



滬深港通 每周精選

滬股通
錦囊
宋清輝

小米非真正互聯網企業

從港交所官網獲悉，小米已正式提交IPO申請文件，有望成為港交所「同股不同權」第一股，亦或將是2014年來全球最大IPO。但我認為，上市只是一個開端，小米在資本市場還有一段很長的路要走。蘋果之所以能夠成為全球最成功公司和最有價值公司，是因為蘋果是一家典型的硬件公司，小米也不過是其中一家生產手機的硬件公司。

生產手機是一門非常殘酷的生意，需要有對科技發展趨勢的精準感知力，以及供應鏈管理能力和強大的執行力。錯一步就可能一蹶不振，這也是曾經的行業翹楚諾基亞、黑莓這些手機生產商「敗北」的根源所在。作為一家規模較大的硬件公司，當前市場給小米的估值過高。將來必然會伴隨着市場對其的嚴苛的「審判」，而且必須時刻要證明自己的估值是合理的。否則，將會受到市場嚴厲的「懲罰」。目前來看，小米的現有業務發展完全不能夠支撐其市場預計的估值。

衡量一家硬件公司的估值，一般參考的是行業標杆企業的估值，以及品牌忠誠度和定價能力等。以此視角來看，小米可參照的是美國蘋果公司。蘋果目前(5月4日)市值為8,000多億美元，市盈率為17倍左右。若按照此市盈率簡單計算，即使假設今年小米的利潤按20億美元計算，小米估值最高不超過400億美元。當前，小米作為一個主營業務賣手機的硬件企業到香港上市，嘗鮮同股不同權，就要賣成互聯網公司的定價了，這樣不但不科學，而且還有待進一步商榷。和三星電子和蘋果不同，小米不僅缺乏專利技術，還缺乏消費者忠誠度和議價能力，這無疑會嚴重影響小米長期利潤率的增長。

警惕同股不同權帶來衝擊

雖然港交所行政總裁李小加對「同股不同權」改革抱有信心，預期會吸引至少十幾家企業依據新規則來港上市。李小加甚至還對沙特阿美、螞蟻金服選擇來港上市很有信心。但我卻認為，「同股不同權」制度的推行，可能會進一步加劇「錢荒」，給香港資本市場帶來衝擊。小米此次募資100億美元，亦將會吸走香港股票市場中的部分資金，投資者對此應保持警惕。

作者為著名經濟學家宋清輝，著有《一本書讀懂經濟新常態》。本欄逢周一刊出



張賽娥
南華融副董事長

企業季績好壞參半，上周大市在缺乏明確方向下低收。恒指上周下跌354.17點或1.17%，收報29,926.50點；國指下跌175.96點或1.46%，收報11,890.62點；上證指數上升3,801點或0.29%，收報3,091,033點。本周內地公佈4月份貿易數字、全國居民消費價格指數及工業生產者出廠價格指數。

股份推介：華能新能源(0958)主要從事以風電開發與運營為核心、太陽能等

其他可再生能源協同發展。集團剛公佈今年3月完成總發電量248.3萬兆瓦時，較去年同期升20.7%。其中，風電發電量為235萬兆瓦時，較去年同期升20.9%；太陽能發電量為13.3萬兆瓦時，較去年同期升17.7%。截至今年三月底止首季，公司完成總發電量718萬兆瓦時，較去年同期升19.8%。其中，風電發電量為683.7萬兆瓦時，較去年同期升19.8%，太陽能發電量為34.3萬兆瓦時，分別按年升20.2%、27.5%及28.7%。

國家能源局早前表示，今年將穩步推動風電及光伏電力發展，預期在相應政策支持下，集團相關發電業務應可維持

華能新能源核心業務穩增

穩步增長。

料受惠復批風電場建設

集團風電場及太陽能電站現分佈於全

國19個區域，其預計今年風電新增裝機容量可達45萬千瓦。內蒙古、山東及遼寧等為集團主要風力發電區域。上述三地區今年首季風電發電量分別為41.6萬兆瓦時、25.3萬兆瓦時及36.4萬兆瓦時，分別按年升20.2%、27.5%及28.7%。

國家能源局發佈「風電投資監測預警結果的通知」，內蒙古、黑龍江及寧夏三省，今年可恢復風電場建設。預期相

關政策將有利集團拓寬風電發展空間，從而進一步為其核心業務帶來盈利貢獻。

集團2017年純利30.12億元(人民幣，下同)，按年升13.3%。每股盈利29.38分。末期息每股0.043元。彭博市場預測集團2018年純利39.79億元，按年升22%，預測2018年每股盈利約0.48港元。

以2年平均預測市盈率8.3倍計算，目標價為3.98港元，較現價約有18%潛在升幅，建議買入。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

潤泥首季加價多銷倍賺



黎偉成
資深財經評論員

港股5月4日收盤29,926.5，全周累跌354.17點，三周連跌挫881.88點，之前則二連升800.77點，陰陽燭日線圖呈大陰燭，即日市9RSI、MACDMI等各主要短中線技術指標差勁。

相信恒指可暫守雙頂之頸線29,852和毋須反覆向下考驗可量度中期下跌目標為27,726，而這中間的支持位初步為29,710、29,655和29,380。但大市要克服5月3日所創的寬達319點的巨大下跌裂口30,724至30,405，該非易事。克此一下跌裂口，大市又得戰30,853關。

生產成本控制取得成效

股份推介：華潤水泥(1313)股東應佔溢利於2018年一季度達17.91億元，同比增長1.96倍，而上年同期

則多賺90倍為6.04億元，績佳之因，乃：(一)賴以為主的水泥業務，表現相對突出：(1)營業額63.94億元同比增長46.8%，比2017年一季度43.55億元所增的18.05%升幅多增28.75個百分點，乃受惠於(2)每噸平均售價381.2元同比增長27.8%，即使較上年同期的28.4%低0.6個百分點，卻仍處高增長水平，而更重要的是(3)銷量1,651.6萬噸出現同比增長13.1%，止住2017年一季度少售7.8%之況。水泥的毛利率38.8%，比上年同期的31%高7.8個百分點，顯生產成本控制取得良性預期成效。

和(二)混凝土業務亦見改善：營業額12.64億元同比增長32.21%，比上年同期多增23.58個百分點。(三)成本控制，亦達預期佳效，特別是以生產為主的銷售成本51.12億元同比增長24.8%，比營業額80.46億元所增的39.4%少增14.6個百分點，遂使毛利29.34億元的升幅提升至74.9%，毛利率更升7.4個百分點達36.5%。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

莎莎受惠零售旺市最明顯



鄧聲興
香港股票分析師協會主席

港股上周失守三萬關，走勢轉弱。市場仍憂慮中美貿易戰惡化跡象，觀望中美貿易談判結果，影響投資者入市意慾。聯儲局上周宣佈維持息率不變，但議息後聲明指出，目前美國消費市道及就業狀況持續穩固復甦，進一步推高加息預期，目前6月加息機率已升至100%，美匯指數反彈，港匯將轉弱，不利港股表現。港股市本周續關注季績，如港交所(0388)，但外圍不明朗因素較多，料季績對市場支持力度有限，大市支持位下移至29,500。

港珠澳大橋落成勢添動力

受惠本港消費氣氛改善及內地旅客數回升，為本地零售業提供維持強勁銷售動力。今年首季度香港零售業總銷貨價值同比升14.3%，達1,299.22億港元。香港特區政府統計處表示，

今年3月零售業總銷貨價值按年升11.4%至397.5億港元。其中，珠寶首飾、鐘表及名貴禮物的銷貨價值上升23.1%，其次為服裝，銷貨價值上升11.2%，超級市場貨品上升2%。業界預料港珠澳大橋的落成，將縮減三地居民往返時間，增加內地居民來港旅遊的意願。

股份推介：莎莎國際(0178)受惠零售旺市最為明顯，股價表現強勢，年初至今已連升五個月，累升逾六成，現價創逾三年新高。集團今年首兩個月港澳零售銷售按年上升14.6%，同店銷售亦錄得11%升幅，交易宗數和每宗交易平均金額則分別上升9.0%及5.2%。在微信支付和支付寶等流動支付工具的推廣下，推高集團部分銷售增長。

另外，高檔消費股中，周大福珠寶(1929)首季零售值於中國內地和港澳分別升13%和11%，同店銷售也分增7%及17%，主要靠黃金產品銷售增長帶動。香港及內地珠寶首飾平均售價按年分別升5%及9%。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

數碼收發站

貿戰陰霾未散 軟件股謀發圍

美股道指上周五大升332點，收報24,262；納指亦大升1.71%。美股大升主要受股神巴菲特增持蘋果的消息，刺激蘋果股價大升。美國最新就業數據亦紓緩加息4次的憂慮，有利股市上揚。港股今天假後重開，由於中美貿易戰無實質進展，貿易戰陰霾未散，港股料高開重上3萬關後，仍受阻30,300水平，反彈後有再下試低位風險。

■司馬敬

美國4月非農新增職位16.4萬個，減少於預期的19.5萬個；失業率降至3.9%，創17年以來最低水平。至於4月平均時薪按月增0.1%，按年則增2.6%，略低於預期的2.7%。最新就業數據顯示6月加息幾無懸念，但同時對今年加息4次的憂慮略有紓緩，聯儲局早前公佈的點陣圖預示今年加息3次。數據公佈後，美元指數亦告回軟，對股市中性偏好。

上周中美貿易談判無實質結果，中方稱「在有些領域達成了一些共識；

在中興通訊(0763)禁令事件後，過去

兩周內地由中央高層到地方企業，在提升科技、芯片(晶片)核心技術上可謂推向高潮，軟件、芯片股有上升動力。上周國資委也加入下「戰書」：「央企要在重點產業瓶頸和關鍵核心技術研發上加快攻關，加快實施一批自主創新重大項目和工程。」

在全國掀起提升芯片、軟件核心技術的大潮下，作為芯片行業龍頭的中芯國際(0981)可謂食正條水，前景無限。中芯上周宣佈，上海堯芯(作為普通合夥人)與國家集成電路基金、中芯晶圓及聯力基金(作為有限責任合夥人)就成立及管理基金訂立合夥協議，總資本承擔為16.16億元(人民幣，下同)，其中國家集成電路基金出資8億元、中芯出資1.65億元、上海堯芯出資1,616萬元、聯力基金出資6.35億元。該基金目的為進行股權投資、投資管理及其他活動，以提高全體合夥人的利潤。

央企加入核心技術攻擊

在中興通訊(0763)禁令事件後，過去

中芯是世界領先的集成電路晶圓代工企業之一，也是中國內地規模最大、技術最先進的集成電路晶片製造企業。中芯國際向全球客戶提供0.35微米到28奈米晶圓代工與技術服務，包括邏輯晶片，混合信號/射頻收發晶片，耐高壓晶片，系統晶片，快閃記憶體晶片，EEPROM晶片，圖像傳感器晶片及LCOS微型顯示器晶片，電源管理，微型機電系統等。同時20奈米已經在實驗室試產、14奈米也在研發當中。

公司消息方面，寶威(0024)旗下的西澳巴爾德山鋰礦項目，首批約3,250噸高品位鋰輝石精粉已在澳洲Esperance港裝船，將於5月4日起錯，預計於5月底抵達卸貨目的地中國鎮江港。巴爾德山項目是澳洲自2016年以來首家出產鋰精粉的新礦山，是次鋰精粉裝運標誌着巴爾德山鋰礦項目取得里程碑式的進展，而第二批更多數量的鋰精粉預期將在5月底生產發貨。

青啤走勢轉好可跟進

反覆尋底 番慎留意騰訊購12792

恒指過去一周先升後跌，周初反彈至區間頂約30,800點附近受阻，周四及周五顯著回落，短線區間上落走勢未變，策略上以捕捉區間頂部或底部反手部署的機會為主。恒指牛熊證資金流方面，過去五個交易日恒指牛證錄得約6,690萬元資金淨流入，同時，熊證也錄得約2,720萬元資金淨流入，反映大市橫行整固期間好淡爭持激烈。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29,900點之間，過夜街貨相當於約4,450張期指合約；而恒指熊證的街貨則分佈於收回價30,800點至31,400點之間，相當約2,730張期指合約。

個股方面，期內騰訊認購證及牛證分別錄得約7,680萬元及6,630萬元資金淨流入。認購證方面，目前較多資金留意行使價

400元至420元之間的中期債外條款，實際槓桿約8倍至10倍；牛證方面，較多投資者留意收回價366元至376元之間的較貼價條款，收回距離約2%至4%，槓桿約18倍以上。技術上，騰訊股價近日曾經反彈回補4月尾的下跌裂口，周四及周五跟隨大市回跌，短線料沿10天線在380元附近反覆尋找支持，如看好騰訊，可留意中期債外認購證12792，行使價410.2元，今年7月尾到期，槓桿約11.3倍。

本文由法國興業證券(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。

恒指上周累跌354點或1.17%，收報29,926點。至於國指則略為跑輸大市，收報11,890點，跌176點或1.46%。國指成份股方面，中車時代(3898)和華能國電(0902)上周累漲逾4%，為表現較佳股份。受惠於美股上周五顯著勁彈逾300點，料對今天港股有正面的刺激作用，但預計中美貿易爭拗仍存在不明朗，將影響短期後市表現，市場炒股唔炒市勢成市場特色，有國策支持的醫藥、環保和消費等板塊不妨續加留意。

青島啤酒(0168)在上周五近400點的跌市中仍有表現，曾高見43.5元，收報42.35元，仍升1.95元或4.72%，現價已企於10天、20天及50天等多條重要平均線之上。集團較早前公佈2017年止年度業績，按中國會計準則，營業收入262.77億元(人民幣，下同)，按年增加0.7%。錄得純利12.63億元，增長21.1%，每股收益93.5分。派息42分，上年同期派35分。全年共實現啤酒銷量797萬千升，增長0.6%。此外，青啤最近公佈的今年第一季度業

績也對辦。集團首季實現營業收入72.52億元，按年增加3%。錄得純利6.67億元，增長15.2%，每股收益49.4分。季內，累計實現啤酒銷量203萬千升，增長1.3%。其中，主品牌「青島啤酒」銷量108萬千升，增長2.4%。

青啤往績市盈率38.58倍，市賬率2.84倍，估值雖不便宜，但相比同業的華潤啤酒(0291)往績市盈率達76.5倍，市賬率4.85倍，則仍有偏低感。趁青啤走勢轉好跟進，上望目標為52周高位的51.7元(港元，下同)，惟失守20天線支持的41.75元則止蝕。

平保博反彈吼購輪21835

中國平安(2318)上周五收報74.85元，跌0.8元或1.06%，沽壓有收斂跡象。若看好平保短期博反彈走勢，可留意平安摩通購輪(21835)。21835昨收0.246元，其於今年8月27日最後買賣，行使價80.8元，兌換率為0.1，現時溢價11.24%，引伸波幅30.1%，實際槓桿9.9倍。

股市縱橫

韋君

匯豐候低吸納佳選

美股上周大幅回升逾300點，對今天港股重上3萬關有利好刺激作用，不過中美貿易談判無實質進展，對港股始終有隱憂，10天線30,369阻力大，投資者仍宜候低吸納。匯豐控股(0005)上周五首季業績表現遜預期，加上董事會決定今年回購股份規模為20億