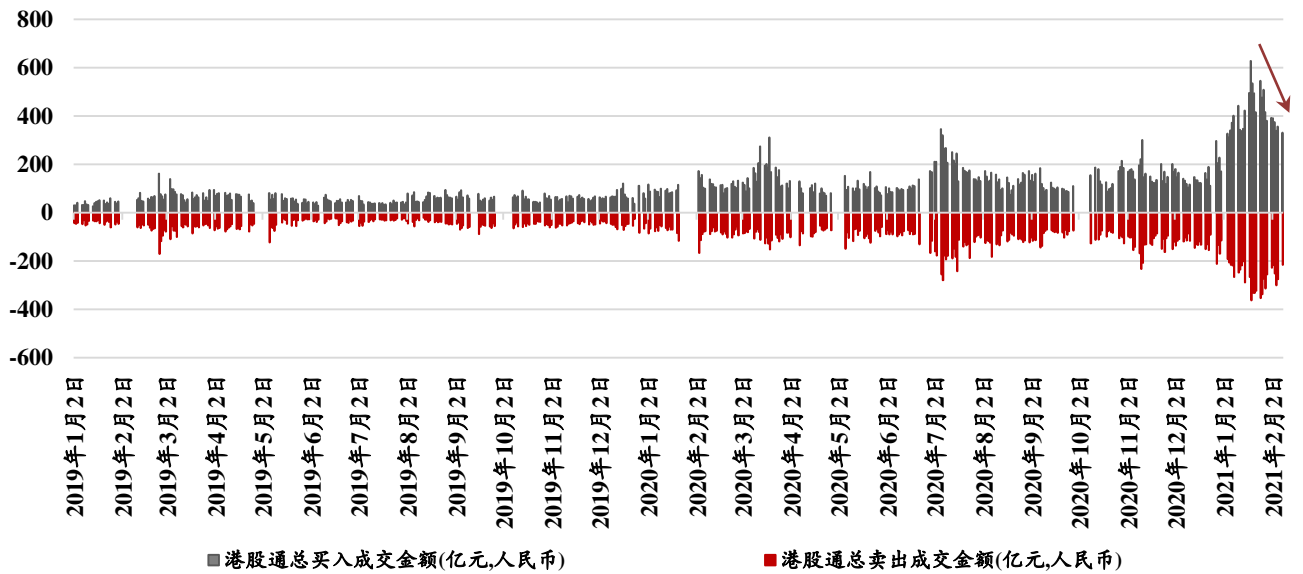


数据来源：WIND、山证国际研究部整理

### 1.4 南下资金期内对科网板块配置力度有所减缓

期内，虽然南下资金仍持续透过港股通流入港股市场，但是流入额度已有趋缓迹象，相信与春节因素有关。根据 WIND 数据显示，期内港股通日均净买入成交金额约达 159.2 亿元(人民币·下同)，相对上期(2021 年 1 月 6 日至 22 日)日均买入额约 135.6 亿元减少 14.8%。

图表 4：2019 年至 2021 年 2 月 8 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

南下资金期内对科网板块配置力度也有所减缓。除了在港第二上市的阿里巴巴-SW、京东集团-SW 和网易-SW 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上期约 4.46% 下降 0.23 个百分点至约 4.23%。

此外，共有 12 只指数成份股期内港股通净买入量占成交量比率较上期有所下降，其中 10 只期内股价出现不同程度下跌。

按净买入量计算，联想集团、小米集团-W 和腾讯期内是南下资金增持力度最大的 3 只恒生科技指数成份股，净买入量分别约为 2.07 亿股、8,503 万股和 6,500 万股。

另一方面，共有 6 只指数成份股期内录得净卖出，其中 4 只均属于手机零部件供货商，期内股价表现均有不同程度下跌，主要原因系(1)市场担忧苹果产业链公司受到近期美元贬值的冲击，收入端的利润将会受到影响；(2)A 股相关产业链上市公司歌尔股份陷财务造假事件。

农历新年假期将至，沪深股市 2 月 11 日起春节休市至 18 日复市，南向交易的港股通于 2 月 9 日起暂停，至下周四(18 日)恢复。预期科网股成交表现在沪深股市恢复交易前将趋于平淡，恒生科技指数走势则主要受外围股市影响而较为波动。



**图表 5：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 (2021年01月22日)	港股通持股占比 (2021年02月08日)	上期(2021年1月6 日至22日) 港股通净买入量 占成交量比率	期内(2021年1月25 日至2月8日) 港股通净买入量 占成交量比率	上期与期内 港股通净买入量 占成交量比率 相差值	期内 股价表现
金蝶国际(0268.HK)	16.91%	18.68%	0.26%	18.70%	18.44%	4.33%
新东方在线(1797.HK)	14.22%	15.06%	-14.72%	1.25%	15.97%	-7.82%
祖龙娱乐(9990.HK)	1.97%	2.53%	4.42%	14.61%	10.19%	-13.91%
心动公司(2400.HK)	15.43%	16.53%	-2.20%	7.91%	10.11%	47.68%
猫眼娱乐(1896.HK)	3.57%	4.40%	5.90%	12.19%	6.28%	11.62%
同程艺龙(0780.HK)	2.85%	3.04%	-1.03%	5.17%	6.20%	6.02%
联想集团(0992.HK)	4.28%	6.13%	12.60%	17.15%	4.54%	5.18%
易鑫集团(2858.HK)	0.67%	0.71%	0.20%	3.95%	3.75%	8.63%
明源云集团控股(0909.HK)	1.23%	1.83%	6.05%	9.57%	3.52%	-9.08%
美团-W(3690.HK)	8.00%	8.73%	8.50%	11.43%	2.94%	6.89%
ASM PACIFIC(0522.HK)	3.25%	3.96%	4.30%	7.09%	2.79%	-5.04%
阅文集团(0772.HK)	7.88%	8.39%	2.21%	4.50%	2.29%	40.26%
FIT HON TENG(6088.HK)	4.21%	4.48%	-3.06%	-1.26%	1.79%	-1.86%
平安好医生(1833.HK)	6.79%	6.21%	-5.84%	-4.11%	1.73%	11.77%
阿里健康(0241.HK)	1.66%	1.66%	-0.01%	0.13%	0.14%	-5.04%
京东健康(6618.HK)	0.30%	0.38%	4.94%	4.96%	0.02%	-7.32%
腾讯控股(0700.HK)	5.50%	6.23%	20.22%	19.42%	-0.80%	6.58%
比亚迪电子(0285.HK)	9.73%	10.09%	7.89%	6.87%	-1.02%	-9.82%
小米集团-W(1810.HK)	14.24%	14.59%	4.37%	3.19%	-1.18%	-8.89%
众安在线(6060.HK)	2.55%	2.83%	2.23%	0.94%	-1.29%	11.24%
中兴通讯(0763.HK)	26.40%	26.38%	4.49%	2.87%	-1.62%	-5.86%
金山软件(3888.HK)	27.35%	28.23%	10.66%	7.87%	-2.79%	10.34%
华虹半导体(1347.HK)	11.89%	12.17%	5.42%	1.01%	-4.41%	-12.56%
瑞声科技(2018.HK)	6.21%	5.69%	3.11%	-6.00%	-9.11%	-9.04%
微盟集团(2013.HK)	26.47%	25.85%	11.09%	-0.78%	-11.87%	-8.46%
舜宇光学科技(2382.HK)	15.89%	15.76%	10.37%	-1.72%	-12.08%	-2.87%
中芯国际(0981.HK)	20.85%	20.91%	15.63%	0.04%	-15.58%	-13.39%
丘钛科技(1478.HK)	10.02%	9.29%	8.53%	-8.98%	-17.51%	-4.30%
中位数	7.34%	7.31%	4.46%	4.23%	-0.23%	-3.59%
平均值	9.65%	10.03%	4.52%	4.93%	0.41%	1.62%

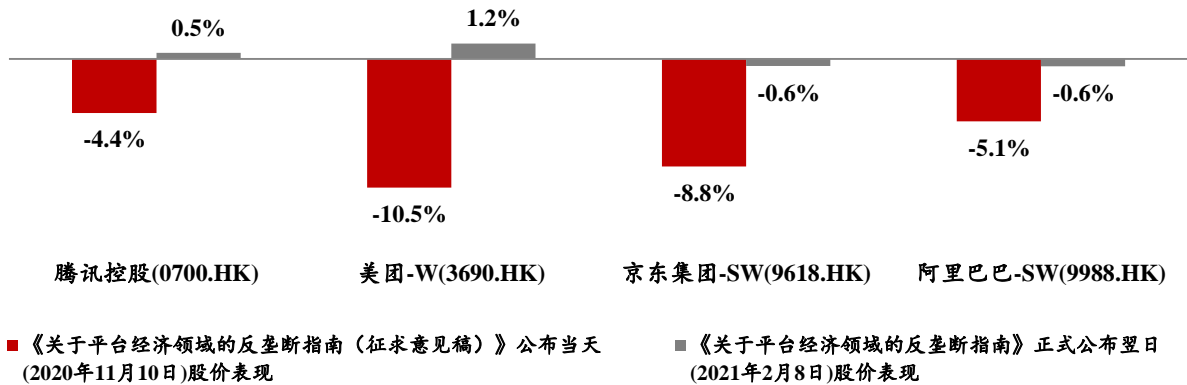
数据来源：WIND、山证国际研究部整理

## 1.5 《反垄断指南》正式出台对股价未有造成太大影响

2020年11月10日，为预防和制止平台经济领域垄断行为，引导平台经济领域经营者依法合规经营，促进线上经济持续健康发展，市场监管总局起草了《关于平台经济领域的反垄断指南（征求意见稿）》，现向社会公开征求意见。征求意见稿发布当天，互联网平台巨头股价均录得显著跌幅，其中美团-W、京东集团-SW、阿里巴巴-SW和腾讯分别下跌10.5%、8.8%、5.1%和4.4%。

时隔近三个月，《平台经济领域的反垄断指南》在2021年2月7日晚间正式发布，指南正式版本的内容和征求意见稿中的基本一致，部分关键内容有边际变动，趋向边际放松，如在第十三条有关低于成本销售方面，平台经济领域经营者低于成本销售可能具有以下正当理由在征求意见稿基础上增加两项（“在合理期限内为吸引新用户”和“在合理期限内开展促销活动”）等，上述互联网平台巨头股价在翌日因此并未有出现明显下跌，这或反映市场逐渐消化《指南》对互联网板块所带来的负面影响。

图表 6: 互联网平台巨头在《反垄断指南》意见稿和正式版本公布后当天/翌日的股价表现



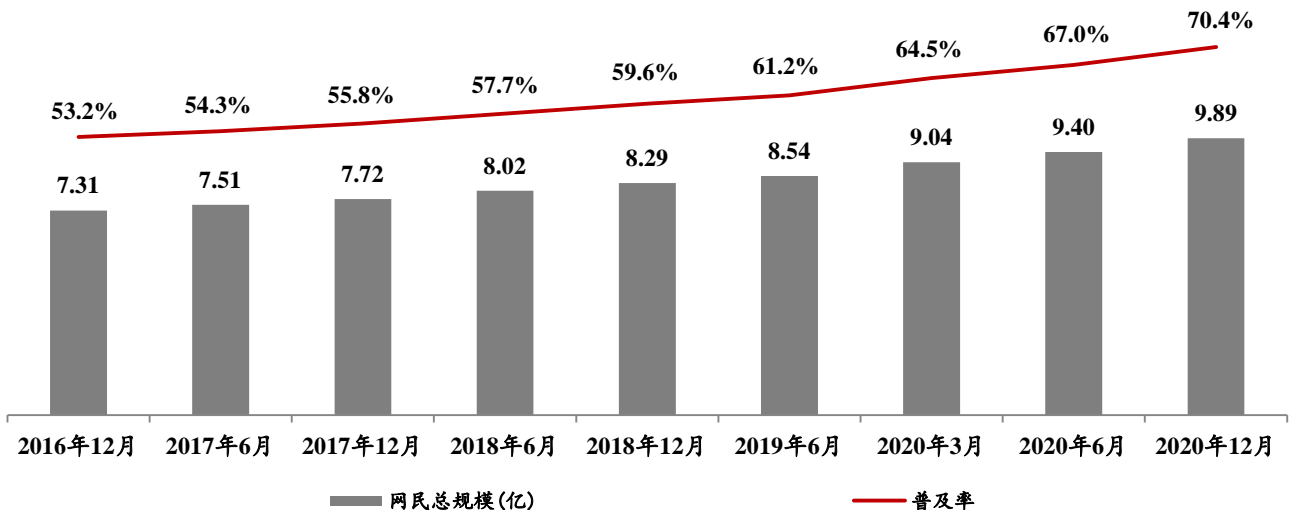
数据来源: WIND、山证国际研究部整理

## 2. 行业新闻

### 2.1 网民总规模进一步增长至约 9.89 亿

根据 CNNIC 在 2021 年 2 月 3 日发布的《中国互联网络发展状况统计报告》所示, 截至 2020 年 12 月, 我国网民规模约为 9.89 亿, 较 2020 年 3 月新增网民 8,540 万, 互联网普及率则由 2020 年 3 月的 64.5% 提升 5.9 个百分点至 70.4%。

图表 7: 2016 年 12 月至 2020 年 12 月中国网民总规模表现



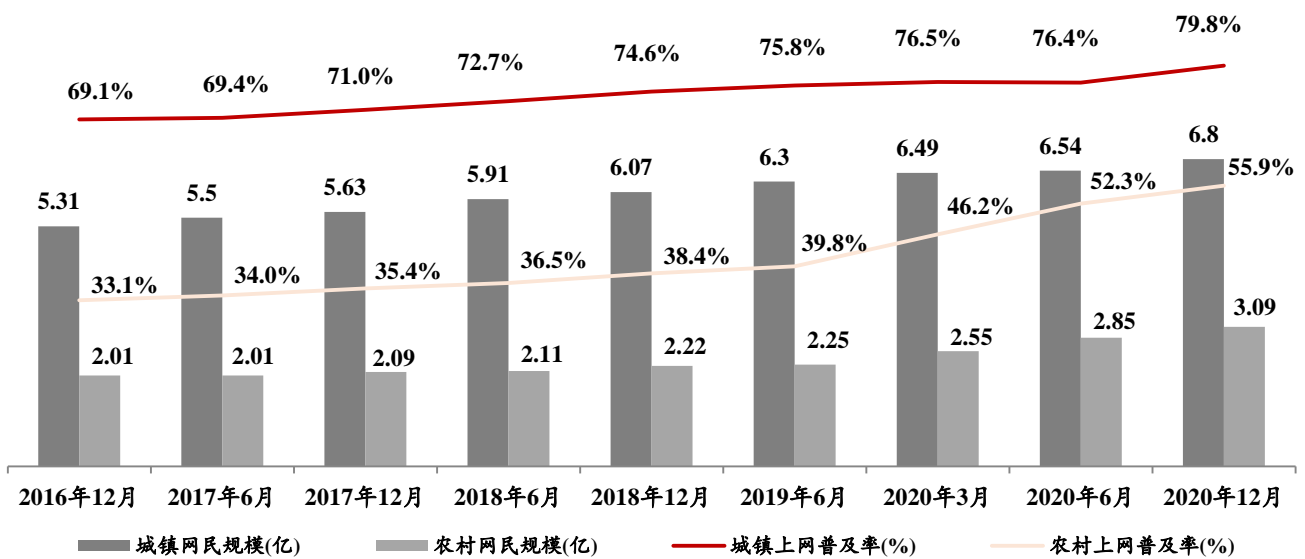
数据来源: CNNIC、山证国际研究部整理

截至 2020 年 12 月, 我国手机网民规模 9.86 亿, 较 2020 年 3 月新增手机网民 8,885 万, 网民中使用手机上网的比例为 99.7%。

我国城镇网民规模截至 2020 年 12 月为 6.80 亿，占网民整体 68.7%，较 2020 年 3 月增长 3,069 万；农村网民规模为 3.09 亿，占网民整体 31.3%，较 2020 年 3 月增长 5,471 万。

互联网普及率方面，我国城镇地区截至 2020 年 12 月互联网普及率为 79.8%，较 2020 年 3 月提升 3.3 个百分点；农村地区互联网普及率为 55.9%，较 2020 年 3 月提升 9.7 个百分点。城乡地区互联网普及率差异较 2020 年 3 月缩小 6.4 个百分点。

**图表 8：2016 年 12 月至 2020 年 12 月中国城镇和农村网民规模表现**



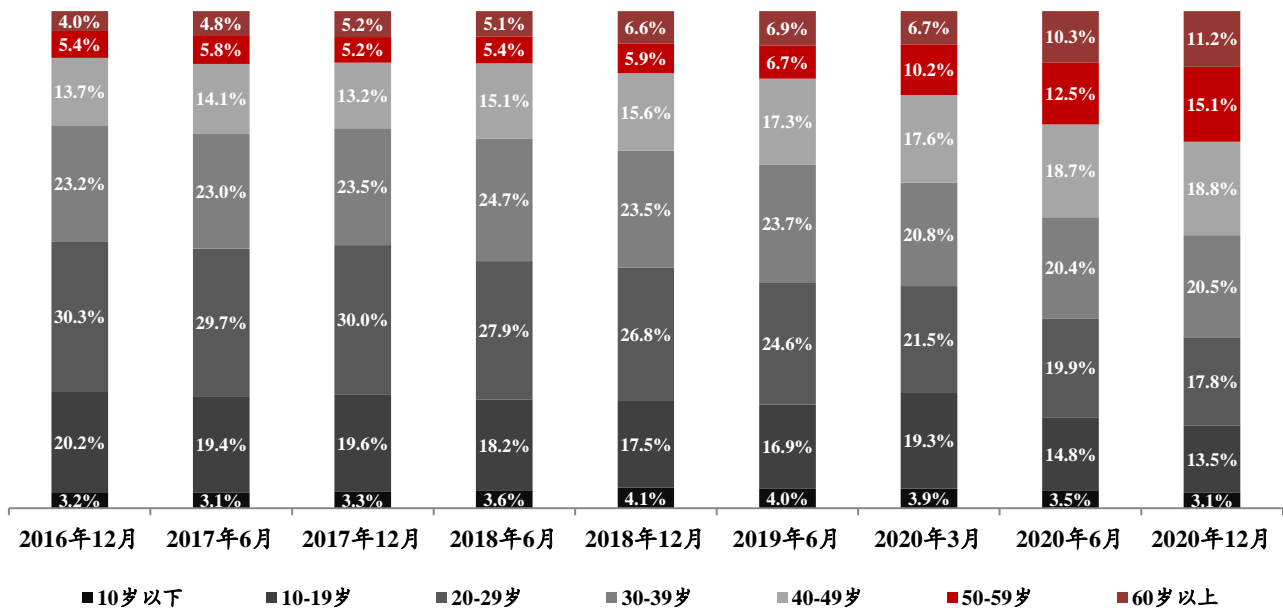
数据来源：CNNIC、山证国际研究部整理

截至 2020 年 12 月，网民增长的主体也由青年群体向未成年和老年群体转化的趋势更为明显。网龄在一年以下的网民中，20 岁以下网民占比较该群体在网民总体中的占比高 17.1 个百分点；60 岁以上网民占比较该群体在网民总体中的占比高 11.0 个百分点。

其中，50 岁以上的中老年人网民占比合共为 27.3%，较 2020 年 3 月提升 4.5 个百分点。



图表 9：2016 年 12 月至 2020 年 12 月中国网民年龄结构表现



数据来源：CNNIC、山证国际研究部整理

2020 年下半年，大部分互联网应用用户规模仍维持增长势头。其中，用户规模增长前三的互联网应用是远程办公、短视频和网络直播，相关应用下半年月均净增加用户数量分别约达 2,442 万、925 万和 909 万。

图表 10：2017 年 1 月至 2020 年 12 月各类互联网应用月均净增加用户数量(万)

互联网应用类型	2017年1-6月	2017年7-12月	2018年1-6月	2018年7-12月	2019年1-6月	2019年7月至2020年3月	2020年4-6月	2020年7-12月
实时通信	423	477	593	598	550	794	1155	839
搜索引擎	118	502	289	407	223	616	513	71
网络新闻	178	372	266	198	186	498	-188	295
网络购物	796	315	593	687	479	794	1304	550
网上外卖	1446	801	342	702	253	-260	374	163
网络支付	609	334	631	525	544	1499	1234	822
互联网理财	454	45	662	-286	306	-68	-473	342
网络游戏	77	333	732	-28	162	425	268	-366
网络视频(含短视频)	338	235	502	1930	565	1019	1259	643
短视频					-6	1396	1487	925
网络音乐	350	399	112	346	538	303	114	328
网络文学	323	420	470	434	376	9	389	-115
网络直播		1325	49	-471	608	1407	83	909
网约车	822	315	1042	568	106	257	-740	420
在线教育	110	182	278	490	521	2117	-1412	-648
在线医疗								-1020
远程办公								2442

数据来源：CNNIC、山证国际研究部整理

## 2.2 TikTok 成为 2021 年 1 月全球最赚钱非游戏类应用程序

根据 SensorTower 网站显示，2021 年 1 月，字节跳动公司旗下的 TikTok 成为全球最赚钱非游戏类应用程序，其用户支出接近 1.28 亿美元，是 2020 年 1 月收入的 3.8 倍。此外，TikTok 约 82% 收入是来自中国的抖音业务，其次来自美国和土耳其业务占比分别达到 8% 和 2%。

图表 11：2021 年 1 月，全球 10 大最赚钱非游戏类应用程序

Overall Revenue	App Store Revenue	Google Play Revenue
1  TikTok	1  TikTok	1  Google One
2  Piccoma	2  YouTube	2  Piccoma
3  YouTube	3  Tinder	3  Disney+
4  Tinder	4  Tencent Video	4  LINE
5  Tencent Video	5  iQIYI	5  Twitch
6  Disney+	6  Piccoma	6  BIGO LIVE
7  iQIYI	7  Disney+	7  ESPN
8  LINE	8  LINE Manga	8  Line Manga
9  LINE Manga	9  Netflix	9  Tinder
10  Google One	10  LINE	10  Pandora

数据来源：SensorTower 网站、山证国际研究部整理

## 2.3 《平台经济领域反垄断指南》正式发布

根据中国政府网站显示，“2021 年 2 月 7 日，国务院反垄断委员会制定发布《国务院反垄断委员会关于平台经济领域的反垄断指南》（以下简称《指南》），强调《反垄断法》及配套法规规章适用于所有行业，对各类市场主体一视同仁、公平公正对待，旨在预防和制止平台经济领域垄断行为，促进平台经济规范有序创新健康发展。

《指南》以《反垄断法》为依据，共六章 24 条，包括总则、垄断协议、滥用市场支配地位、经营者集中、滥用行政权力排除限制竞争和附则等内容。《指南》界定平台、平台经营者、平台内经营者及平台经济领域经营者等基础概念，提出对平台经济开展反垄断监管应当坚持保护市场公平竞争、依法科学高效监管、激发创新创造活力、维护各方合法权益的原则。考虑到平台经济的复杂性，《指南》强调，界定平台经济领域相关市场需要遵循《反垄断法》所确定的一般原则，同时考虑平台经济特点进行个案分析。

结合平台经济特点，《指南》明确了垄断协议的形式，对其他协同行为作出具体规定，对平台经济领域经营者达成横向和纵向垄断协议、轴辐协议以及认定平台经济领域协同行为的具体方式、执法考虑因素等作出说明，并细化了宽大制度规定。

针对社会各方反映较多的“二选一”、“大数据杀熟”等热点问题，《指南》明确，认定平台经济领域滥用市场支配地位行为，通常需要先界定相关市场，分析经营者在相关市场是否具有支配地位，再根据个案情况分析是否构成滥用市场支配地位行为。《指南》详细列举了认定或者推定

经营者具有市场支配地位的考虑因素，包括经营者的市场份额、相关市场竞争状况、经营者控制市场的能力、经营者的财力和技术条件、其他经营者的依赖程度、市场进入难易程度等。同时，《指南》逐一细化滥用市场支配地位行为表现形式，如不公平价格行为、低于成本销售、拒绝交易、限定交易、搭售或者附加不合理交易条件差别待遇等，促进平台经济领域各类市场主体依法合规经营。

围绕平台经济领域经营者集中，《指南》在申报标准方面区分不同类型的平台经营者营业额的计算方式，明确协议控制架构的经营者集中属于反垄断审查范围。《指南》强调，经营者集中未达到申报标准但具有或者可能具有排除、限制竞争效果的，国务院反垄断执法机构将依法调查处理。同时，《指南》明确了评估平台经济领域经营者集中的竞争影响可以考虑的因素，以及国务院反垄断执法机构可以决定附加限制性条件的类型。

《指南》专章对依法制止滥用行政权力排除、限制竞争行为作出规定，细化平台经济领域滥用行政权力排除、限制竞争的表现形式，要求对制定涉及平台经济领域市场主体经济活动的规章、规范性文件等进行公平竞争审查。

《指南》为加强平台经济领域反垄断监管提供了科学有效、针对性强的制度规则，有利于反垄断执法机构统一执法标准、提高执法透明度，促进各类市场主体深化对《反垄断法》的理解和认识。下一步，反垄断执法机构将深入把握平台经济发展规律和特点，强化平台经济反垄断监管，不断健全平台经济监管规则，严格规范公正文明执法，保护市场公平竞争，维护消费者利益，促进我国平台经济规范有序创新健康发展。”

## 2.4 国内手机市场总体出货量 4012 万部，同比增长 92.8%

根据中国信通院数据显示，2021 年 1 月，国内手机市场总体出货量 4,012.0 万部，同比增长 92.8%，上市新机型 40 款，同比增长 17.6%。

其中，国产品牌手机出货量 3,372.6 万部，同比增长 84.1%，占同期手机出货量的 84.1%；上市新机型 34 款，同比增长 3.0%，占同期手机上市新机型数量的 85.0%。

## 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
763.HK	中兴通讯	主要股东减持	20210125	中兴通讯(763.HK)公布，于 2021 年 1 月 25 日收到其控股股东中兴新通讯有限公司的《告知函》，其自前次（2020 年 6 月 22 日）通过公司披露《简式权益变动报告书》后至 2021 年 1 月 25 日期间，中兴新通过证券交易所的大宗交易方式共计减持公司 71,691,300 股 A 股，占公司总股本的 1.55%。
1810.HK	小米集团-W	诉讼	20210131	小米集团-W(1810.HK)公布，于 2021 年 1 月 29 日（美国东部时间），公司已在美国哥伦比亚特区地方法院起诉美国国防部和美国财政部。公司认为，上

				<p>述两机构在将公司列入为 NDAA 认定的「中国军方公司」的决定中，存在程序不公与事实认定错误，为了维护公司全球用户、合作伙伴、员工和股东的利益，要求法院宣告该决定违法并撤销该决定。</p>
981.HK	中芯国际	证券交易被阻跟进	20210131	<p>中芯国际(981.HK)公布，2021年1月29日（美国东部时间），公司获OTCQX市场的营运者OTC Markets Group通知，公司的美国预托股份于2021年2月1日（美国东部时间）交易开始前已从OTCQX市场撤出。此外，公司同日也公布，其美国预托证券的一级计划，截至2021年1月29日（美国东部时间）已发行在外的美国预托证券占公司已发行股本总数已少于0.3%，该计划参与程度已很低，公司决定终止该计划。根据与该计划有关的存托协议条款，该计划将于2021年3月4日（美国东部时间）终止。</p>
2018.HK	瑞声科技	分拆上市最新进展	20210201	<p>瑞声科技(2018.HK)公布，于2021年2月1日，公司旗下诚瑞光学之建议分拆及独立上市保荐人向中国证监会江苏省监管局提交关于开始上市前辅导程序之申请，尚待取得中国证监会江苏省监管局的受理函。</p>
1833.HK	平安好医生	年度业绩发布	20210202	<p>平安好医生(1833.HK)公布，2020年全年，公司总收入6,866.0百万元(人民币·下同)，较2019年的总收入5,065.4百万元增长35.5%，各条业务线收入均保持增长；毛利为1,864.4百万元，较2019年的毛利1,171.4百万元增长59.2%；毛利率为27.2%，较2019年的毛利率23.1%提升了4.1个百分点；净亏损为948.5百万元，较2019年的净亏损746.7百万元增加27.0%，主要归因于人民币大幅升值导致公司境外外币资产产生的汇兑损失增加，以及海外合营公司因规模增长导致的亏损增加；剔除汇率波动和员工期权影响，经调整净亏损为515.8百万元，较2019年的经调整净亏损695.0百万元减亏25.8%。若进一步剔除公司2020年战略升级加大投入影响，公司传统业务产生的净亏损进一步减亏65.6%至239.2百万元。</p>
9988.HK	阿里巴巴-SW	季度业绩发布	20210202	<p>阿里巴巴-SW(9988.HK)公布，截至2020年12月31日止季度，公司收入为人民币2,210.84亿元（338.83亿美元），同比增长37%。经营利润为人民币490.02亿元（75.10亿美元），同比增加24%。经调整EBITDA（一项非公认会计准则财务指标）同比增长22%至人民币683.80亿元（104.80亿美</p>

				<p>元)。归属于普通股股东的净利润为人民币 794.27 亿元 (121.73 亿美元)，净利润为人民币 779.77 亿元 (119.50 亿美元)。非公认会计准则净利润为人民币 592.07 亿元 (90.74 亿美元)，同比增长 27%。摊薄每股收益为人民币 3.61 元 (0.55 美元或 4.29 港元)，非公认会计准则摊薄每股收益为人民币 2.75 元 (0.42 美元或 3.27 港元)，同比增长 21%。经营活动产生的现金流量净额为人民币 1,032.08 亿元 (158.17 亿美元)，非公认会计准则自由现金流为人民币 962.10 亿元 (147.45 亿美元)。</p>
992.HK	联想集团	季度业绩发布	20210203	<p>联想集团(992.HK)公布，公司收入和权益持有人应占溢利分别同比增长 22%和 53%，创历史新高。在所有产品中利润率最高的软件和服务业务，取得破纪录的业绩，已开发票收入同比增长 36%，约占总收入的 8.1%。个人计算机和智能设备业务的销售和除税前利润创新高，分别增长了 27%和 35%，表现优于市场。数据中心集团实现了有史以来最高的季度收入，除税前亏损同比进一步收窄 1,400 万美元至 3,300 万美元，这在一定程度上是由于更高的服务附加率和优质服务的推动。移动业务集团恢复了盈利，收入增长 10%；不断优化产品组合的努力有助向高端型号的转移并提升平均售价。经营活动产生的现金净额为 20 亿美元，同比增长 14 亿美元。</p>
981.HK	中芯国际	季度业绩发布	20210204	<p>中芯国际(981.HK)公布，2020 年第四季的销售额为 981.1 百万(美元·下同)，相比 2020 年第三季为 1,082.5 百万美元，2019 年第四季为 839.4 百万。期内，毛利为 176.8 百万，相比 2020 年第三季为 262.0 百万，2019 年第四季为 199.4 百万。2020 年第四季毛利率为 18.0%，相比 2020 年第三季为 24.2%，2019 年第四季为 23.8%。</p>
9988.HK	阿里巴巴-SW	债券发行	20210205	<p>阿里巴巴-SW(9988.HK)公布，公司已向美国证券交易委员会提交了 6-K 表格，关于与承销注册公众有关的承销协议的形式发售本金总额为 50 亿美元的无抵押优先高级债券。</p>
6060.HK	众安在线	正面盈利预告	20210208	<p>众安在线(6060.HK)公布，公司预期于截至 2020 年 12 月 31 日止十二月将录得归属公司股东的净利润不少于人民币五亿元。</p>
2382.HK	舜宇光学	经营数据更新	20210208	<p>舜宇光学(2382.HK)公布，公司 1 月份手机镜头出货量同比上升 36.1%，主要是因为其手机镜头市场份额的上升；环比上升 13.3%，主要是因为春节假期，</p>



客户要求提前至 1 月出货。车载镜头出货量同比上升 53.9%，主要是因为公司车载镜头市场份额的上升；环比上升 28.1%，主要是因为春节假期，客户要求提前至 1 月出货。手机摄像模组出货量同比上升 29.2%，主要是因为公司手机摄像模组市场份额的上升；环比上升 43.8%，主要是因为春节假期，客户要求提前至 1 月出货。

1478.HK      丘钛科技      经营数据更新      20210208

丘钛科技(1478.HK)公布，2021 年 1 月，公司 800 万像素及以下摄像头模组销量 994.9 万件，同比增长 9.5%，1000 万像素及以上摄像头模组销量 2647.5 万件，同比增加 37.0%，其中 3200 万像素及以上摄像头模组销量 971.1 万件，同比增加 17.4%，合计出货量 3642.4 万件，同比增加 28.2%。屏下指纹识别模组 544.6 万件，同比增加 84.8%，非屏下指纹识别模 421.9 万件，同比增加 41.5%，合计出货量 966.5 万件，同比增加 63%。

数据来源：公司公告、山证国际研究部整理

## 4. 投资建议

短线可以关注经营数据表现不俗的舜宇光学(2382.HK)和丘钛科技(1478.HK)、新上市就将快速被纳入恒生科技指数和国企指数的快手-W(1024.HK)以及将被纳入 MSCI 中国指数的微盟(2013.HK)和明源云(909.HK)。中长期则仍看好互联网巨头，推荐腾讯(700.HK)、阿里巴巴-SW(9988.HK)、京东-SW(9618.HK)和美团-W(3690.HK)。

## 5. 投资风险

- (1) 业务增长不及预期；
- (2) 系统风险等。



## 免责声明

此报告只提供给您作参考用途，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>