

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心。

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 南華金融副主席

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8.801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，較去年同期升19.6%。

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

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

日線圖呈大陰燭，即日市9RSI、MACDM1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

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人數回升，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上升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慾。

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)



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舒緩加息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，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次的憂慮略為舒緩，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。

上周末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；

在一些問題上還在較大分歧。」會後有港媒體消息稱，美方向中方施壓，可能在6月1日後宣佈加徵關稅。綜合各方信息，美方談判團要價甚高，重點是要中國停止對新能源汽車等《中國製造2025》新興產業的資金支持，即要壓制在核心科技領域的發展。中方當然不會接受，造成上周末會談「不歡而散」。

央企加入核心技術攻堅

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。

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鋁礦項目，首批約3,250噸高品位鋁輝石精粉已在澳洲Esperance港裝船，將於5月4日起錨，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年以來首家出運鋁精粉的新礦山，是次鋁精粉裝運標誌着巴爾德山鋁礦項目取得里程碑式的進展，而第二批更多數量的鋁精粉預期將在5月底生產發貨。

股市縱橫 韋君

匯豐候低吸納佳選

美股上周五大幅回升逾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20億美元，低於往年回購額，亦低於預期，觸發當日急跌3.45%，跌至74.95元。匯豐截至今年3月底止首季度業績，列賬基準除稅前利潤報47.55億元(美元，下同)，按年跌4.15%；經調整除稅前利潤60.33億元，下跌2.85%，與市場綜合預期的60億元相若；而普通股股東應佔盈利為30.86億元，按年下跌1.41%；每股盈利0.15元，派今年第1次股息每股普通股0.1元(0.78港元，5月17日除息)。期內營業收益總額165.48億元，上升0.1%；營業利潤41.57億元，跌6.14%。

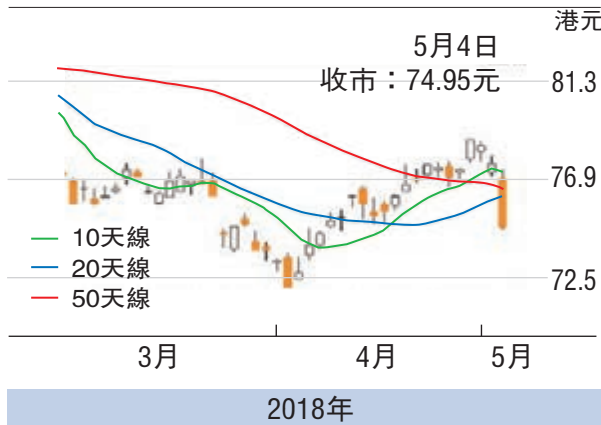
新CEO看重內地商機

買股前景，匯豐新CEO范寧對季績有兩點重要解畫：一是盈利略減是由於擴大金融科技的開支；回購規模縮減是為了預留資金擴大拓展珠三角業務發展。范寧指出，季內經營支出增加13%，主要是為了推動增長和加強電子銀行服務而作出的投資。亞洲投資於金融科技領域，如個人支付的PayMe已造就了商機。

在季績中，亞洲區稅前盈利47.68億元，按年升16.5%，其中香港稅前盈利31.49億元，按年增22.7%。經調整的稅前盈利，亞洲則為47.56億元，佔集團78.8%。換言之，匯豐管理層為了把握中國內地金融市場開放及粵港澳大灣區的龐大商機，在加快金融科技投入及拓展內地市場作出果斷決策：減少回購預留5億至10億資金(39億至78.5億港元)作部署。

匯豐現價預測市盈率13.64倍；市賬率1.11倍；息率5.32厘，中線估值均吸引，不妨候低吸納。作為國際級銀行，近年降低歐美市場投入而重點拓展亞洲市場，特別當今世界經濟增長前列的內地市場，可望扭轉近年歐美龐大罰款拖累業績的局面，並重拾較快增長的步伐。范寧向投資者派定心丸：目標仍是全年收入增長率高於支出增長率，有信心今年年底達標，因業務前景理想，利率上升亦有助增加收入。

匯豐控股(0005)



輪商推介 法興證券上市產品銷售部

紅籌國企 推介 張怡

反覆尋底 審慎留意騰訊購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，回淡爭持激烈。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，相當於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元之間的中期價外條款，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落，短線料沿10天線在380元附近反覆尋找支持，如看好騰訊，可留意中期價外認購證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。

青啤走勢轉好可跟進

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，有國家支持的醫藥、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43.25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%，沾壓有收斂跡象。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。