



隨着富士康以36天時間閃電過會以來，A股獨角獸概念板塊熱度飆升，相關個股均創下階段性新高。與此同時，滿足互聯網、智能製造、生物醫藥、生態環保四大行業且符合現有上市制度的企業，也正在抓緊申報A股IPO。

從投資角度而言，由於估值方式不同，市場也無法對獨角獸的估值做精確的計算。大多數企業的計算方式會採用最後一輪融資的金額除以投資者獲得的股權數量，即投資1億元獲得10%的股份，該企業的估值就是10億元。另一種估值方式，是根據企業的盈利情況乘以行業加權平均市盈率，譬如企業一個會計年度淨利潤300萬元，行業平均市盈率為30倍，那麼該企業的估值為9,000萬元。

### 企業估值難以由市場說了算

然而獨角獸企業與上市公司不同，不需要投資者關係維護，信息可以選擇不公開，因此企業估值難以由市場說了算。就如有些上市公司能編造各種神話一樣，不排除有獨角獸企業也是靠吹，才讓自己的市值符合「獨角獸」的標準。

雖然說獨角獸企業對自己的吹捧不利於實體經濟的發展，但資金就喜歡這麼操作，以此賺得真金白銀的收益。對投資者而言，炒獨角獸概念還不如直接尋找有潛力的初創型企業，在眾籌的方式下用少量的資金進行長期投資。包括騰訊、華為、小米、阿里巴巴等大型企業，都經歷了從無到有，若是能夠在當初對這些企業投資，今天的收益將多到不可想像。然而，就算是專業投資人士，其投資的初創期企業能存活一段時間已經算不錯。

從投資角度而言，政策對新技術、新產業、新業態、新模式的大力支持力度信號明確，投資機構應站在中長期，戰略性看好獨角獸所在的中小創板塊。對於普通投資者而言，應該從兩個方面把握「獨角獸」相關板塊的投資機會。一是參股獨角獸的科技類上市公司存在主題性機會，在政策暖風下相關A股上市公司有望迎來一波獨角獸行情。二是從當前中國內地監管機構政策導向和產生的影響來看，後期「科技成長股」有望繼續佔據先天優勢，投資者仍可繼續把握相關優質個股的投資機會。

作者為著名經濟學家宋清輝，著有《一本書讀懂經濟新常態》。



張賽娥  
南華金融副主席

中美貿易戰陰霾揮之不去拖累上周大市顯著下瀉。恒指上周下跌1,192.68點或3.79%，收報30,093.38點；國指下跌544.80點或4.3%，收報12,128.27點；上證指數下跌117.121點或3.58%，收報3,152.761點。本周將公佈中國三月財新製造業及服務業PMI，香港二月零售銷售和香港三月製造業PMI。

股份推介：銀河娛樂(0027)公佈2017

年業績，收益按年增加18%至625億元，經調整EBITDA按年上升37%至141億元，股東應佔溢利按年上升67%至105億元。

按管理層基準計算，公司博彩收益總額按年增加17%至580億元。其中，中場收益總額按年上升15%至242億元，佔博彩收入的41.8%；貴賓廳收益總額按年增加19%至316億元，佔博彩收入的54.5%。

### 貴賓和中場收入分佈較均衡

整體看來，公司2017年業績較佳，貴賓收入和中場收入分佈較為均衡，可

以應對不同行業環境。據澳門統計局資料，2018年2月，入境旅客同比增加23%，約達307萬人次，伴隨今年港珠澳大橋開通，相信今年旅客入境數仍會提升，對澳門博彩業起到支撐作用。

2018年3月22日銀河娛樂公佈收購永利澳門(1128)的母公司Wynn Resorts (WYNN US)的530萬股普通股股份，收購代價約為9.3億美元或72.8億元。收購股份約佔Wynn Resorts 截止於成交日已發行總股本的4.9%。截至2017年底，銀河娛樂持有317億元淨現金，該收購對現金流影響不大，且能起到較好的協同作用，如利用永利的國際品牌開

拓其他市場。銀河娛樂曾表示或會於華律賓長灘島及日本興建綜合渡假村。另外，公司澳門銀河第三期及第四期項目正在發展建立中，將會主要發展非博彩業務，促使公司降低對貴賓博彩的依賴度。

市場預測銀河娛樂2018年EBITDA為164.7億元，按年增長16.4%，每股盈利約2.89元，按年增長17.5%。以目前公司過去2年平均市盈率27.1倍計算，目標價為78.3元，較現價有約10%潛升空間，建議買入。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

## 中移動下半年業績料好轉



黎偉成  
資深財經評論員

港股於3月29日收報30,093.38，升70.85點，之前跌768.3點、二連升481.54點和三連跌1,240.64點，跌多升少。恒生指數陰陽燭日線圖見陰燭十星成三隻烏鵲，即日市短中期技術指標差勁。恒生指數好淡爭持中，勢頭仍然脆弱：因跌203點至全日低位29,820，即跌破2月27日的31,799和3月21日的31,978雙頂的高低頸線29,930及29,852，始有技術買盤和略為倒升，且略彈指數僅收復上日所跌768.3點的9.22%，堪稱是象徵性的反彈，如再失頸線，可量度的中期下跌目標為是27,726，但短期亦有多個支持位，包括29,783、29,460和29,129，短線初步阻力為30,253至30,320，接着是30,510、30,637及30,791，和巨大上升裂口頂30,986。

股份推介：中國移動(0941)股東應佔溢利於2017年達1,142.79億元(人民幣，下同)，同比即使只是增長5.1%，但相對

於2016年增0.2%多增4.9個百分點，業績提升乃受惠於核心的(一)通信服務保持穩快改善的態勢，營業額6,683.51億元同比增長7.2%，比上年所增6.7%高0.5個百分點，且於整體收入7,405.14億元的佔比由88%上調至90.2%。

### 「大連接」奏效 數據業務佳

主要有賴(I)數據業務的強力支持，營業額4,933.5億元的同比增長24.9%，為在2016年的30.2%高增底下的持續快速增長，遂於通信服務收入的佔比由63%提升至73%，並抵消(II)語音業務和(III)其他業務之失。數據業務能夠保持穩快增長佳態，因中移動推動的「大連接」戰略和以創驅動發展，特別力促價值增長，取得成效。

中移動於3月29日收盤71.95元，升0.65元，日線圖呈陰燭十字星，RSI頂轉底背馳勢轉強，STC有收集信號，須破73.15元，始有望戰75.9元甚至77元至78.3元區間，和反覆上試更高的79.25元及84.05元，如失上升裂口70.55元至72.9元，須守69.65元。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

## 內需股逆市走勢堅挺



鄧聲興  
香港股票分析師協會主席

港股上周受貿易戰陰霾影響，反覆走低，挑戰三萬點支持位。本周港股只有3個交易日，北水暫停逾1星期，至4月9日恢復買賣，換言之港股將缺乏北水支持下，加上港匯持續走弱，上周更首次觸及7.85的弱方兌換保證線，一旦金管局按照聯匯制度約定，買入港元釋放美元以提升港元匯率，將直接造成香港市場上流動性收緊，相信投資者入市意慾受限。外圍方面，中美貿易戰繼續醞釀負面消息，美國即將公佈超過500億美元的中國進口商品關稅清單，或會拖累相關板塊。

短期內貿易戰消息仍左右大市，料港股本周於29,500-30,800水平爭持，在缺乏北水下，反彈動力會較弱。

大市近日受貿易戰困擾，連日偏軟，暫於三萬點關隘喘。美國總統

特朗普對中國商品徵收關稅立場反覆不定，料事件短期內難有定案，大市仍受外圍不明朗消息影響。在國際貿易結構性問題短期難解的情況下，內需型產業是相對安全的選擇，相關股份近期逆市走勢也較堅挺。

內地經濟增長穩定，消費升級持續推進，國務院總理李克強早前發表政府工作報告，定立內地今年經濟增長目標為6.5%，通脹目標則為3%。此外，人民收入水平及生活質量提高，料食品相關股份有提價空間，有助改善毛利率。

股份推介：旺旺(0151)股價近日於6元-6.5元水平窄幅波動，相信市場已消化去年第三季收入增長減慢的消息。事實上，集團產品組合多元化，其兒童風味奶產品市場份額接近60%，米果產品市場份額68%，均在市場上佔據領先甚至是壟斷地位，盈利能力高於行業平均。集團近來致力擴張產品銷售渠道，包括拓展電商，配合新品開發加速，有望為公司提供長期增長動力。(筆者為獨立股評人，未持有上述股份)



## 貿戰升溫 港股氛圍偏淡

股市縱橫

韋君

### 核心盈利佳 中信短中線吸引

港股長假期後復市，料續在30,000/30,500範圍上落尋求突破，個別績優股可望成為短線炒上落對象，在核心盈利有明顯改善的中信股份(0267)處偏低水平，可博短線反彈。

中信股份過去一直受高負債及能源、鐵礦石業務虧損困擾，經重組後，業務逐漸走出低谷，去年初與私募基金凱雷資本斥資161億港元收購麥當勞內地、香港業務，去年8月獲中證監等批准完成收購，成為中信今後的業務貢獻亮點。

中信股份上周公佈2017年12月底止年度業績，營業額4,505.36億元，按年升18%。股東應佔溢利439.02億元，按年增1.75%，每股基本盈利1.51元，末期息0.25元。全年派息0.36元，按年增9%，派息比率23.9%，股息率3.3厘。由於年度內為中信澳礦作出約72億元非現金減值撥備，故撇除一次性項目後，核心盈利升13%，表現好於預期。

公司金融板塊貢獻利潤395億元，按年升3%。在非金融板塊中，製造業得益於中信泰富特鋼和中信戴卡的良好業績，淨利潤錄得大幅上升。工程承包業務方面，中信建設在「一帶一路」沿線拓展業務，年內拿下多個新項目。公司房地產業務盈利顯著增長，主要來自內交付上海陸家嘴兩棟辦公樓的收益，以及持有中國海外(0688)10%的權益所帶來的全年盈利貢獻。

消費業務方面，公司與麥當勞及合作夥伴推動麥當勞中國內地及香港業務發展和創新，內地近70%餐廳已推出數字化和個性化服務。外送業務持續加速增長，銷售額屢創新高。農業方面，中信農業基金去年12月完成收購陶氏益農在巴西的玉米種子業務，有良好增長潛力。

PE7.4倍 息率3厘

中信董事長常振明指去年平均30小時開一間新的麥當勞店，全年約開了超過290間，目前看到業務量持續增長。他透露已與恒大(3333)、碧桂園(2007)簽訂協議在其項目中預留位置開設麥當勞，預計未來幾年將每年開約500間店。

中信股份現價10.98元，市盈率(PE)7.42倍，市賬率(PB)0.66倍，息率3厘，估值吸引，加上能源及鐵礦石業務復甦，非金融業務貢獻比重上升，具短中線投資價值。

### 中信股份(0267)



### 資金續流入 留意騰訊認購證29956

■司馬敬

美國總統特朗普最初以「國家安全為由」向全球進口美國的鋼鋁加徵關稅，其後豁免了加拿大、墨西哥、韓國、歐盟及澳洲。中國商務部表示，中國主張並支持多邊貿易體制，對美國中止「關稅減讓義務」，是中國運用世界貿易組織規則，維護中國利益而採取的正當舉措。

本周美國便宣佈對中國進口600億美元商品的清單，兩個月內是否實施，視乎中美進行談判的成敗，中國已有言在先「奉陪到底」。從昨天已反制美國水果、豬肉等30億美元商品加徵關稅來看，中國立場強硬。由於本身有龐大市場做籌碼，美國讓步與中國達成協議的機會仍大，故遇大市急

緩，但指牛證資金流方面，過去一周恒指牛證錄得約1.54億元資金淨流入，而熊證則錄得約1.46億元資金淨流出，反映資金以牛證部署反彈為主。

街貨分佈方面，截至上周四，恒指牛證倉位主要集中在收回價29,500點至30,00點之間，過夜街貨相當於約4,510張期指合約；恒指熊證的街貨則分佈於收回價31,300點至31,800點之間，相當約2,180張期指合約。

個股方面，騰訊股價近日於400元至440元之間波動，上周四輕微高開後即回軟，短線料較大機會再次考驗400元關口。

本由法國興業證券(香港)有限公司提供。結構性產品並無抵押品。如發行人或擔保人無力償債或違約，投資者可能無法收回部分或全部應收款項。以上資料僅供參考，並不構成建議或推薦。結構性產品價格可升可跌，投資者或會損失全部投資。過往表現並不預示未來表現。

恒指上周四略作反彈，惟力度欠奉，短線料仍會反覆考驗30,000點關口附近支持，波幅範圍在30,000點至30,500點之間。

恒指牛證資金流方面，過去一周恒指牛證錄得約1.54億

元資金淨流入，而熊證則錄得約1.46億元資金淨流出，反映資金以牛證部署反彈為主。

街貨分佈方面，截至上周四，恒指牛證倉位主要集中在收回價29,500點至30,00點之間，過夜街貨相當於約4,510

張期指合約；恒指熊證的街貨則分佈於收回價31,300點至31,800點之間，相當約2,180

張期指合約。

個股方面，騰訊股價近日於400元至440元之間波動，上周四輕微高開後即回軟，短線料較大機會再次考驗400元關口。

恒指上周四略作反彈，惟力

度欠奉，短線料仍會反覆考驗30,000點關口附近支持，波幅

範圍在30,000點至30,500點之間。

恒指牛證資金流方面，過去一周恒指牛證錄得約1.54億

元資金淨流入，而熊證則錄得約1.46億元資金淨流出，反映資金以牛證部署反彈為主。

街貨分佈方面，截至上周四，恒指牛證倉位主要集中在收回價29,500點至30,00點之間，過夜街貨相當於約4,510

張期指合約；恒指熊證的街貨則分佈於收回價31,300點至31,800點之間，相當約2,180

張期指合約。

個股方面，騰訊股價近日於400元至440元之間波動，上周四輕微高開後即回軟，短線料較大機會再次考驗400元關口。