

恒生綜指納「不同權」開先河

大型基金公司反對 入藍籌國指料難成事

香港文匯報訊(記者 周紹基)恒指公司昨宣佈完成有關將「同股不同權」股份加入指數的諮詢,決定由第三季起,恒生綜指將可納入外國公司、合訂證券及「同股不同權」公司。恒指公司董事兼總經理關永盛昨表示,未來將研究會否將「同股不同權」公司納入恒指及國指成分股的選股範疇,但現在未有時間表。有市場人士指出,將「同股不同權」股份納入一些基金界已廣泛採用的指數,有一定難度,相信過程會相當漫長。

關永盛昨表示,了解到本港市場未來會更開放,接納不同類型的公司上市,但也需了解到不少的被動式基金會買入指數成分股,不少期貨、期權及指數基金,均與恒指及國指掛鈎。為謹慎起見,市場需要先觀察「同股不同權」公司上市後的市值、交投及市場認受性等,再去考慮是否合適將該些公司,納入成分股範圍。

國際兩大主要指數公司,包括標準普爾道瓊斯指數公司,以及富時羅素早前都宣佈,拒絕將「同股不同權」的股份加入指數內。另一大型指數公司MSCI明晟,現正就旗下股票指數如何處理「同股不同權」公司,展開新一輪市場諮詢,料有關方面將於6月中前作決定。

料進滬港通名單機會大

恒指公司今次的改革雖然只涉及恒生綜合指數,但已是開先河。由於股份獲得恒指、國指或恒生綜合指數的資格,幾乎等於獲得了「滬港通」的資格,故若小米等「同股不同權」的新股可以晉身綜合指數的話,則有望成為「北水」的投資標的。

不過,「同股不同權」公司最終能否成為「滬港通」下的可投資股份,還要待兩地的證監會拍板,並且修訂可投資港股的選股規則。由於報道指阿里巴巴及京東等不同股權公司,今年會在內地發行CDR,所以相信「同股不同權」公司獲納入「滬港通」名單的機會很大。

佔恒生綜合比重最高10%

關永盛表示,「同股不同權」公司最初時,合計佔恒生綜合指数的比重最高只為10%,原因是考慮到不同投票權的公司架構,對本港來說相對較新。另外,外國公司最初合計佔綜合指数的比重,也最高只有5%,以確保恒生綜合指主要反映香港上市的大中華公司之表現。

生科公司需先觀察暫不納入

港交所早前修訂《上市規則》,將所謂「外



關永盛(左)稱,未來將研究會否將「同股不同權」公司納入恒指及國指成分股的選股範疇,但現在未有時間表。彭子文攝

恒生綜合指數納入外國公司合訂證券及不同權公司

1)外國公司	以香港作第一上市的外國公司可獲納入選股範疇。外國公司指註冊地以及主要業務地點於大中華地區以外的公司
2)合訂證券	與現時市場上4隻合訂證券法律結構相同的合訂證券可獲納入選股範疇。現時的4隻合訂證券的法律結構由3個部分組成:一)信託單位、二)託管人——經理所持有的特定普通股的實益權益,有關權益與單位掛鈎;三)與單位合訂的特定優先股
3)不同投票權架構公司	以香港作第一或第二上市(根據《上市規則》第19C)的不同投票權架構之大中華公司可獲納入選股範疇

合資格證券類別會訂最高合計比重

1)外國公司	此類別的證券於開初時,合計比重最高為5%,以確保恒生綜合指數主要反映於香港上市的大中華公司之表現
2)不同投票權架構公司	鑑於不同投票權的公司架構對本港來說相對較新,而同股同權股東擁有的投票權相對較低,故此類別的證券於開初時,合計比重最高為10%

未有收益的生物科技公司暫不納入

恒生指數公司會密切留意根據《上市規則》第18A上市之未有收益的生物科技公司的發展,並會適時評估其納入恒生綜合指數的合適性

註:三項新增合資格證券類別將於今年第三季起納入恒生綜合指數的選股範疇
資料來源:諮詢總結文件

國公司」的範圍擴至中國註冊公司,令阿里巴巴及百度等美國上市的「新經濟」股,有機會來港掛牌。他又表示,生物科技對本港市場較為陌生,而且沒有收益,形式較似初創企業,故恒指公司會先觀察這些公司上市後的發展,再評估其納入恒生綜合指數的合適性。

有基金經理表示,很多基金的章程列明,不能夠投資於「同股不同權」的公司,如果某些旗艦指數納入該些公司,會使大部分以被動形式投資的基金,不能再採用有關指數。故此,目前全球一些主要大型指數,均

未有將「同股不同權」公司納入在內。除非「同股不同權」公司在一段時間後普及化,令基金「避無可避」,該些公司才有望晉身各大旗艦指數。

例如全球最大的養老基金挪威主權財富基金就表示憂慮,認為港交所引入不同投票權架構就需要同時引入額外措施保護少數投資者,包括對不同投票權設定時間限制。香港投資基金會亦一直反對本港引入「同股不同權」,公會認為從投資者角度出發,「同股不同權」並不符合投資者利益。

根據證監會資料顯示,市民借展投資股市的情況日益熾熱。截至去年底,存展貸款餘額約2,060億元,按年上升約20%,至於活躍存展客戶總數則按年亦上升26%,至33.7萬戶。

業界會上調存展息率以反映相關資金成本。他又估計證監會將會按照券商的抵押品質素等,考慮存展上限比例,即可能不會設一個劃一的限制。

有證券界人士指出,由於目前存展的利息收入,已經成為不少券商的收入來源之一,當局若收緊存展借貸,無疑會影響業界的收入;同時由於日後能借出的存展額減少,估計

港股反彈弱 三萬關得而復失



香港文匯報訊(記者 岑健樂)香港文匯報訊(記者 岑健樂)上週中美貿易談判未有突破性成果,不明朗因素繼續困擾港股,大市三萬關得而復失。恒指昨早高開175點後不足半小時,即轉升為跌,最多跌135點至29,791點。其後恒指表現非常反覆,多次在30,000點附近爭持,但30,000點大關最終「得而復失」,收報29,994點,升67點或0.23%,雖結束連續3日跌勢,連同創業板,總成交縮至962.23億。

騰訊高位累挫20% 陷熊市

個別股份表現方面,騰訊(0700)收報380元,跌0.73%,以歷史高位476.6元計算,下跌逾20%,技術上進入熊市。小米上週正式交表,以「同股不同權」方式申請上市,但港交所(0388)收市倒跌0.94%,報252元。至於全日表現最好的藍籌股則是吉利汽車(0175),受主席增持股份消息刺激,收報21.8元,升4.31%。

藍籌新貴受捧 舊愛捱沽

於恒指季檢獲納入恒指成分股的石藥(1093)表現亮麗,最多升逾9%至22.2元,收報21.5元,升5.91%;至於被剔出的聯想集團(0992)則收報3.6元,跌3.23%。

炒世盃開鑼 啤酒股爆升

另一方面,憧憬下月世界盃開鑼帶動需求上升,加上有消息指

青島啤(0168)再次加價,令啤酒股獲資金追捧,青島啤收報46.7元,升7.98%;華潤啤酒(0291)收報34.75元,升5.14%。

第一上海首席策略師葉尚志昨接受香港文匯報訪問時表示,昨天恒指在A股升近1.5%下未能於30,000點以上收市,顯示恒指表現持續疲弱,繼續受中美貿易摩擦,以及港匯持續貼近7.85弱方兌換保證水平這兩項負面消息困擾。他預期,恒指將繼續反覆向下的趨勢,本月或有機會跌穿29,129點的年內低位。

不明朗因素多 後市看淡

鼎成證券投資策略總監熊麗萍表示,近日市況十分反覆。她續指,由於市場正注視美國總統特朗普對中美貿易摩擦是否有「新動作」,而重磅股騰訊表現乏善可陳,持續拖累恒指表現。因此,她預期本周恒指將主要在29,800點至30,800點上落,如特朗普繼續在Twitter發表壞消息,恒指更有可能跌至29,500點。

金利豐證券研究部執行董事黃德凡則表示,近日不利股市的消息持續浮現,包括騰訊技術上進入熊市,新股上市後令凍結資金回流,港匯持續疲弱,以及中美貿易摩擦尚未有全面緩和的跡象。因此,他認為恒指今年將應驗「五窮六絕」的傳統智慧,本季恒指將有機會跌至28,300點。

首隻無收入生科股 Ascleptis 申上市

香港文匯報訊(記者 張美婷)繼小米成為首家以「同股不同權」申請上市的新股後,昨日內地藥企Ascleptis Pharma Inc.亦向港交所(0388)遞交上市申請,成為首隻以「未有收入生科公司」申請上市新股。據其招股預覽顯示,公司現有5項抗病毒藥物的開發計劃,尚未有產品商業化,故2016年及2017年無任何產品銷售收入。

平安好醫生破底 沽壓料持續

掀起新股熱潮的平安好醫生(1833)上週五掛牌表現一般,不少散戶昨日大量沽貨,令其股價跌穿上市價54.8元,最低報48.9元,其後由低位回升最高報55元,全日收報52.75元。成交量2,850萬股,金額563億元。一手100股賬面蝕205元。耀才證券研究部總監植耀輝表示,近

TL Natural Gas 招股上創板

另外,湖北省前州市第二大壓縮天然氣(CNG)供應商TL Natural Gas(8536)宣佈今起至周五招股,發售1.25億股股份,招股價範圍為每股0.40元至0.48元,每手10,000股,以中位數計集資淨額約2,450萬元,預計5月18日掛牌。

期股市波動處於大型上落市格局,令新股上市表現遜於預期,加上中興被美國制裁開始,科技股、手機設備股及軟件股亦受貿易戰拖累,當中騰訊(0700)、瑞聲科技(2018)、丘鈺科技(1478)等亦有回吐跡象,相信平安好醫生受大市影響會持續疲軟。他表示,下周騰訊公佈季度業績將成為關鍵,若業績優於預期,將帶動平安好醫生股價有回升的動力。

去年毛利增109% 互聯網貢獻勁

報告又對小米主要業務模式進行了分析,指其經過2016年相對低潮的手機銷量,2017年的毛利潤同比增109%到152億元(人民幣,下同),毛利率較2016年提升2.6個百分點到13.2%。分業務來看,互聯網服務毛利率達到60.2%,智能手機及IoT毛利率約為8%-9%,互聯網服務由於毛利率高,雖然對收入貢獻小,但對2017年毛利潤貢獻達到39%。

小米手機中低端機型銷量高

在智能手機的銷售價格上,根據招股書申請版本資料,2017年小米手機平均售價881.3元/台,較2016年基本持平。報告認為由此可以看出,小米手機中低端機型銷量更高,主要原因是小米在印度市場主要銷售紅米Note 4、紅米4以及紅米4A三款智能手機,

紅米系列均為低階機,價格便宜,其中紅米Note 4及紅米5A價格均低於1,000元。

廣告收入增46% 仍有增長空間

在新零售業務方面,報告估算2017年小米連接終端設備數量(除智能手機)達到8,300萬(按照連接設備在全球消費IoT產品市場份額為1.7%),平均每設備銷售價格為281元。在互聯網服務方面,2017年廣告業務收入達到56億元,同比增幅46%。雖然廣告收入只佔公司營收的個位數,但報告認為小米廣告收入量級在行業內僅次於阿里巴巴、百度、騰訊,今日頭條、微博,未來的廣告業務依然有增長空間。

小米金融佔資產14% 將可分拆

至於小米金融,根據公司披露,2017年小米金融業務的收入及稅前淨利潤佔小米集團營收和稅前淨利潤0.7%/0.2%。據此,報告估算小米金融收入和調整後稅前淨利潤約為8億元及1,500萬元。小米金融總資產佔集團總資產14.1%,約為127億元。報告又預計,小米金融會在不久的將來分拆。

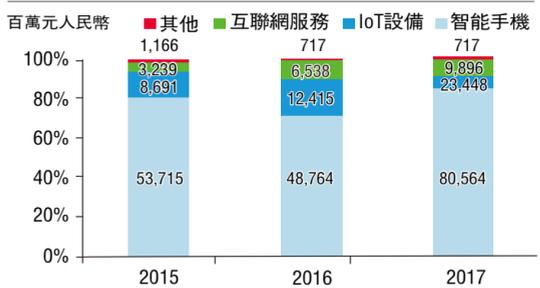
小米上市後 雷軍持股料稀釋至25%

小米去年收入增67%



資料來源:招股書申請版本,交銀國際

小米去年手機銷售收入佔比70%



資料來源:招股書申請版本,交銀國際

香港文匯報訊 小米上週已提交上市申請,預計年中在港上市。交銀國際昨發表一份報告指出,在IPO前,小米創辦人兼董事長雷軍持股為31%,上市後,其持股比例估

計將稀釋至25%,不過其投票權仍超過50%,仍為絕對控制人。

交銀國際的報告指出,小米IPO前雷軍為最大股東,持股比例為31.4%,聯合創始人

林斌及黎萬強持股比例分別為13.33%及3.24%,假設本次融資10%,考慮到ESOP(員工持股計劃),在IPO後,估計雷軍持股比例約為25%。另外,小米實行同股不同