



Merry Christmas & Happy New Year 2014



Specialist

編輯：梁倩琳

振翅騰飛

翱騰投資管理（香港）有限公司
董事總經理

祝振駒



weekly
MoneyTimes

只要資本市場肯定其商業模式及認同其節目內容能逐漸搶佔收視率，估值便可能在中短期內提升。

科技洪流

香港電視（01137）在短短兩個多月內起死回生，以1.42億港元從中移動香港手上收購於2025年到期的流動電視牌照（透過大氣電波傳送）及其8MHz的無綫電頻譜。

團定於2014年7月1日起提供3至5條頻道的流動及網絡電視服務，可說完全出乎市場意料。有報道說這宗計劃早於2013年8月初便達成初步協議，從此推算，王維基其實一早已定下B計劃，應付最壞打算。失掉免費電視牌照後裁員，焉知非福。事件引起50萬人在社交網上的公開支持及數萬市民上街示威遊行。這段時間，媒體鋪天蓋地的報道成為最佳的免費宣傳，香港電視已贏盡口碑及公眾支持，日後正式開台，收視率肯定有所保證。估計廣大市民將不會吝嗇付出數百元買入接收器觀看流動電視節目。

隨着科技進步及互聯網普及，傳統免費電視漸成夕陽行業。2013年標普500指數的

股王為透過互聯網絡串流的視頻點播收費公司Netflix（NFLX），年初至今升逾290%，市值達217.8億美元，2013年預測PE高達203.3倍。截至2013年第3季，Netflix全球訂購用戶達4,040萬（3,120萬為美國用戶）。

視頻點播公司榮膺股王

Netflix特色是用戶可透過電腦及智能手機，甚至遊戲機如Wii、Playstation3和Xbox360等，隨時點播資料庫內的電影及電視節目。市場願意付出高昂的估值，皆因投資者認同透過互聯網觀看節目是新潮流趨勢，尤其是當上網速度愈來愈快，畫面質素已經達到高清級數時。

一般免費及收費有線電視的缺點是節目時間固定，缺乏彈性，並非每套節目皆吸引，後者用戶更需要付出固定月費去看一些全無興趣的節目組合。視頻點播的強項是觀看時間由用戶控制，付費的皆是欲觀看的節目，所以平均消費應比一般收費電視低。

有分析員認為香港流動及互聯網電視，因傳送畫面質素及覆蓋率均不及免費電視，廣告收益較低，所以質疑香港電視的前景。香港政府更認為手持23億港元債券及現金（將降至21.58億元）的香港電視，若獲發免費電視牌照，財政將現問題。他們忽略一個最大重點：股票市場一定走在廣告顧客前面。

股市必走在廣告客戶前

只要資本市場肯定其商業模式及認同其節目內容能逐漸搶佔收視率，估值便可能在中短期內提升。藉着高估值，香港電視便可輕易從資本市場融資。短線而言，香港電視只需現金流打和，營運便可持續。只要有內容，配合科技進步，流動及互聯網電視收視率必然慢慢提升，傳統免費電視的平均廣告費用必定逐漸下降。此消彼長，新經濟創新的估值將得以支撐。因還未正式廣播及缺乏實際收視數據，相信香港電視的估值於未來6個月內將繼續波動。◎