

360借殼或掀中概股回歸A股潮

胡文洲 中銀國際首席策略分析師

近日，360宣佈通過「借殼」方式回歸A股主板市場，引發市場高度關注。筆者認為，此次360選擇以「借殼」這種近年來被嚴加監管的方式上市，具有標杆意義。這體現了監管層在推動優質中概股回歸境內資本市場上的積極態度。證監會日前表示，將重點支持符合國家產業戰略發展方向、掌握核心技術、具有一定規模的優質境外上市中資企業參與境內A股公司併購重組。成功回歸後，360將成為A股市場上規模最大的互聯網公司。

港交所擬設創新板吸引新興產業

此次360的回歸將起到示範作用，預計未來將有更多在美國上市的高質「新經濟」行

業公司回歸到中國資本市場上來，為中國資本市場注入新的活力。在吸引「新經濟」行業公司上市和優質中概股回歸方面，港交所也正在積極佈局。近期，港交所發佈了《有關建議設立創新板的框架諮詢文件》，就拓寬香港資本市場上市渠道及完善香港上市機制的建議方案徵求公眾意見。香港創新板的設立旨在吸取創業板的教訓，吸引更多具有較大發展潛力但尚無盈利能力的新興產業企業、高技術企業、跨國公司，以及「同股不同權」的優質科技企業赴港新板上市，為香港市場增添新活力。

筆者認為，港交所在吸引「新經濟」行業公司上市和優質中概股回歸方面大有可為。港交所創新板的設立不僅可以擴展香港市場

的融資能力，為不同發展階段的企業提供融資機會，還可以為香港市場投資者提供更豐富的投資選擇，提升香港資本市場的「新經濟」含量和國際化程度，實現資本和產業的良性結合，鞏固香港作為全球金融中心的競爭力。

「新經濟」行業公司僅佔港股3%

根據港交所的數據統計，過去10年在港上市的「新經濟」行業公司僅佔香港證券市場總市值的3%，而納斯達克、紐交所以及倫交所這一比例分別為60%、47%和14%。行業板塊方面，港交所設立創新板主要針對具有長期增長潛力的「新經濟」行業公司，包括人工智能、智能製造（比如工業機器人、數控機床、

3D打印等）、5G通信技術、芯片、新能源汽車、生物醫藥、互聯網等。

近幾年，隨著中國經濟的持續快速發展，不少在A股市場上市的境內優質科技企業和有長期發展潛力的「新經濟」行業公司經具有了相當的規模。未來，這些企業在拓展融資渠道、開拓海外市场以及提高國際市場知名度等方面具有一定需求，可能考慮赴港第二上市或分拆下屬子公司在港上市。目前新三板掛牌企業已超過萬家，儘管大部分規模較小、盈利能力較弱，但其中也存在一些優質企業和具有長期發展潛力的「新經濟」行業公司。這些企業非常渴望通過資本市場融資，擴大企業規模，提高市場知名度，未來存在較強的轉板需求或者赴港上市的可能性。

全球觀察

過往內地科網股多赴美納指掛牌

中國內地本身並不缺乏「新經濟」行業公司，但過去幾年很多科技互聯網都選擇赴美國納斯達克市場上市。近幾年，在美國股票市場上市的中概股股價總體保持上升勢頭，目前其權重已佔MSCI中國指數20%以上。展望未來，港交所創新板的設立有望吸引已在美國上市的中概股回港上市或赴港第二上市或分拆下屬子公司在港上市。（本報有刪節）
(本文為作者個人觀點，其不構成且也無意構成任何金融或投資建議。本文任何內容不構成任何契約或承諾，也不應將其作為任何契約或承諾。)

炒風熾熱 科網股IPO宜短線

涂國彬 永豐金融集團研究部主管

近期新股市場尤為火爆，在大部分新股中，創業板新股佔據大部分，但他們集資往往僅數千萬元，這讓難得見的較大型新股成為市場的焦點。尤其是在科技股熱潮推動，以及全球股市普遍造好的氣氛下，科技類的新股成為投資者追捧的香餡餅，眾安在線（6060）、閱文（0772）和易鑫（2858）無疑是焦點中的焦點。

眾安在線納入港股通沖喜有限

不過到底香餡餅是真的值得長期投資嗎？抑或更適合短線一博？首先是具有「三馬」概念的眾安在線引爆市場，因其雄厚的股東背景和Fintech特色引來投資者的高度關注，上市首日漲9.21%。隨即曾在上市後的第六日（10月9日）高見97.8元，隨後便一直震盪回落，雖然不至於回吐太多升幅，但無力突破。即使上周五恒生公司公佈季檢結果，將眾安在線納入港股通交易範疇，但對股價的支持相當有限。

閱文失守紅底尚需冷靜消化

而股王騰訊(0700)旗下網絡文學平台閱文在認購階段就是凍資王，一手中籤率僅7.7%，正式掛牌也不負眾望，開盤不久破百，一度高見110元，並最終收漲86.18%至102.4元，總市值超900億港元，若不計手續費，每手賺逾9,000元。不過這幾日的表現相對冷靜，上市後的第三日即上周



騰訊分拆的閱文集團令多間券商的預留存展額「借爆」，並出現市民到證券行排隊開戶認購的久違場面。資料圖片

五結束兩連陽，並在本周一失守100元支持，短線有獲利回吐壓力，股價仍需接受市場冷靜的消化。

但開盤大漲的賺錢效應繼續傳，投資者將注意力轉移到另一隻騰訊系股票易鑫，閱文的資金解凍後流向它，這個內地網上汽車零售交易平台，公開發售超購559倍，以招股價上限7.7元定價，凍資3千多億元。雖然比閱文少，但仍躋身史上十大新股凍資王。將在本周四（16日）掛牌，或延續閱文的好勢頭。除了這三大新股以外，也有和科技掛鉤的新股，比如普

天通信（1720），主要為電信行業客戶供應光纖和通信銅纜，暗盤升逾九成，不過掛牌當日曾飆1.5倍，但最終回軟倒跌17.12%。此外，雷蛇（1337）也在昨日正式掛牌，高開32%，曾高見5.49元，隨後收窄升幅漲18.04%。

科網股盈利模式難寄厚望

相信不少投資者對於閱文和易鑫的盈利模式並不抱有非常大的預期，尤其是閱文利潤率過低，且目前易鑫仍處於虧損狀態，從傳統分析來看，這樣的估值是過高

的。可能更多的是當前的市場氣氛主導以及新經濟的炒作，甚至有不少是跟風炒。加上騰訊在自近年來表現亮眼，累升104%，讓投資者對其相關概念股也愛屋及烏。以融資的方式，增加中籤概率，短線投機。但閱文在上市首日就有如此強勁的表現，難免讓人覺得短期沒有什麼上行空間。

未來的股價還是要觀察其核心優勢且回歸到基本面。所以對於這一類新股，建議只是短線操作，開盤便可先行獲利套現，未來要中長線還需從長計議。

除了科技股還是科技股別無他選？

盧浩德 興證國際證券私人銀行副總裁

筆者不厭其煩的說，除了科技股，你根本沒有選擇，持續增長的盈利、大量的現金流、不斷的創新及收購等都是令你持有科技公司股票的原因。

傳統行業的公司都在不斷投資和開發資訊科技去幫助自身提高盈利，現今的大公司已不再需要請一個穿着得西裝骨骨的MBA畢業生，反而是搶聘掛個大近視眼鏡穿着破洞牛仔褲的IT程式男。

在近年升浪中，會發現穩定上升的股票都是圍繞着幾個主題的，蘋果(AAPL US)公司

的生產鍊，騰訊(0700.HK)有關/類似的公司，矽谷圈子內的科技巨頭公司。

作為投資者，看到這些公司有關的股票大都已上漲了最少1倍以上，估值之高都令投資者卻步，不敢追入。但無奈這批公司基本上每季的季績都是大幅增長，如果作為一個基金去看，即使是現在的高估值，你都是要逼着持有/追入這類公司。

蘋果推出新的iphone X都用上了發光二極體(OLED)，現在OLED的面板供應

商正是它的競爭對手三星(005930 KR)，這令蘋果十分苦惱，因為這種OLED成本極高，為了降低對三星依賴度，而四出尋找新的供應商。

OLED製造商成新焦點

這對投資者而言，亦是一個機會，只要能成為了蘋果的供應商，那家公司的股價升幅應該難以想像，再說蘋果公司帶起的新潮流會帶動其他對手都爭相湧進開發。蘋果一直有找新的供應商洽談，其中最

大機會的應是中國面板龍頭，市值達2,000億的京東方(000725.SZ)。京東方技術已達世界級外，全球每五支手機有一支是由該公司供應面板，隨着OLED的普及，2017年三季利潤增幅突然大幅升至45倍之高，而且早在2016年，京東方已經為蘋果13.3吋Macbook作面板供應，再看看作為OLED物料供應商Universal Display (OLED US)的股價已經節節上升，不難想像OLED行業已靜悄悄成為下一浪科技相關供應鍊的大勢。

新居屋政策是德政值得支持

張宏業 特許測計師、中國房地產估價師

林鄭特首發表首份施政報告，表明現屆政府致力建立置業梯級，為不同收入的家庭重燃置業希望。當年時任政府委任長遠房屋策略督導委員會提出，未來十年提供20萬個出租公屋單位，林太則以「綠置居」和「白居二」計劃恒常化掛帥，無疑是悄悄起了政策修訂。

「八十萬封頂論」正是林太幫助市民置業的自然說法，但是換來巨大反響。大家請勿忘公屋的「初心」，其原意是安置低收入居民，讓他們以低廉租金去解決即時居屋需求，待經濟環境得到充分改善時，繼續上流到「居屋」或「私樓」階級。然而數十年發展下去，本意已遭到扭曲，很多公屋富戶不願放棄「既得利益」。

另外當家庭成員增長和家庭總收入已超越入息限制時，紛紛以「分戶」或「除名」，再自行輪流方法延續既有福利，使到公屋租戶平均人數急跌，但公屋輪候冊數目急升。

「綠置居」掛帥冀加快公屋回收

現屆政府以「綠置居」掛帥，吸引公屋租戶騰出空置單位，既不用大量興建新出租公屋，又可悉力建造「綠置居」、「首置」，讓公帑可以快速回收。筆者同意新房屋政策方向絕對正確，但是如何有效推進呢？

整個新房策成效視乎出租公屋流轉性，「綠置居」能否促使富戶搬走？假設未來每年有一萬至二萬「綠置居」供應，政府能否如願，則視乎能夠提供多少優惠手段。

如果想照樣搬出新加坡政府容許提取部分強積金購買組屋，則有商榷餘地。本港強積金戶口平均結餘不足二十萬，由於當前勞資合共月薪百分之十供款（或甚至只供最低供款），無論絕對金額和供款增長速度都不會足夠。反而容許提取部分強積金買綠置居、居屋等資助房屋，則較為可行。甚至乾脆地容許銀行提高按揭成數，亦不須打強積金主意了。

曾幾何時，公屋面積租環境差設施欠奉，住戶都希望盡快上流，然而時移世易，今天公屋和居屋分別已不明顯，且出租公屋更不用支付維修和管理費。為了吸引富戶搬走，「綠置居」必須興建較高質素、設施齊全、面積較合理的大廈，並且售價是他們可以負擔水平。

須改變「公屋是終身福利」觀念

首個市區綠置居景泰苑定價是94萬元至298萬元間，即約1百萬至3百萬內。雖然換來超額認購約18倍，但是最終前往揀樓人士不如預料的多。有公屋富戶形容，景泰苑單位偏細，質素未見遠勝公屋，吸引力成

疑。「公屋是終身福利」一日不除，政府每年回收公屋數目則變成不確定了。

十一月初，房協重推兩個資助出售房屋項目，分別位於將軍澳和屯門。兩個項目推售實用面積介乎200餘呎至600餘呎之間，將軍澳項目和屯門項目分別均價為8,700元及7,000元，售價於2百至6百萬內。首天申請量已超額8.9倍，反應非常熱烈，正說明居屋需求殷切。兩項目的轉售限制與以往資助房項目一致，五年內不得轉讓，須在補地價後才可於公開市場出售、出租或轉讓。購入兩年後，業主可毋須補地價下，通過第二市場轉讓予合資格者。簡單地說，居屋業主仍會分享部分樓價未來上升的成果。

回顧「綠置居」或「首置」項目，補地價問題會影響其吸引力。會否採用「固定樓價」方式，即當富戶購定「綠置居」時已將售價鎖定，未來於限期完成成功出售時，不需要如居屋般按折扣率補價，盡享全部樓價升值呢？筆者支持這個想法，雖然出租公屋戶有嫌享受雙重福利。流轉公屋是政治決策，不純是經濟因素呢。

「處女」首置盤成敗影響信心

據政府最新披露，首置上車盤的處女選址在觀塘安達臣道石礦場南端。項目佔地約22萬方呎，可建樓面約110萬方呎，料可完成



港府選取一幅位於觀塘安達臣道的住宅用地推行「港人首次置業先導計劃」。

網上圖片

1,700個約640呎單位。可以預料該首置盤是整個石礦場「開荒牛」部分，落成初期鄰近社區設施欠奉。政府或被委託出售的發展商必須以設計、合理售價及臨時交通接駁去吸引「上車」。請政府悉力支持「處女」首置盤，其成敗會影響未來市民入市信心，以至發展商參與程度。林太的新居屋政策無疑是項德政，如何從基層出租公屋達到順利流轉、如何選址和設

計「綠置居」、「首置盤」等等，以至吸引出租公屋戶願意上流、如何訂定長遠出租公屋目標數字、如何制定合理「綠置居」、「居屋」、「首置盤」呎價和總價，促使不同收入家庭置業和換樓呢？以上種種問題是環環相扣，通過通盤考慮才可收到理想效果。

永遠是批評容易，但是執行困難。社會上多支持新房屋政策吧。

題為編者所擬。本版文章，為作者之個人意見，不代表本報立場。