

祝振駒 翺騰投資管理董事總經理，特許財務分析師。曾經在外資及本地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。後轉職擔任對沖基金經理，2010年創立翺騰。筆者博客：blog.sina.com.cn/raymondj2011



綫上王國之影響力

蘋果剛公布今年1月至3季度業績，收入及純利均比市場預期理想，股價反彈達4.4%。之前不少下游供應鏈公司業績暗示iPhone X銷售欠理想，因此股價一直受壓。這次業績的重點：

蘋果服務收入增長亮麗

一、iPhone這季度銷售量雖然稍低於預期(按年增加3%至5,222萬部)，但收入仍按年增長達14%，平均售價達728元(美元，下同)，高於以往的640元。公司總收入按年增加16%，中國區整體收入更按年增加21%，首席執行官庫克(Tim Cook)聲稱iPhone X乃今年首季最佳銷售的型號及中國最暢銷的智能手機。

二、按業務分，服務相關(包括Apple Store、Apple Music、iCloud、Apple Care及Apple Pay)及其他產品(包括Apple Watch、AirPod、HomePod、Beat及Apple TV等)收入增長最亮麗，按年增長分別達31%及38%。服務板塊的增長潛力驚人。庫克估計，該業務(現只

佔總收入的15%)可於2020年達2016年的兩倍至500億元。Apple Music付費用戶已突破4,800萬人，增長速度比較剛上市的龍頭Spotify(SPOT)(擁有6,000萬付費用戶)還要快。

三、公司自由現金流(見88頁財經詞彙)強勁，宣布史上最大的股份回購，金額達1,000億元，並且增加季度派息16%。四、公司預計今年4月至6季度的總收入為515億至535億元之間，合乎市場估計的平均值519億元。

科網公司易賺用戶金錢

解釋業績：一、個別下游供應商公司的業績並不能反映iPhone的實際銷售情況。市場傳聞今年9月將會有3款不同的高檔iPhone推出市場，其中一款的螢幕比iPhone X更大。估計市場焦點將會很快轉移至新產品上而不是iPhone X的銷售量；二、蘋果的預測市盈率只有15.4倍，加上世紀回購金額，股價將獲得支持；

三、市場評估蘋果為硬件製造

商，所以估值不高。但事實上蘋果的服務板塊收入及用戶人數比大部分藍籌科網公司都要大。蘋果一直沒有將注意力放在貨幣化其生態系統。假如蘋果將資源投放在整合及擴展其服務板塊，其估值及潛力一定不少於其他科網龍頭股。

最近Facebook(擁有22億每月活躍用戶)宣稱要進入交友領域，交友網站Match Group(MTCH)股價立即大瀉。當亞馬遜(AMZN)表示提供信用卡折扣予使用其綫上支付服務Amazon Pay(擁有3,000萬用戶)的零售商，相關電子支付公司股價立即下跌。可見擁有龐大用戶群及規模平台的科網公司之影響力。

當用戶人數達到某種規模，這些科網公司已等同擁有自身的綫上王國，可以利用不同方法，賺取網民的金錢。最近Whatsapp的創辦人及首席執行官Jan Koum離開了Facebook，估計後者很快會開始對Whatsapp貨幣化，用戶在可見將來，估計將會見到其他功能在Whatsapp平台上出現。FM

權益披露：筆者旗下基金持有AAPL、AMZN及FB股份，並隨時於市場買入及沽出

當亞馬遜(AMZN)表示提供信用卡折扣予使用其綫上支付服務Amazon Pay(擁有3,000萬用戶)的零售商，相關電子支付公司股價立即下跌。可見擁有龐大用戶群及規模平台的科網公司之影響力。