

滬深港通 每周精選

滬股通 錦囊

宋清輝

廢除B股是最佳選擇

不可否認，B股在內地資本市場上曾發揮過重要作用，但是隨着資本市場的發展和進步，B股的作用已經大不如以往。

B股自1991年誕生至今，一度成為內地資本市場對外開放的重要融資平台，曾經有着重要的地位並被人們稱讚。

對投資者吸引力不大

在擬上市的公司層面上，B股沒有吸引力。一方面，內地早已放寬企業到境外資本市場上市融資，例如騰訊控股、阿里巴巴等行業領軍企業於海外IPO。

對投資者而言，B股投資處於劣勢。改革開放之初，使用境外貨幣買賣股票對外幣的持有者可謂是一大利好。

換言之，隨着內地經濟的不斷發展以及外匯儲備規模保持穩定，B股的作用已經早不如以往，即因為外部環境的升級，使得B股的地位越來越低。

作者為著名經濟學家，著有《床頭經濟學》。本欄逢周一刊出



張賽娥 南華金融副主席

股份推介：H&H國際(1112) 2020年首季收入按年增11.5%至24.2億元(人民幣，下同)。

集團首季來自中國市場的收入佔比提升至81.6%(去年同期為77.2%)，按

疫情推動需求 H&H國際具潛力

年增18.4%至19.9億元。新冠疫情爆發後，集團的供應鏈如常運作；由於集團的嬰幼兒營養及護理用品屬於消費剛需，故消費者需求受疫情影響有限。

Swisse免疫力產品銷售勁 集團首季Swisse免疫力產品系列銷售

同比大增93.4%，佔成人營養及護理用品總收入的38.2%，即2.6億元。Swisse產品去年受中國新電商法影響曾令澳新市場銷量減少，但集團將Swisse業務從個人代購商主導的被动銷售模式通過跨境電商平台轉為主動銷售模式。

目前中國維生素、草本及礦物補充劑市場滲透程度較低但日益上升，集團擬於今年提交更多「藍帽子」備案產品，於中國線下市場(主要為藥房)推出更全面的產品，以支持Swisse進一步擴張一般貿易銷售渠道。

和中國台灣地區推出Swisse；同時在新加坡的線上及線下管道推出Biotime的益生菌系列。

疫情亦促使民眾健康意識不斷提升，市場對益生菌補充品及免疫相關產品的需求均大幅增長，在「健康中國2030」的推動下，預計中國營養健康產品市場潛力巨大。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

小米首季實多賺業績佳



黎偉成 資深財經評論員

中美關係轉差，由是恒生指數上周五收盤22,930，急挫1,350點，陰陽燭日線圖再呈陰燭，確認「三隻烏鴉」惡性形態，即日市中、短技術指標差勁，特別是(1)9RSI於中軸下方頂背馳由53.65迅下移至超賣區31.1，短態甚劣；而(2)長期的MACDMI在訊號線M2下方頂背馳加速下滑，Dif負方跌勢加劇，甚為不穩。

股份推介：小米集團-W(1810)股東應佔溢利於2020年一季度達21.59億元(人

幣，下同)，同比無疑減少32.3%，非績差因：(甲)投資公允價值變動由上年的26.32億元大減23億元或86%至僅3.47%，始使稅前利潤減三成七而扭轉毛利增四成五之況。

核心業務發展和表現皆有進展

尤其是(乙)各核心業務發展和表現皆有進展，特別是(一)智能手機業務因3月份推出5G及高端智能手機型號，使毛利率8.19%較上年的3.3%大幅提升4.8個百分點，遂在收入303億元增12.3%環境下，毛利76億元大增44.9%；其ASP每部價1,038元，高於上年的908元。

(二)IoT與生活消費產品業務的收入129.84億元僅增7.8%，遠低於2019年的56.5%增幅，已算不俗表現，因新冠肺炎疫情影響智能電腦和筆記本電腦收入減少。(三)互聯網服務收入59億元同比增長38.6%，較上年同期多增7.2個百分點，但毛利率57.1%則低於上年的67.4%。但該集團仍得(四)強力控成本，因銷售及推廣開支、行政開支分別增42.3%與23.7%，皆高於整體收入497億元的升幅13.6%。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

港交所估值有望獲重估



鄧聲興 銳升證券聯合創辦人及首席執行官

美國納斯達克市場將收緊赴美上市中國企業的限制，可能透過提高對中國等國家公司的集資要求，令部分中企更難上市。據悉，納斯達克的新規定將要求，來自中國或其他國家的公司，招股時至少須集資2,500萬美元(折合約1.95億港元)。

成內地及全球資本之間橋樑

股份推介：港交所(0388)能夠吸納更多新經濟公司，可望受惠美國收緊限制令不少中國企業減低對美股市場上市的需求。香港相對於美國而言，中國科網股的交投活躍程度亦更高。另外，港交所具備獨特地位，可作為內地及全球資本之間的橋樑。

位，可作為內地及全球資本之間的橋樑。與此同時，恒指服務公司已公佈有條件納入同股不同權及第二上市公司，來自大中華區域(即香港、內地、澳門及台灣)的同股不同權企業及第二上市公司，將被納入恒指及恒生中國企業指數的選股範疇。

隨着中美關係日漸緊張，相信未來仍有不少美國上市，較大市值的中資股如京東、拼多多、網易等考慮來港上市。今年首季港股日均成交額按年升20%，明顯未有受到新冠肺炎疫情影響。

隨着中美關係日漸緊張，相信未來仍有不少美國上市，較大市值的中資股如京東、拼多多、網易等考慮來港上市。今年首季港股日均成交額按年升20%，明顯未有受到新冠肺炎疫情影響。

均值回歸 看投資

港股向下 黃金向上均值回歸

股市縱橫 韋君 保利物業高位回調候低撈

恒指上周五收於22,930點，比前周跌3.6%。均值回歸理論反映，恒指已經跌落十分低殘的水平。今以兩項指標量度，其一為長期移動平均線，目下的恒指已跌回168個月的移平線水平(22,912點)。



將得吸納的水平。蓋均值回歸的精髓乃平買貴賣，現時恒指向下均值回歸，提供一個低吸的機會，他日向上均值回歸，股價上升，便可回吐。目下港股的市盈率(P/E)只得9.54倍，殖息率達4.07厘，非常具吸引力。

周全浩教授 能源及股市分析家、浸會大學退休教授、專欄作家「張公道」

作詳盡的解說。個別投資者應否吸入，需視乎手上的持倉情況。那些手持重貨者，宜靜觀其變，此時絕不是沽貨的時刻，貨輕者可考慮擇肥而噬，分批吸入。

22520支持料不易跌穿

現時不少分析者都相信，恒指於三月份所見的低位21,139點岌岌可危，隨時會跌穿。個人認為22,760有支持力，向下一級支持為22,520，不會跌穿。

無疑股市極受本港的政治局勢、中美爭拗

及世間的疫情所左右，隨時可生大變，然而中美歸根究底，都不想反枯，否則兩敗俱傷，亦不利整個世界。況且各方勢力在股市活動，有人看好，有人看淡，在回途途中，既有趁低買入者，亦有沽空者，後者總會有平倉(買貨歸還人家)的時候，因此勿一面倒看淡。

近期很多大行都唱好黃金，認為可對沖金融風險，又說超低息環境會引來通脹，有利金價。從均值回歸看，黃金的歷史高價為1,950美元，現價1,733美元，已升回歷史高價附近的頂部區域，並非吸入的好時機。今日大行才叫人買，乃是此輩慣常行為，任何一類資產炒到天價才全面唱好，另一類資產被踩散，跌回十年低價之時，從不會叫人買，只會叫人小心。

個人此時不會買黃金，反而在留意，待它再升，在適當時刻沽空。

註：《你要知道理財投資的88件事》，亮光文化出版社，2020年1月出版。

輪商推介 法興證券上市產品銷售部

中芯偏強 看好吡購輪20481

恒指上周五顯著下跌，一口氣急跌1,349點，跌穿23,000點關口，日內反彈乏力，短線暫宜回避入市。恒指牛熊證資金流情況，截至上週四過去5個交易日，恒指牛證合共錄得約7,800萬元資金淨流出，顯示有好倉資金套現，恒指熊證則累計約1億元資金淨流入，顯示有資金流入淡倉。

街貨分佈方面，截至上週四，恒指牛證街貨主要在收回價23,400點至23,699點之間，累計相當約1,524張期指合約；熊證街貨主要在收回價24,800點至25,099點之間累計了相當約2,540張期指合約。

個別產品資金流方面，截至上週四過去5個交易日，中芯的相關認購證及牛證合共錄得約1,467萬元資金淨流入部署。產品條款方面，目前市場上較活躍的中芯認購證為行使價約16元至22元。

附近的中期價外條款，實際槓桿約4倍。技術上，中芯股價表現偏強，跌至17元附近漸見資金承接，如能在此逐步建立支持，或可留意部署反彈機會。如看好中芯，可留意認購證20481，行使價16.5元，12月到期，實際槓桿約3倍；也可留意牛證64379，收回價15.66元，槓桿約7倍。

本文由法國興業證券(香港)有限公司(「法興」)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。法興為本文所提及結構性產品的流通量提供者。在若干情況下，法興可能為唯一在交易所為結構性產品提供買賣報價的一方。

紅籌國企 推介 張怡

一拖負債率改善可留意

港股上周出現較明顯的調整壓力，最後以22,930點收，跌867點或3.64%。相比之下，國指退至9,426點完場，跌247點或2.56%，則略為跑贏大市。在上周的調整市中，受惠於外圍油價周初反彈，中海油(0883)現先高後低的走勢，收報8.62元，仍升2.37%，為表現最突出的國指成份股。

第一拖拉機(0038)於上週二曾走高至2.6元，見52周高位，上周五收報2.2元，全周計共跌3仙或1.35%，論表現也優於大市。集團較早前公佈截至今年3月底第一季業績，淨利潤1.98億元(人民幣，下同)，按年增長3.42倍，每股盈利20.13分。期內營業收入20.77億元，下跌1.8%。不派股息。

儘管經營業績表現不錯，但一拖期內經營現金流淨額為-7,632.24萬元，而去年同期則為1.98億元；期末現金及現金等價物餘額為8.79億元，同比下滑42.95%。

為了改善財務狀況，一拖已與控股股東中國一拖集團訂立A股認購協議，向中

國一拖集團有限公司發行1.38億股A股(佔比不超過現有已發行股份總數的30%)，現金發行價為A股每股5.08元。預期募集資金總額(扣除開支前)為7億元。假設不考慮發行費用和其他影響因素，通過本次非公開發行股票募集資金補充流動資金，預計可將公司資產負債率(合併口徑)從58.86%降低至55.52%。值得一提的是，即使一拖向母企配售A股，惟股價近期依然有不俗的升勢，上周五收報10.57元，已較配股價升82.24%，而H股A股也擴至80%。候一拖股價調整期低吸，博反彈目標仍看高位的2.6元(港元，下同)，但失守2元關則止蝕。

短期看淡阿里 留意沽輪24179

阿里巴巴-SW(9988)上周五再度失守200元關，收報198.2元。若看淡該股短期走勢，可留意阿里海通沽輪(24179)。24179上周五收報0.18元，其於今年9月21日最後買賣，行使價180元，兌換率為0.5，現時溢價13.72%，引伸波幅37.76%；

港股上周五上演「黑色星期五」，單日暴跌逾1,300點。經過上周五的暴跌，逾個半月以來形成的橫行區上市格局已告打破，在短期市況仍存不明朗因素下，料出現單邊跌市的機會已然大增。港股暫難寄厚望，連帶近期熱炒的內地物管股上周五也紛紛出現較大的獲利回吐。

保利物業(6049)上周出現先高後低的走勢，周一曾創出92.85元的上市以來高位，最後以周內最低位的79.3元報收，高位回調約14.6%，短期或將考驗50天線的73.06元支持，在股份超賣情況已然改善下，不妨考慮伺機建倉博反彈。

保利物業較早前公佈截至2019年12月底止全年業績，錄得收入59.67億元(人民幣，下同)，按年增加41.1%；純利4.91億元，按年增49.3%；毛利12.11億元，按年升42.2%。每股盈利1.21元。年度股息派30分，而2016年至2018年年度則無派息。

截止至去年底，集團在管面積達2.87億平方米。分類型看，公司在管住宅，非住宅(商業寫字樓、公共建築)面積分別為1.39億、1.48億平方米，收入分別為28.6億、9.80億元；對應增速分別為24.2%、62.2%，在非住商業寫字樓，公共建築的收入增速分別按年升31%及116%。

面對新冠肺炎疫情肆虐，管理層估計今年額外開支3,000萬至3,500萬元，但同時於3月份取得約1,200萬元政府補助，並預期補貼未來仍會增加。

保利物業往績市盈率(PE)58.63倍，相比同屬一線內管股的碧桂園服務(6098)PE 50.78倍，雅生活服務(3319)PE 39.39倍，以及中海物業(2669)PE 49.88倍，無疑有偏高感。

獲取項目優勢料較明顯

不過，該股市賬率(PB)7.48倍，相比碧桂園服務PB 16.07倍，雅生活服務PB 7.81倍，以及中海物業PB 17.72倍，則相比偏低。

基於集團母公司為央企背景的保利地產，在獲取項目的優勢料較明顯，續有利提升未來盈利表現。可候股價退至75元(港元，下同)附近部署收集，博反彈目標仍看52周高位的92.85元，宜以失守50天線支持73.06元作止蝕。

第一拖拉機(0038)

