

二〇一七年 第四季
十月號

中原

金融集團

中原集團成員 Member of Centaline Group

施生專訪

施永青：

未來樓價將取決於政府政策

專題探討

打機有前途

打機會發達

細數電競行業前景

Content 目錄

編輯：市場推廣部 黃凱盈 | 張嘉慧

集團活動

- 02 2017年百萬圓桌會：
熱烈恭賀百萬圓桌會得獎同事
- 03 中原地產亞太區主席兼行政總裁分享：
地產金融互聯互補 攜手迸發領先優勢
- 04 中原地產亞太區副主席兼住宅部總裁分享：
港人首置上車盤 有助穩定社會

休閒生活

- 13 貓頭鷹照相館：
拍攝高質專業個人照必知技巧

投投是道

- 05 施生專訪：
未來樓價將取決於政府政策
- 07 專題探討：
打機有前途



理財策劃 • 資產管理 • 證券交易 • 個人保險策劃 • 強積金計劃

九龍尖沙咀彌敦道132號美麗華廣場A座10樓1003-04室
Units 1003-04, Mira Place Tower A, 132 Nathan Road, Tsim Sha Tsui, Kowloon

客戶服務熱線：(852) 2501 0888 電話：(852) 3966 6666 傳真：(852) 2374 3330 網址：www.centawealth.com

聲明：

本刊物的數據及資料，是根據可靠來源編製，但本公司(中原金融集團有限公司及其以下子公司)對所提供之數據及資料的準確性及完整性則無需負上任何責任。所有提供的資料及分析源自歷來的數據，閣下不應將之視作選擇投資的全部根據。本刊物僅供參考用途，本公司對任何人士因直接或間接使用此等資料及內容所引起的可能損失或損害並不承擔任何責任。投資者應注意，投資涉及風險，基金單位價格及其收益可升可跌，過往業績並不代表將來業績之保證。投資者作出投資決定前，應參閱有關基金銷售文件，或與理財顧問查詢有關詳情。

• 中原資產管理有限公司 • 中原理財(國際)有限公司 • 中原理財有限公司 • 中原證券有限公司



MDRT®

2017年百萬圓桌會：

熱烈恭賀

百萬圓桌會得獎同事

COT

MDRT



曹慧瑜
Bernice Cho



鄭小婷
Mandy Zheng



王婷婷
Tina Wong



李振豪
Jonathan Lee



朱芷寧
Janice Chu



劉啟明
Kevin Lau



盧淑瑜
Joey Lo



莫雲峰
Roy Mok



◆ 感謝施永青先生親臨百萬圓桌會晚宴，並頒發獎項給各得獎同事，互相交流，共享喜悅。



▲ 百萬圓桌會晚宴假中原薈銅鑼灣會址舉行，感謝黃偉雄先生親臨頒發獎項，與各得獎同事共渡愉快的晚上。



中原地产亞太區主席兼行政總裁分享： 地產金融互聯互補 攜手迸發領先優勢

2017年四月，中原金融正式併入中原地产。這對中原金融或中原地产來說，都是一大盛事。這不但標誌我們的團隊進一步壯大，也標誌著我們的服務更加全方位照顧高端客戶的需要。

中原地产創立於1978年，明年將踏入第四十個年頭。當年幫襯我們地產代理服務的第一代顧客，相信已供畢人生第一個物業，甚至已多次換樓改善生活，或甚擁有多個物業做收租養老之用。毫無疑問，這班老顧客累積了人生閱歷，也累積了資產和財富。或許他們正計劃協助第二代或第三代置業，或許他們沒有兒孫憂，悠閒地計劃如何安享黃金晚年。中原地产在此時整合新平台，正好切合市場資金充沛的大趨勢，為同事們提供新機遇。

在知識型經濟環境下，高端服務業提供者不能抱殘守缺單打獨鬥，只了解本業知識的人，在競爭劇烈的商業社會中，難免缺乏領先優勢。地產代理和金融業所包含的理財、證券、基金、保險等同屬專業範疇，從業員需具備基本學歷，並考獲相關牌照，才能正式執業。從業員亦需不斷持續進修及累積多方面的經驗，才能迎合千變萬化的市場轉變。再者，地產和金融都是香港經濟的重要支柱，它們同樣是儲藏財富的主要工具。兩者與本港甚至環球經濟的起伏息息相關，而且走向聯繫緊密，一方的波動暫將牽連另一方的起伏。作為地產或金融界的從業員，我們有需要，也有必要在這兩個範疇上多下功夫，盡能力聽多些，了解多些，深入認識其中的優勢及風險，做個全方位的經紀人。

公司為地產與金融的整合開發了新平台，例如逢星期一、二的「專財講」（專業財經講座），鼓勵地產科和金融科的同事積極參與互動交流，從了解彼此的專業範疇，進而增進自己的知識層面，擴闊眼界，深化分析能力。誠然，我們在沒有另一方專業牌照的情況下，不能參與對方的工作，但我們能透過合作，互補優勢，合力為客人提供一站式的優質服務。未來，公司會進一步加強金融和地產的交流和互動，致力提昇內部的協同效益，期望各同事也要放開懷抱，積極打開人際關係網，從了解開始合作的第一步。

中原地产
亞太區主席兼行政總裁
黃偉雄先生 MH



中原地產亞太區副主席兼住宅部總裁分享：

港人首置上車盤 有助穩定社會

行政長官林鄭月娥透露，將推出港人首置上車盤，協助年青人家庭置業。這政策儘管是遠水不能救近火，但值得支持，並能產生心理預期的重要作用。不單止幫助到市民置業，並能夠穩定社會，安撫到部份對社會不滿的青年人，對香港是好事。

林鄭月娥指出，計劃是幫助首次置業的香港永久性居民，經已擁有物業的市民，不符合購買資格。她表示，港人首置上車盤有助收入不錯的年青人家庭，待下月《施政報告》交代詳細內容。但指出，可以想像得到，如果定價愈能負擔及更相宜，限制一定愈多。

她強調，興建港人首置上車盤，政府不希望取用已規劃作公營房屋發展的土地，以免影響供應。土地供應專責小組主席黃遠輝表示，港人首置上車盤主要以申請家庭的負擔能力定價，有理由相信售價比較居屋更低，粗略估計可能是市價一半。因現時樓價繼續上升，首置上車盤或會相比市價一半更低。

由於是另一種形式的資助房屋，必須有轉售限制，才能做到定價便宜，符合首置家庭負擔能力。黃遠輝指出，首置上車盤業主將來假如要賣樓，可能限制只能售回給政府。

近年來本港樓價及租金升幅不小，許多市民都感到難以置業解決居住問題，更惹起年青人的憤怒，因為樓價升幅大過他們的薪金增長，變成他們很難應付居住開支。儘管租金升幅未如樓價那麼厲害，但也跑贏他們的加薪幅度，租金擔子變得愈來愈重，置業就更難。所以，滿腔怒火難以發洩，有些激進一些的青年人就出來搞事，令社會充滿戾氣。

部份財力比較好的年青人，就不惜連單棟納米樓也不放過，只要供樓能力負擔得起，納米樓亦高價搶入。事實上，部份單棟納米樓單位表面「價細」，但平均呎價更貴，有些貴過豪宅。為了解決居所，年青人爭相高追納米樓，抵受表面便宜實際昂貴的超高樓價，著實冒了更大風險。

新一屆特區政府準備推行港人首置上車盤計劃，估計由策劃到樓盤入伙，起碼需要三、四年時間，表面上遠水不能救近火。但只要政府政策明確，說明將來會有數量不少樓價廉宜的住屋即將供應，便可以產生心理預期，年青人就不必憂慮居住問題，毋須忍痛搶入貴價樓，樓市的狂飆亦會得到控制。

政府能夠提供廉價上車盤應付市場需要，年青人就不用恐慌高價買樓，他們能夠心安理得，社會就逐漸變得祥和。只要愈來愈多年青人性格轉趨溫和，社會就趨於穩定，對香港是好現象。

中原地產
亞太區副主席兼住宅部總裁
陳永傑先生

施：施永青 | 蔡：蔡嘉鴻 | 盧：盧景新

施生專訪：

未來樓價將取決於政府政策



蔡：香港中原城市領先指數於8月初升至161.36點創歷史新高，其後走勢反覆，現最新報160.61。另一方面，新政府預計將於十月公佈新房屋政策，包括首置上車盤等，施生對未來一兩年的香港樓價有何展望？

施：未來樓價將受新政策的細節影響。如果政府將首置上車盤的入息上限定於\$52,000至\$80,000，將高於現時居屋申請資格入息上限。屆時將分流部分私樓市場的潛在客戶，等於與私樓市場直接競爭，對本港樓價將會有較大影響。此外，若政府把計劃範圍訂得如此闊，是否有足夠土地建屋亦是一大問題。

其實，首置上車盤主要目標，應是幫助較低收入的港人置業。若將入息上限定於約\$35,000水平，能幫助港人置業的同時，對私樓市場的影響亦相對低。

盧：近期中國和香港政府均在大談「大灣區」，施生怎麼看「大灣區」的發展？

施：大灣區的發展在香港現時的機制上並不存在，因大灣區的規劃經濟特性與香港既有的自由經濟理念相悖。

一個地區或城市群要能融合並發展，需要有四方面配合，包括資金流通、商品流通、人才流通和文化融合。現時，香港與內地除商品能實現較程度的自由流通外，資金、人才和文化流通性均十分低，將有礙城市群的建設與融合。

例如，中國的外匯管制政策本已限制資金自由流通，而香港的政策亦未能實現人才自由流通，再加上現時香港新一代對內地文化存在一定程度的抗拒，故大灣區的發展將有頗大的阻礙。

蔡：政府近年積極推動創科發展，新政府稱香港出現「新矽谷」是指日可待。施生認為未來香港成功出現「新矽谷」的關鍵在哪？

施：香港在創科發展上缺乏人才，並且難以凝聚人才，尤其是領袖人才。例如杭州和深圳前海在馬雲和馬化騰的帶動下在創科領域快速發展，但現時香港似乎仍未出現這樣科技領導人物。

更深層的原因是，香港教育制度並不鼓勵創新，甚至可說是打擊創新。因為本地的教育制度，傾向造就社會上被廣泛接受的“Follower”；相反“Rule Breaker”會被認為壞孩子，自小便被教訓。可是，科技創新往往是由“Rule Breaker”所發起，因此，香港的創新能力只能存在於個別人士中，並非存在社會機制上。由此推論，香港要推動科技發展，存在不少困難。

盧： 特朗普上任至今不但仍未能兌現任何競選時承諾，其管治亦面臨不少挑戰，管治團隊亦相繼有人離職，連被市場視為稅改的關鍵人物 Gary Cohn 亦傳出可能離職。施生對未來美國整個政治和經濟發展有何看法？

施： 美國除兩黨輪流執政外，還有一套運作已久的官僚體制。而美國總統擁有很大權力，可指派官員上任某些職位，但官員上任後依然難改官僚系統的層層阻力和排斥，最後亦只會處處受制，甚或辭官離場。

由於特朗普並非來自於這個體制，亦不熟悉這個體制，行事又不按常規，因此官僚的排斥更為劇烈，上台至今並未帶來任何新政。加上現時其民望低，白宮內權鬥又不絕，未來特朗普的政策或將不容易落實，政策風險比未上任前更大。

蔡： 近期朝鮮半島局勢緊張氣氛有所緩和，而朝鮮在其國慶日亦無再次進行導彈試射，施生認為，朝鮮半島緊張局勢可不可以說已經告一段落？

施： 目前，朝鮮半島局勢並不可以說是已經告一段落，而是大家已經意識到朝鮮確實有軍事實力（洲際導彈和氫彈等），此等軍事實力對美國而言亦產生了一定的制衡作用。

由於美國未必有足夠把握一次性完成斬首行動或殲滅所有朝鮮的導彈基地，因此真正打仗產生的成本十分高。有報導指出美國軍方稱，美朝若進入戰爭準備狀態將會第一時間撤走居住於日韓的美國僑民，這情況目前仍未發生。

因此，朝鮮半島局勢將繼續“拖住先”，雙方互相叫板情況將持續存在，但不會有大規模的衝突。

盧： 最近內房股的業績不俗，而股價亦錄得不錯的升幅，施生對內地房地產市場及開發商有何看法？

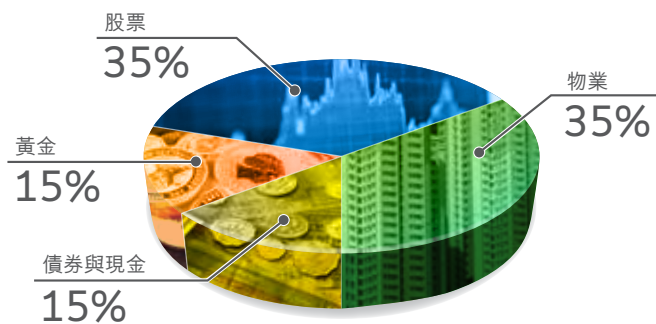
施： 近期內房股的上升是政府政策上的支持引發的，政府在去庫存政策由一二線向三四線城市轉移，因此有利在三四線城市大量佈局的發展商。

但內地房地產總開發量已經見頂，而房地產市場總規模亦即將見頂。未來房地產市場將會形成寡頭壟斷，小公司將被淘汰，有實力和高經營效率的內房企業將進一步擴大市場佔有率。

盧： 施生目前的投資組合比例？

施： 今季維持不變，投資組合比例如下：

- ▶ 物業 35%
- ▶ 股票 35%
- ▶ 債券與現金 15%
- ▶ 黃金 15%



施生建議資產組合比例



專題探討： 打機有前途

前言

小時候長輩常說「俾心機讀書，唔好成日打機，浪費時間」，可是時移世易，在資訊科技的高速發展下，現在打機出色，也可成就收入不菲的專業；而電玩只會荼毒青少年的想法，或許已經不合時宜。若從商業的角度分析，電玩行業的市場規模，無論是人數所涉金額，近年正不斷擴大。加上地域的限制在現有技術下變得模糊，故其發展前景實在不可小覷。

遊戲分類及市場規模

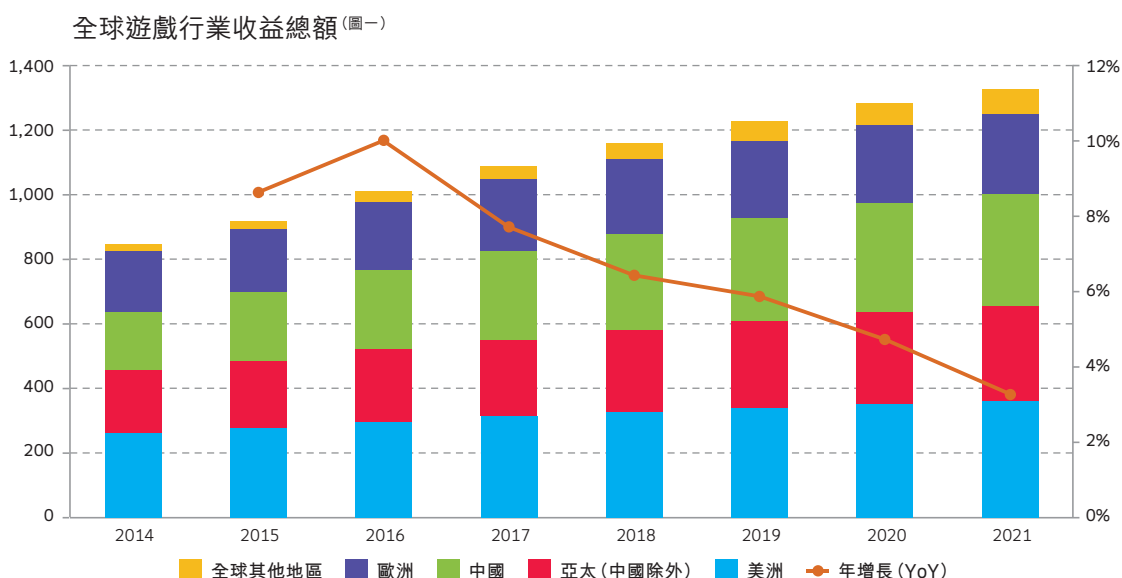
只要略有留意遊戲行業的變化，便發現打機再非停留於家用、機舖或網上連線等簡單的概念。現實是，電子遊戲的玩法及相關產業鏈，已發展得十分多元化且複雜。簡單從業務功能入手，相關的企業可分作四類：開發遊戲的廠商、遊戲發行商及平台、電遊設備生產商，以及經營和推廣遊戲活動的公司。當中，遊戲平台可再分個人電腦、遊戲機及流動設備（如手機及平板電腦）三種。

一般而言，遊戲開發商跟發行商或平台，關係比較密切，並有很大誘因合作甚至合併。相關併購常有發生，去年騰訊控股(700.hk)以86億美元，入股芬蘭遊戲開發商Supercell的84.3%股權，便是很好的例子。但兩者的收入，基本繫於所推的遊戲是否受歡迎，因此收入波動甚高。至於設備生產商，毛利通常較高，但由於公司間的技术分野不會十分大，故競爭激烈。

至於遊戲產業的增長動力，其一是源自消費者結構的改變。80及90年代長大，普遍有接觸並習慣打機的一代，現在已相繼投身社會工作，消費能力漸強。他們一般願意並有能力應付數百至數千元的遊戲開支。此外，由於打機所需體能不高，其未來需求似乎不會隨人口年歲老化而大幅下降。換句話說，遊戲作為娛樂產業之一，可視成光譜十分闊的必需品，在任何年齡層均會有穩定需求。

第二，在智能手機及平板電腦等流動裝置變得普及下，間接擴大了潛在的用戶量（因手機功能包含遊戲機）。加上手機的運算能力日趨強大，部份更加入VR及AR等功能，令遊戲玩法更多元化，質素不斷提高，吸引不少「非機迷」亦加入遊戲行列。

那麼，整個產業究竟有多大？從（圖一）可見，2017年環球遊戲業的總收益，達1,080億美元。儘管年增長比過去數年有所減慢，但跟其他行業相較，仍屬不俗。此外，美國雖然仍佔行業中的最大份額，但中國市場的規模正不斷擴大，至2020年或能追上美國。若再加上亞洲諸國，比例更高達65%，可見區內遊戲業的潛力甚大。



資料來源：The Forst & Sullivan, Newzoo, Razer
單位：億美元

移動遊戲

移動遊戲的最主要平台及媒體，當然便是智能手機及平板電腦，兩者關係大概不用多作解釋。跟傳統電腦遊戲和X-Box等遊戲機的主要分別，是移動遊戲受限於設備或手機的設計，在操控方面較為簡單，但這無損相關遊戲的受歡迎程度。

最先使一般投資者驚覺手機遊戲的龐大潛力，相信是日本Gungho線上娛樂的「龍族拼圖」(Puzzle & Dragons)的成功。遊戲12年2月發布，於該年底開始越來越受歡迎，至13年底已錄得超過2,100萬下載。而於日本上市的Gungho (3765.JP)的股價亦因而暴升(圖二)。以12年9月至13年5月短短9個月間，股價最大升幅曾達5455%！此現象突顯了手遊公司的業務特色：邊際成本不高，如遊戲受歡迎，規模及公司利潤的增長會十分誇張。

Gungho (3765.JP) 的股價走勢 (圖二)



另一方面，從其股價走勢，亦可看到遊戲開發商的困境。由於移動遊戲亦具產品週期，當高峰過後，除非遊戲開發商能持續為遊戲加入新元素，並力阻玩家轉移至其他產品，否則公司競爭優勢及收入的流失可以非常快。Gungho 股價其後輾轉回落近 80% 便為一例。

雖然個別企業要於手遊行業裡長期領先其他對手，難度很大。但宏觀看，整個行業的擴張仍在持續。根據 BIS Research 的研究報告，全球手遊市場規模，將由今年約 199 億美元增至 2023 年的 587.1 億美元，年複合增長 9.4%，故仍具投資價值。

此外，隨著新型手機的功能不斷推陳出新，例如 AR (Augmented Reality, 擴增實境) 及 MR (Mixed Reality, 混合實境) 的應用正增加，未來如《Pokémon Go》等的創新遊戲應有更多，亦直接刺激手遊的增長。

電競

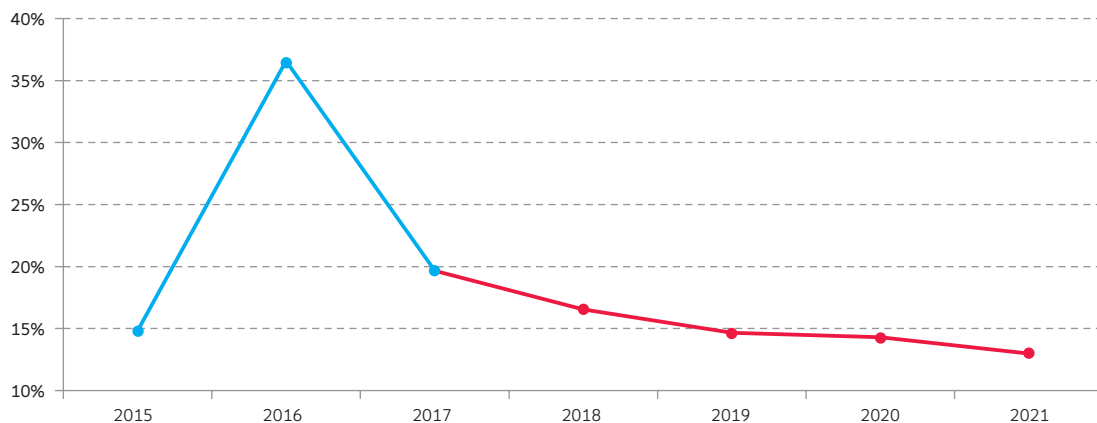
電子競技 (eSports) 是遊戲業中另一增長快且越來越受關注的一環。其實電競早於七八十年代出現，而近十年卻有突破性的發展。除上述的各項原因，可供隊制參加的遊戲 (如英雄聯盟 League of Legends) 的流行和社交媒體及網上分享的興起，相信亦有主導作用。

從(圖三)可見，2016年是電競豐收的一年，全球潛在參與人數按年增長達 36.5%，達 3.22 億人，非常誇張。儘管跟遊戲業相似，預計電競對象人數增長自 2017 年起會放緩，但預測未來四年平均增長仍有約 14.5%，比大部份行業也高。

令人意外的是，中國原來已成為全球第一大電競市場。今年國內電競參與人數預計會高於 1.3 億，而電競相關銷售收入，去年已達 504 億人民幣。其中，電競遊戲收入佔約九成，活動和賽事收入所佔比例雖低，但按年增幅高達 130% 以上，相信此趨勢在今明兩年仍可持續。

國內電競增長迅速，國策對「專業打機」抱更開放，甚至支持的態度，亦是主因之一。舉例說，去年中國的發改委及文化部等政府機構，便先後發文鼓勵電競行業的發展。香港方面，政府早前便撥款 3,500 萬與旅發局，以在剛過去的 8 月在紅館舉辦「香港電競音樂節」，並推英雄聯盟的世界邀請賽，有指全球約 1,600 萬人曾經透過互聯網收看該比賽，數字令人咋舌。由此可見，風靡全球的電競，連向來對科技及打電競文化不特別支持的香港亦難以忽視。

全球電競對象人數按年增長 (%) (圖三)



資料來源：Newzoo, Razer
(紅線為預測數字)

而既為「競技」，若大型運動會把其納入項目，更能發揮推廣作用。現時2022年的杭州亞運，電競已成為競賽項目，可說是一個重大突破；另外，更有消息指2024年的巴黎奧運會，電競亦有望加到奧運項目中。無論傳聞是真是假，電競的地位日益提升並受到重視及關注，不會逆轉。

最直接受惠的公司，除遊戲商外，便是生產周邊硬體設備的公司。正如文首所言，周邊配件如專用鍵盤、滑鼠及耳機等儘管生產的門檻不高，但在行業發展仍處高增長期時，生產商仍有力把價錢訂高於一般產品（例如電競用滑鼠動輒過千元），故毛利率可觀。

有別於手遊，電競的擴張除直接刺激遊戲開發及設備生產商的生意，亦會衍生新的板塊，即是如NBA及英超等，年收入以十億計的聯賽單位，以及眾多周邊生意如廣告、直播及評論等。Newzoo便預測，至2020年，環球電競市場價值會漲至15億美元，年增長達驚人的30%。



香港的上市公司

若投資者亦認同遊戲產業的前景，有何投資選擇？行業內的四類公司並在本港上市，以遊戲開發廠較多，其他則寥寥可數。

最為人熟悉的，當然是身為平台亦有推出自家遊戲的股王騰訊(0700)，早前其便公布要在五年內打造年收入千億元人民幣的電競及遊戲王國。它旗下遊戲《王者榮耀》吸睛吸金，今年第二季總收入達566億人民幣中，148億(約26%)來自手機遊戲業務，股價年初至今更升超過80%，成為今年貢獻恆指升幅最多的股份。騰訊的表現佳，帶動手機遊戲股概念股今年備受追捧。我們比較手機遊戲業務相關港股(表一)，發現不少股份基本因素不俗，配合手遊概念熾熱，甚具投資價值。

經營手機遊戲業務的港股(表一)

	IGG (799)	博雅互動 (434)	聯眾 (6899)	騰訊 (700)	網龍 (777)	雲遊控股 (484)	百奧家庭互動 (2100)	飛魚科技 (1022)
盈利能力								
股東資金回報率(%)	59.77	11.02	0.37	30.28	-3.37	-24.81	2.29	-12.17
資產回報率(%)	46.75	9.71	0.32	12.02	-2.63	-23.23	1.88	-10.52
盈利增長								
五年經營利潤平均增長(%)	90.15	11.64	12.71	35.05	N/A	N/A	-43.87	N/A
流動性與負債								
流動比率	4.74	6.80	4.48	1.47	2.17	7.44	3.75	1.95
速動比率	3.91	6.71	3.58	1.32	1.75	7.34	2.96	1.50
資產負債比(%)	0.00	0.00	0.00	27.66	0.61	0.00	13.82	4.64
估值								
最新市盈率	14.09	8.03	323.09	50.51	N/A	N/A	34.47	N/A
5年平均*	15.88	8.67	47.98	41.37	92.39	N/A	21.79	27.83
淨資產(港元)/市值	0.11	1.12	1.03	0.08	0.40	0.77	1.36	0.70

資料來源：彭博，截至2017年9月25日

*在港上市不足5年股份則取過去全部時間平均



✦ 博雅互動估值便宜

博雅互動於2004年成立，並於2013年11月在香港上市，主要經營網頁及手機遊戲。2016年手機遊戲收益4.85億人民幣，佔總收益約65.1%。博雅主打棋牌類遊戲，主要產品有《德州撲克》和《鬥地主》等。

現時市盈率為8.03，為表內股份中最低，亦低於過去平均。估值相當吸引。另外，博雅盈利能力亦不俗，過去12個月資產回報率為9.71%，同期股東資金回報率為11.02%，五年內經營利潤每年平均增長11.64%。雖然數字上未如騰訊、IGG般亮麗，但亦不低。加上零負債(Debt)、流動資金充足，速動比率6.71，流動比率6.80，為表內股份中第2高。

博雅仍然以《德州撲克》和《鬥地主》為皇牌遊戲，暫無新遊戲推出，短期內難以有爆升的機會，但仍然有增長動力。2017年上半年，手遊收益按年增長35%，佔總收益比重由去年上半年的62.2%上升至71.7%。顯示現有遊戲受歡迎程度仍然持續，且博雅將重心從開始委縮的網遊逐漸轉到手遊，均為增長潛力，配合上述低估值帶來的潛力升幅，在手遊版塊中不失為一個好選擇。

✦ IGG 盈利能力最強

IGG創立於2006年，2013年將戰略重心轉向手機遊戲，2016年手機遊戲收益3.17億美元，佔總收益約98.3%。主要產品有《王國紀元》、《城堡爭霸》和《領主之戰》系列等。

過去12個月資產回報率46.75%，股東資金回報率為59.77%，為表內股份中最高，甚至高於股王騰訊。五年內經營利潤每年平均增長90.15%，增長速度大幅拋離其他對手。與博雅一樣，IGG無任何負債，流動資金亦充足，速動比率3.91，流動比率4.74。受惠於高盈利能力，14.09倍市盈率低於大部份表內股份，與過去平均相約，較為合理。

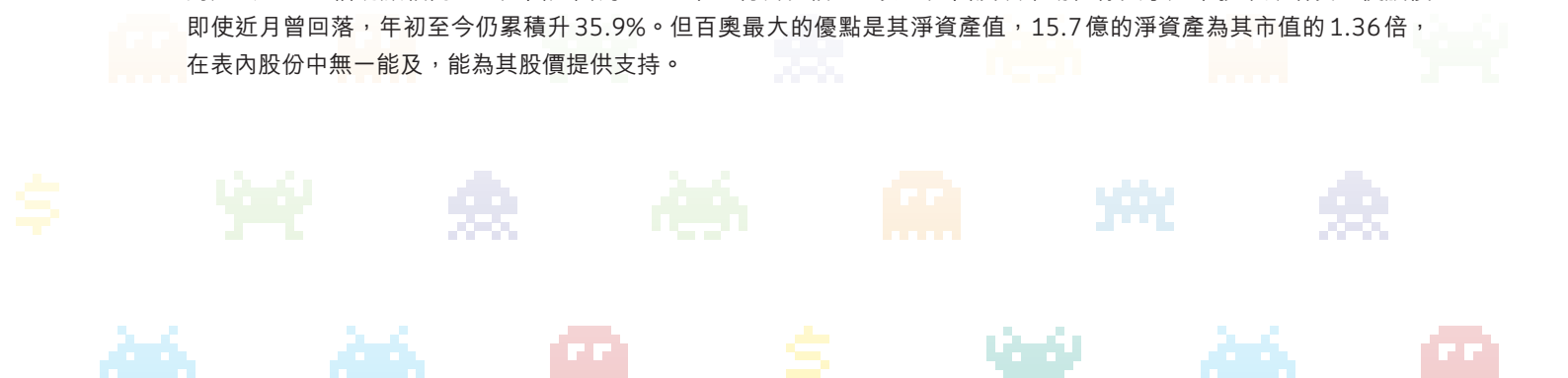
IGG即將推出5款新遊戲，包括《Sweet Maker》、《Madlands》、《Galaxy Online III》、《Reborn》和《COL III》。當中《Reborn》參考《王國紀元》玩法加以升級，最受注目。如《Reborn》能夠從《王國紀元》手上接力，或其他遊戲大受歡迎，IGG延續過去數年高增長亦非不可能。



✦ 百奧家庭互動淨資產可觀

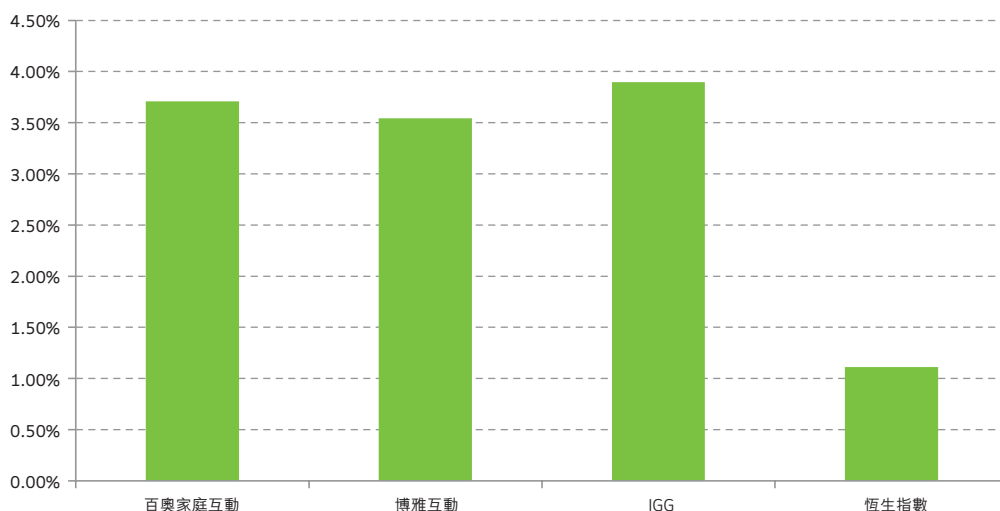
百奧家庭互動成立於2008年，過去一直是兒童網頁遊戲的行業龍頭，手遊業務仍於萌芽階段，但因同時經營漫畫版權業務，持有大量漫畫版權，締造其發行漫畫改編手遊的獨特優勢。例如2016年推出的《造物法則》大受歡迎，另百奧亦就旗下漫畫《西行紀》與騰訊合作推出改編手遊，其手遊業務發展潛力可觀。

過去12個月資產回報率1.88%，股東資金回報率為2.29%，盈利能力並不亮眼，但當考慮在表內不少股份均錄得虧蝕的情況下，已經可以接受。流動資金亦充足，速動比率2.96，流動比率3.75。估值方面，現時市盈率為34.47倍，相對過去21.79倍明顯較高，一方面是因為2016年盈利表現較差，另一方面反映市場憧憬其手遊業務帶動增長，使股價即使近月曾回落，年初至今仍累積升35.9%。但百奧最大的優點是其淨資產值，15.7億的淨資產為其市值的1.36倍，在表內股份中無一能及，能為其股價提供支持。



五年內經營利潤每年平均倒退43.87%。主要是由於(一)：近年用戶由PC向移動設備轉移的趨勢；及(二)：集團2015年收購的嬰兒用品零售店Bumps to Babes的低毛利率及龐大銷售支出負擔，使2015及16年經營利潤銳減所致。但目前百奧已經停止向Bumps to Babes的電子商務平台BumpsBB.com投入資源，同時逐漸發展手遊業務，除上述與騰訊合作的《西行紀》外，全新手遊《吞天記》亦即將公測，假如這些新產品受歡迎，百奧盈利有望回升。

股份過去3年股價標準差**與恆生指數比較(圖四)

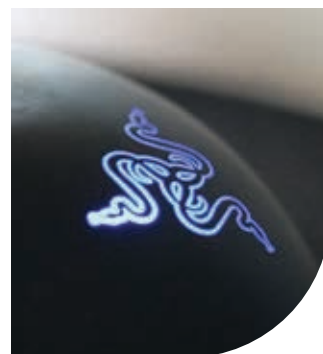


資料來源：彭博
**以每日漲跌百分比計



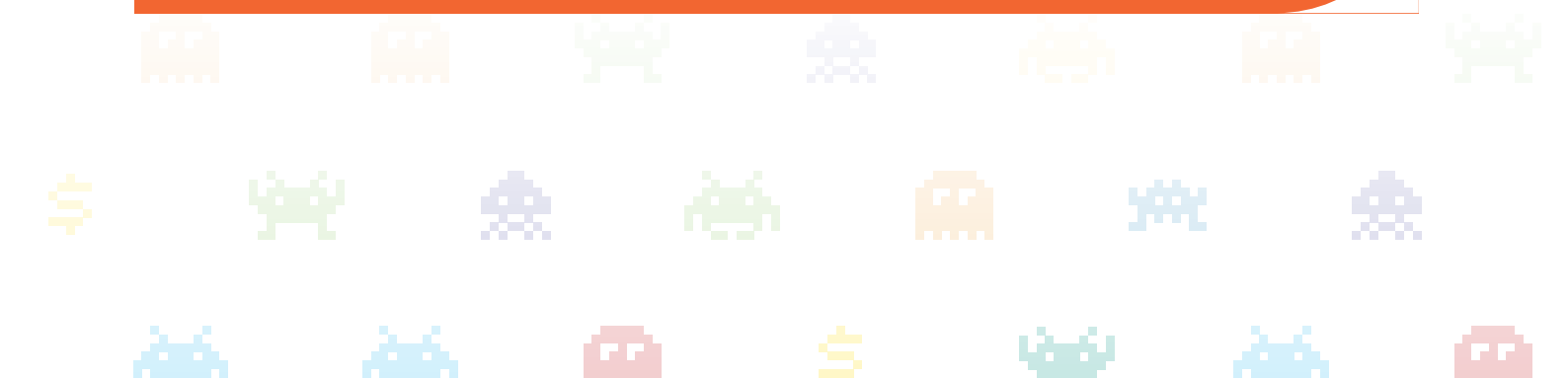
從分析表內股份所得，我們發現手機遊戲相關股份過往股價波幅(圖四)、收入波幅均大，且不同股份估值分野亦大。增長往往取決於市場對個別產品概念的反應，較難推測。另外，誠如上表所見，港股市場內有關股份的選擇不多。我們認為投資方法有二，一是以往績判斷，買入大型龍頭股份(如騰訊)；二是篩選並買入基本因素良好的小型股份(如博雅、百奧)，把握收購合併或推出新產品帶來的上升動力，以獲取可觀回報。

至於設備股，純生產遊戲設備的公司選擇不多。李嘉誠私人投資並傳將於10月上市的雷蛇(Razer)應是最受矚目的一個。預計其上市估值高達150億港元，由於其「稀有性」或會引來一番炒作。



總結

總結各點，若投資者相信由上而下的選股方法，未來數年，應在組合中加入電遊相關的公司。但要判斷哪一遊戲會受歡迎並非易事。除了上述的公司分析，簡單的應對方針是買入龍頭股。而產業鏈或產品較多元化的公司，收入的波動亦會較低。香港上市公司中，似乎只有騰訊符合此兩條件。





專訪 貓頭鷹照相館： 拍攝高質專業個人照 必知技巧

撰文：黃凱盈、貓頭鷹照相館 圖片：貓頭鷹照相館

高質素的專業個人照，不但可展現出主角的最佳面貌，亦能突出其身份及個人氣質，以配合相片的用途。心理學上有個術語 - 「初次效果」，意思是初次見面的一瞬間，便足以決定勝敗。人們在初次會面時的頭30秒，給對方留下的印象最為深刻，也就是通常所說的第一印象。而在沒有會面的情況下，一張相片，足以令對方在腦海中刻劃對相中人的第一感覺。要拍攝出專業的個人照，在拍攝時我們需要作多方面的準備，包括動作、化妝、髮型及衣著。我們有幸邀請知名專業個人攝影公司「貓頭鷹照相館」，為我們分享拍攝高質個人照的心得。

配合身分的動作及表情

拍攝專業個人照，主角的動作及表情非常重要。要突顯主角的身份，攝影師會針對主角所身處的行業及職位，進行不同的專業動作設置，當然表情亦會按照主角的容貌配合而調節。貓頭鷹照相館為我們提供了數個例子，供大家參考及作拍攝練習。

以提供權威意見的行業為例，如律師，為了體現專業性，攝影師會調整主角的眼神及笑容，眼神以專注為佳，笑容要堅定的微笑即可。動作可以是十指緊扣或自然地垂下，這是較為穩重的姿勢。



如要拍攝與創作及娛樂相關的職業，例如廣告界的專業人士，笑容便要燦爛，展現出樂觀及喜悅，拍攝動作也可靈活多變。

至於拍攝為客戶提供意見的專業人士，例如從事銀行、保險、理財及投資公司的人才，攝影師會調整主角之表情達至親和而有感染力。動作方面，女士可雙手交叉胸前、單手托下巴或放於面頰旁；男士可雙手交叉胸前、雙手或單手插袋及單手屈曲放胸前。

拍攝化妝小貼士

日常的妝容於鏡頭下變得與真人不一樣，就拍攝前的化妝準備，攝影師為我們分享了小貼士。

- 上妝：** 只用手指，別用手心。手心吸收化妝品及護膚品，令上妝時面部保濕做得不好，或粉底上不夠，鏡頭下的皮膚便不夠幼嫩。
- 頸妝：** 頸和肩膀的皮膚也要上妝。鏡頭對色彩的差異敏感，膚色差異在鏡頭下表露無遺。
- 遮瑕：** 鏡頭下的遮瑕和日常遮瑕亦不同。拍攝用的遮瑕產品，要和粉底一樣色，否則有機會出現「白斑」。
- 胭脂：** 胭脂能於拍攝時令五官更立體。塗胭脂時要微笑，確保塗在蘋果肌上。
- 頭髮：** 拍攝前一晚可做頭髮護理，或在拍攝前先去理髮，效果會更好。
- 飲食：** 拍攝前一晚不要吃刺激性食物及避免多喝水，以防水腫。

貓頭鷹照相館提醒我們，雖然他們有提供各類化妝品及化妝服務，大家仍要留意自己皮膚是否敏感肌，如果您是敏感皮膚，建議自帶日常慣用的化妝品。



拍攝衣著小貼士

正所謂「人靠衣裝」，藉著衣衫的襯托，能突顯身份地位。拍攝專業正裝照時，穿著合適的服飾，令相片效果更理想。服飾應依據想突出之形象而配搭，不同行業及職位亦應配不同的服裝，以下是一般性的正裝照服務建議。

- 男士：** 深色正裝、領帶、皮鞋。
- 女士：** 職業套裙，裙長最好剛在膝蓋以上，加上高跟鞋，能顯腿長，又不失莊重。如不穿裙子，亦可選深色西褲。

貓頭鷹照相館提醒我們，他們備有男女不同尺寸的西裝、各式領帶、旗袍、民國裝、無鏡片眼鏡和不同尺寸的高跟鞋。為保證更好的效果，建議被拍攝者帶備一套或多套符合個人氣質的服裝。

貓頭鷹照相館



由中國攝影家協會理事、香港攝影教授、名校頂級管理學教授，以及來自攝影、金融、互聯網等行業的青年才俊共同發起創辦。是一家專注於拍攝高端形像照的攝影工作室，致力於提升個人和團隊的職業形象。貓頭鷹照相館有專業化妝師打理髮型和妝容，並有人像修圖師進行圖像後期處理。

曾於照相館留影的包括各大企業高層、前律政司司長梁愛詩、食物及衛生局局長高永文、香港機場管理局主席蘇澤光等。

【中環店】:

德輔道中48-52號裕昌大廈1樓102室
☎ (852) 9339 6661 / (852) 6553 0898

【銅鑼灣店】:

白沙道18號3樓
☎ (852) 6167 1803 / (852) 6553 0898





中原金融集團 以客為本，共同創富

作為中原集團成員之一，為您提供真正「一站式」的服務及全面支援，助您作出最佳選擇，早日達成理財目標，打造理想生活模式。



 **中原金融集團**
CENTALINE FINANCIAL GROUP
以客為本 共同創富