滬深港通 每周精選

滬股通錦囊 宋清輝

B股若不改革將被遺忘

5月28日晚間，深交所發布公告稱，東灃B被終止上市。這是史上首家觸及面值退市標準的純B股上市公司，此舉反映當下純B股公司的困境，即缺乏再融資渠道、長期交投清淡等。究其根源，在於B股的未來出路並不明朗，同時相當一部分規模較小的B股公司亦不具備改革的能力。事實上，與A股時常出台相關政策不同，B股鮮有相關政策出爐，一定程度也反映出內地管理層當前對B股不夠重視。

從內地金融系統發展的角度來看，B股從重視發展到不重視，說明隨着體系的不斷成熟和完善，將B股的作用分攤到了其他相應的市場及產品當中，這是內地金融發展的進步。

從優勝汰劣的角度來看，B股已經沒有存在的必要，可以通過全部B股退市或轉板的方式完成B股整體退市。這樣有利於資本市場資源進行重新配置，提升企業質量，對優質公司有積極作用。從完善多層次資本市場的角度來看，對B股若進行充分的調整、轉變，對資本市場可以起到三大方面的推進作用。

宜鼓勵新股用A+B上市

一是可以鼓勵未來上市的企業採用A+B的上市方式，同時鼓勵有外資需求的已上市公司發行B股，以此來增加B股在資本市場的吸引力。從當前形勢來看，雖然新冠肺炎疫情影響導致企業全球化、貿易全球化遇到阻礙，但整體還處於有序推進狀態，因此未來各企業都或多或少存在外匯儲備的需求，鼓勵A+B的形式可以幫助一部分企業解決外匯融資的問題。

二是可以降低B股IPO的標準。例如參考境外成熟資本市場的模式，降低B股的准入門檻、在B股實行註冊制等，將B股轉化成為中國資本市場進一步對外開放的試驗田，進一步推動資本市場國際化。

三是在信息披露、公司治理、投資者保護等方面的工作要大幅提升，完善B股市場相應制度。在市場普遍關注A股的情況下，B股方面需要通過多種渠道發出自己的聲音，完善一系列制度尤為關鍵，並要盡全力保障投資者的合法權利。

我認為，無論B股是改革還是全面退出，對中國資本市場都是一件好事，但如果依然保持當前狀況遲遲不作改變，B股或將繼續成為大多數人都不知道以及容易被遺忘的累贅。

作者為著名經濟學家宋清輝，著有《床頭經濟學》。本欄逢周一刊出

疫情無損小米手機出貨量

張賽娥
南華金融副主席

小米集團(1810)2020年首季各項業務穩定增長，收入為497億元（人民幣，下同），按年增13.6%；經調整淨利潤為23億元，按年增10.6%。根據Canalys統計，2020年首季全球手機市場受到疫情影響整體下滑，但集團的全球智能手機出貨量的市場佔有率上升至11.1%，排名全球第四，是五大手機廠商中僅有的兩家維持出貨量同比增長的廠商之一，且出貨量在全球五大廠商中同比增速最快。集團市場預期集團2020年收入為2,422.2億元，按年增17.7%。

集團目前在中國市場供應端復工復產順利，線下客流逐漸恢復，需求端反彈趨勢明顯，在中國內地的手機銷量自3月起已逐漸回到疫情前水平；智能電視出貨量也大幅回升。集團亦積極拓展境外市場，首季來自境外市場收入佔比首次達到50%。境外市場疫情受控程度遜於國內，預計會對集團第二季度的業績造成影響，但應對疫情的限制措施逐漸出現不同程度的放鬆趨勢，銷售開始復甦。未來境外市場仍將成為集團增長新動力。

積極推5G手機攻佔市場

小米旗下獨立品牌「紅米」發布全新X系列三款新機，並宣布今年紅米的1,500元以上新手機將全部為5G手機，進一步將5G手機的門檻拉低至1,500元，有助集團搶佔5G手機市場並推進5G終端的普及。集團亦持續推進5G+AIoT（人工智慧物聯網）雙引擎戰略，日前收購紫米公司27.44%股權，完成後集團持股49.91%。紫米公司在多項IoT（物聯網）領域上具備優秀的技術研發能力和出色的行業資源與運營經驗，包括電源相關產品、攝像頭及音箱等，有助提升集團在5G+AIoT領域的技術競爭力。

恒指公司宣布可將同股不同權及作第二市場上市的股票，納入恒生指數及恒生中國企業指數，集團有望於今年9月納入恒指及國指。集團2020年、2021年及2022年預測每股盈利分別為0.48元、0.63元及0.78元，年複合增長率為39%。基於2021年每股盈利0.63元，以PEG0.5倍推算目標價為13.3港元，較現價約有11%潛在升幅。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

美團首季增虧可看前景

黎偉成
資深財經評論員

全國人大常委會制定港區國安法，市場人士普遍預料美國總統特朗普會取消對香港特殊待遇，恒生指數5月29日收盤22,961.47點，僅跌171.29點，陰陽燭日線圖轉陰燭「身懷六甲」待變，即日市中、短技術指標續轉差，特別是9RSI於中軸下方頂背馳由37.65下移至35.06，短態明顯轉劣。

港股是日以全日最低的22,781開盤，使低收亦現陽燭，卻形成「身懷六甲」之態，仍得守上日低位22,779，否則近期小升浪底部22,519亦雷池不保，如筆者預期從「熊一」漸轉「熊二」，即恒指已失短期頭肩頂24,855的頸線23,483多時，更反覆下行至日益貼近下試目標22,111，中期會考驗20,000。大市上日頂23,451，27日的23,515和26日的23,481，基本形成一個頗為頑強的阻力區，即受制短期頭肩頂24,855的頸線23,483，即使勉強破之，5月22日的巨大下跌裂口底23,757和頂24,280，更屬異常重大阻力。

美團季績有三看點

美團點評-W（3690）今年首季虧損達15.79億元（人民幣，下同），同比增加10.2%，因期內受到歷來罕見的新冠肺炎（COVID-19）的嚴重衝擊，而此疫反而可以俏看該集團今後的經營和回報，特別是(一)餐飲外賣業務，收入94.9億元同比減少11.4%，而經營虧損7,090萬元當然較對上一季即賺4.82億元的表現要差，但(I)地方政府在1月20日至2月20日嚴格控疫措施，使一整個月的經營受到重大衝擊，而各地在2月20日後有序復工，惟仍受到大學尚未開學、在家辦公等困擾。(II)美團點評與餐飲業商家密切合作，加上許多以往並無提供或提供非常有限外賣服務的商級餐廳、高評價餐廳、連鎖餐廳、五星級酒店開始推廣外賣，中小型餐廳亦加強外賣服務，前景可憧憬。(二)到店、酒店及旅遊業同比及環比少賺，尚有6.8億元的利潤。(三)新業務業務收入41.68億元同比增4.9%，但經營虧損14億元環比上升3.4%，欠佳。

業績對辦 工行宜續持有

鄧聲興
銳升證券聯合創辦人及首席執行官

今年兩會期間政府工作報告提及，財政政策積極發力，貨幣政策則持續推動利率下行，中國人行將透過運用降準降息、再貸款等手段，引導廣義貨幣供應量（M2）和社會融資規模增速明顯高於去年，推動企業便利獲得貸款，推動利率持續下行，創新直達實體經濟的貨幣政策工具。事實上，自去年推動LPR（貸款市場報價利率）改革後，4月份企業貸款平均利率為4.81厘，較改革前下降0.51個百分點。

內地持續出招穩定經濟

內地持續出招穩定經濟，銀行亦推出很多措施，例如向中小微企提供更優惠貸款。人行下調存款基準利率可緩解企業的融資困難，這些都有助創造足夠信貸需求並提高社會融資規模增長，均對內銀整體借貸有正面影響。雖然會影響到內銀股的息差及盈利表現。加上對企業延期還本付息，令後期銀行可能面臨較大的不良率上升壓力。相信人行會透過其它渠道補充銀行的資本和完善治理，以及加大不良貸款處置力度，增強金融機構的穩健。

股份推介：人行表示，今年首季商業銀行實現淨利潤6,001億元人民幣，按年增加5%，主要因銀行業資產規模擴大及成本收入比的下降所致。四大內銀去年表現符合預期，建行(939)整體業績穩定，首季純利按年上升5%。不良貸款比率未有因為疫情而惡化，今年3月底不良貸款率為1.42%，表現持平。至於四間內銀中賺錢最多的銀行就是工行(1398)，工行首季純利增長3.04%至844.94億元，不良貸款率持平為1.43%。工行維持淨利息收益率於2厘以上水平。該行周息率在5.7厘，為長遠收息的選擇之一，不妨繼續持有。至於無貨的投資者就需再作觀望。

(筆者為證監會持牌人士及筆者未持有上述股份)

均值回歸 看投資

股市動盪牽涉面甚廣

很多市場中人認為，今年本港股市將出現傳統智慧所云的「五窮六絕七翻身」，意指5月份大跌，6月份更糟糕，7月份回升。很多大公司的股份在5、6月份時除淨末期息，乃拖低恒指的一個因素。但今年情況極特殊，3月份恒指跌落21,139點，已經返回17年移動平均線的水平（21,228點），亦即此乃自2003年以來港股的平均價，非常低殘，沽售壓力大減。5月底恒指收於22,961點，乃是自2017年以來最低的月底收市指數。

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」

在如斯背景下，6月份會否繼續大跌？機會應不大，除非政局急劇惡化，中美爭拗白熱化，美方嚴重誤判形勢。

背靠祖國才是繁榮根本

本港很多人不清楚，不知道即使美國取消予港的所謂貿易優惠，其實對港的經濟影響不大，反而漸融入大灣區，藉着祖國強大的經濟實力，只要各國繼續利用香港這個中轉站——其中最重要一環為本港的金融市場——我們即可維持繁榮。

可見金融市場對本港的重要性，基本上人人都希望維持其正常運作，西方國家亦復如此。很多本港普羅大眾，以為股市的升跌與他們無關，殊不知關連甚大。酒樓工人、揸巴士的司機及地盤的工友，都設有強積金，每月僱主及僱員都要供款，強積金交基金公司打理，基金的回報大大影響持有人退休時所取的金額。

經過近月的急跌，所有強積金的回報均大跌，如果此時退休而又必須取款退出計劃，將損失慘重。普羅市民學一點金融知識，十分有用。

正因股市的升跌牽涉的層面廣泛，各國政府都有監察其運作，若然發覺升跌太異常，都展開調查，甚至立刻檢控。

美國的特朗普要爭取連任總統，當地的股市由3月份低位狂升，對他有利。從另一個角度看，他亦深知，如果與中國的貿易戰逼迫太甚，中國強力應對，引致兩敗俱傷，美股必急挫，對他連任也不利，充分反映政經關係的複雜性。

政局稍穩 港股便可彈升

本來港股的走向基本上跟隨美股，但近日港股大墮後，如果恒指由3月低位21,139點彈升的幅度追上美股，則恒指應見26,105點，而非目前的22,961點。當然此與本港的政治局勢有關，這裏只想指出，倘若政局稍安穩，港股可以彈得甚勁。

事緣市內積聚了大量做淡的沽空倉，這些人一見勢色有變，會立刻平倉，買貨還予人家，股市可以勁升。股市的升跌一方面受政經因素所決定，另一方面亦受參與者的炒賣活動左右，不能單看一方面的因素。

從「均值回歸」的理論看，他日港股回升，升至250天線（一年均價）的水平，目前在26,402點，將有頗強的阻力，投資者宜注意。

註：作者著有《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。

股市縱橫 韋君

微創醫療整固後有力擴升勢

面對多種不明朗因素困擾，港股5月份累計跌1,682點或6.83%，退至22,961點報收，為近20年來第14次應驗「五窮月」魔咒。踏入「六絕月」，港股能否絕處逢生，有待下回分解，但在入市資金仍見活躍下，料炒股不炒市仍會是市場特色。近期升勢凌厲的醫療相關股，經過一輪整固後似有回勇跡象，不妨加以留意。

微創醫療（0853）上周五早市一度搶高至23.3元，收報22.4元，仍升0.65元或3%，因去年業績保持高增長，本身又有分拆概念可予憧憬，料股價後市挑戰上市高位的機會仍在。微創醫療較早前派發的成績表顯示，截至去年12月底止，收入7.93億(美元，下同)，剔除匯率影響後，較2018年同期增長22%，以美元計上升18.5%。心血管介入產品、大動脈及外周血管介入產品、神經介入產品快速增長，收入分別上揚35.5%、44.5%及55.6%。期內，集團錄得歸屬股權持有人利潤4,628萬元，按年增長93.5%，主要受惠於心血管介入產品、大動脈及外周血管介入產品、心臟瓣膜業務與骨科醫療器械業務於內地的收入顯著增長，以及處置上海微創電生理醫療科技股份部分股權，獲投資收益5,580萬元。

市場憧憬微創心通獨立上市

管理層認為，雖然受到新冠肺炎疫情影響，但估計今年收入仍有增長，其中心血管業務升5%至10%，骨科業務倒退4%至6%，心律管理業務亦會有單位數跌幅。除現有業務外，集團已進一步踏足醫療機械人業務，已先後公布戰略性投資至新加坡醫療器械公司NDR，及法國醫械公司Robocath，有望成為新增長點。另一方面，微創於今年1月已宣布計劃分拆從事心臟瓣膜業務的附屬公司微創心通上市，後者於4月中透過配售新股份引入新投資者，集資1.3億元，花旗環球及摩根大通為配售代理。市場認為是次配售可能為微創心通獨立上市鋪路。

微創前周曾創27.3元(港元，下同)上市新高，股價上周變得較波動，於上周二攀上26.55元遇阻後，掉頭連跌兩日，在上周四低見20.4元重獲支持，因上周四、五連續兩日失守20天線(21.78元)後都能企於此平均線之上完場，論走勢仍未轉弱。趁股價反彈初現跟進，上望目標仍看27.3元高位，惟失守20元關則止蝕。

輪商推介 法興證券上市產品銷售部

資金部署騰訊反彈 留意購證20470

恒指上周先反彈後回落，全周變化不大，反覆考驗22,500點附近承接，反彈受制於23,500點，暫宜先行觀望。恒指牛熊證資金流情況，截至周四過去5個交易日，恒指牛證合共錄得約2億港元資金淨流入，顯示有資金流入好倉，恒指熊證則累計約1億港元資金淨流出，顯示有淡倉資金套現。

街貨分布方面，截至周四，恒指牛證街貨主要在收回價22,300點至22,599點之間，累計相當約2,138張期指合約；熊證街貨主要在收回價23,700點至23,999點之間累計了相當約3,936張期指合約。

個股產品資金流方面，截至周四過去5個交易日，騰訊的相關認購證及牛證合共錄得約7,504萬港元資金淨流入部署。產品條款方面，目前市場上較活躍的騰訊認購證為行使價約451元至475元附近的中期價外條款，實際槓桿約9倍。技術上，騰訊股價上周顯著調整，現正反覆下試400元心理關口支持，或可留意部署技術反彈的機會。如看好騰訊，可留意認購證20470，行使價456.88元，7月到期，實際槓桿約14倍；也可留意牛證64032，收回價396元，槓桿約22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

粵投業務防守強可吼

港股上周表現反覆，全周計小升31點或0.14%，收報22,961點。至於國指則跑贏大市，收報9,561點，升134點或1.42%，一眾成份股之中又以中國電信(0728)、華潤燃氣(1193)和中國生物製藥(1177)漲逾7%最突出。「港區國安法」草案通過，美國表明將取消給與香港的特殊待遇，但因沒訂下時間表，料對市場影響有限，本地中資股可望吸引資金換馬吸納。粵海投資(0270)因業務較具防守力，可作為逢低建倉對象。

粵投較早前公布今年首季業績，錄得收入按年微升0.6%，至34.15億元。在新冠肺炎疫情下，旗下百貨、酒店及基礎建設業務均受衝擊，拖累稅前利潤下跌22%，至13.86億元；物業重估錄得虧損1.85億元，亦是影響季績的原因之一。此外，公路業務自2月中起豁免駛經興六高速公路車輛的通行費，令旗下粵海高速首季收入減少70.4%，至5,917萬元；稅前利潤340萬元，下跌97.4%。不過，期內有淨匯兌收益6,600萬元；去年同期淨匯兌虧損1,000萬元，綜合首季純利倒退17.6%，至9.86億元。

粵投旗下水資源業務，仍是最大收入來源，其中東深供水項目首季總供水量5.11億噸，按年減少5.9%；產生收入則下跌4%至15.89億元。其間對港供水收入增0.3%，至13.15億元；對深圳及東莞地區的供水收入則減少20.6%至2.74億元，主因供水量下跌15.8%；來自東深供水項目的稅前利潤10.81億元，微跌1.5%。其他水資源項目首季稅前利潤大增116.2%至1.32億元，主要由於新收購及在建中項目帶來額外收入。可候股價調整期部署收集，上望目標為52周高位的17.34元，惟失守近日低位支持的14.9元便須止蝕。

看好港交所留意購輪20588

港交所(0388)上周五逆市靠穩，收報270.2元，小升0.22%。若看好該股後市反彈行情，可留意港交國君購輪(20588)。20588上周五收報0.154元，其於今年12月18日最後買賣，行使價289.08，兌換率為0.1，現時溢價12.69%，引伸波幅30.07%，實際槓桿7.09倍。