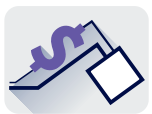


# 中國創新發展動力強



金針集

大衛

包括麻省理工教授在內的百名美國「中國通」，近日聯名致函特朗普，表明敵視中國政策不符合美國與全球的利益。美國對華為集團的禁售令，反而自損半導體產業，特朗普也要面對現實，放寬對華為供貨。由此可見中國創新驅動發展動力強，經濟可繼續保持中高速增長勢頭。

## 經濟保持穩中向好

中國在本月中將公布次季經濟數據，預期消費零售保持百分之八點二的中高速增幅，可望抵銷外貿出口放緩的影響，經濟可保持穩中向好，料次季增幅為百分之六點三至百分之六點四。

美國升級貿易戰與科技戰，達不到阻撓中國經濟與科技發展的目的，還傷及自身經濟，尤其對華為集團等多間中國科技禁售令，必然重創美國科技業，特別是半導體產業，因而蘋果、微軟、英特爾與高通先後發聲，呼籲停止對中國加徵貿易關稅與發出零部件禁售令。特朗普最終也要面對現實，放寬美企對華為供貨。

其實，包括麻省理工教授在內的百名美國「中國通」，近日聯名致函特朗普，表明敵視中國政策適得其反，中國不是美國經濟上的敵人，也不相信中國在每個領域都對美國的國家安全構成威脅。

## 科技自立勢頭強勁

中國科技自立創新勢不可當，愈是打壓，愈是

激發創新的決心，迫使中國短期內投入更多資源與時間，推動技術自主研發。即使中國需要更多時間才能取得科技成果，但長遠而言有利科技自主創新能力躍升，實現科技強國的目標。

中國具創新驅發展的五大優越條件：（一）創新應用市場大。中國擁有全球最大科技創新應用市場，網民規模超過八億，互聯網普及率接近六成，為推動新技術、新產業、新產品發展提供有力支持。

（二）創新人才充足。中國有近十四億人口，九億勞動力，一點七億受過高等教育和擁有技能的人才資源，而全球軟件工程師一千一百萬人，中國就佔了接近三百八十萬人，佔全世界軟件工程師總數三分之一。

同時，每年八百萬高校畢業生，相當於以色列、瑞士等國家的人口，成為創新發展動力來源。

## 創新發展五大優勢

（三）創新發展基礎穩固。當前中國正處於工業化、城鎮化高速發展階段，與發展達國家有明顯

分別，還有不少潛在增長動能，加上產業升級轉型，有利智能製造、機器人、3D打印等新技術、新產業培育與發展。

（四）互聯網產業發展勢頭強勁。包括電子商貿、5G網絡、電子支付等以互聯網產業為代表的數字經濟，正是中國經濟新增長動力的來源。

去年中國數字經濟對經濟貢獻率為百分之六十七點七八。上海社科院發布的研究顯示，中國數字經濟連續三年排名世界第一，在一六至一八年三年內，中國數字經濟同比增速分別達到百分之二十一、二十點三五與十七點六五，預期今年增長仍保持百分之十五左右。

（五）科技實力持續強化。中國發表的論文數量和專利申請數量已位居世界第一，中國創新指數在全球排名已打入二十強，位列第十七位，在每年近二萬億元人民幣研發經費推動下，中國實現科技強國可期。

總之，中國創新驅動發展動力十足，科技自立能力不容低估，美國無理打壓注定失敗收場。



▲分析指，中國創新驅動發展動力十足，科技自立能力不容低估  
中新社

股水心

中國建材（03323）  
中國通號（03969）  
灣區發展（00737）

## 三日下跌只失一〇〇點



頭牌手記

沈金

處於臨界點的港股，似乎選擇了尋底的走勢，好淡數度爭持，雖然波動不大，但「各為其主」的目的性頗為明顯，一兵一卒，一城一地的爭奪，亦要經多個來回才確認其主，整個大勢是：恒指在二八七〇〇企圖建立支持，而上阻力仍然是二九〇〇〇。

三〇〇點的上落自然乏善足陳，鑒於中美貿易磋商未有新的話題，重啓要到下周才開始，現在處於休戰狀態。最受關注的消息有二，一是美國百多位名流去信總統特朗普勸說勿打貿易戰。二是中國明確開出條件，一旦中美達成貿易協議，美方就要取消所有加徵的關稅，亦即關稅要回復未開戰時的水平。

有分析家指出，經過頭一輪較量後，中國可以用「越戰越勇」來形容，亦

即底氣、自信都比之前大，加上注重策略的運用，虛虛實實，令對方難以捉摸。從華為的氣定神閒，泰山崩於前而色不變看，確顯示了泱泱大國的風骨，新的磋商回合，可能輪到美方示弱了。

昨日，是港股作第三日下跌，恒指收報二八七七四，跌二十點。三日下滑合共失去一〇〇點。大家一定會說：何其濕碎哉。是的，跌的點數微不足道，說明什麼？說明投資者惜售。

成交額在急劇下降中，昨日低見五百六十二億元，是今年全日市中成交最少的一天（半日市最低成交額為三百八十一億元）。

從走勢看，恒指二八七〇〇的支持不弱。三日下跌，每日的低點分別為：二八七二一、二八七七六和二八七一四，一度迫近二八七〇〇，沾盤就收斂，買盤又現身。如果低成交真的是無拋售的驗證，則大市在下周任何一天，都有見底回升的可能。這一次回升，目標自然是二九〇〇〇或以上了。

## 美股三頂待破



政經才情

容道 <http://blog.sina.com.cn/yongdao2009>

美國道指已到三頂將破的前夕。若然是能清脆地上破，那必會還有一段上升空間，若然是破不了回調的話，就成了一個大型的圓頂，後市就會很麻煩。按最近的基礎因素看，上升機會參半；但是按照陰謀論來說，特朗普和他的盟友粉墨登場，精心地布置最近這場戲，故我預計上破的機率是超過65%的。所以，我還是保留一定的美股倉位，以待那最後一段煙花的爆發。

最近一周是歐美英在政經方面緩慢開打的時候。表面上是英美對歐洲，但實際上英國跟歐洲的利益更接近點。所以這是個你中有我、我中有你的局面，令到各西方國家在重新尋找盟友和定位時很是尷尬。本周的黃金石油等資產價格相對比較穩定，就是因為各大政治力量正等待地緣關係的突破點，才再謀後動的結果。

最近新興市場尤其是東歐跟東協的漲幅很是可人，筆者在前段時間的布置是蠻有成果的。但在一輪上衝後，最近應該也到了開始陸續策略性減持的時候了，希望戰友們適時作出應變。

同樣的情況出現在A股和港股，A

股穩穩站在3000點水平之上。一如筆者之前所料，沒有出現像市場那樣預期的猛漲。

另外，港股就緊緊的被壓在29000點以下。這最主要是要算香港的內因，而不是外邊的經濟和金融情況，最終而言是港股跑輸各大市場。這也證明了筆者之前看空港股，看好A股的預計。

筆者預計下周在中美貿易談判又再開始新一輪的時候，市場的波動會轉趨激烈。若然是買賣指數方向是有較大風險的，但同時也是考驗作為投資人對各板塊、對產業、對周期的專業判斷的時候。

簡單說，筆者覺得下周是對專業投資人來說，機會會增多，但是對普通的投資者來說則反過來是風險增大了。

最近筆者比較有信心和最踏實的投資是資源類資產和債券，基本上都是比較沉悶的交易，但是也是最穩定，最能預計的一個周期和升浪。

最後，筆者比較確定現在是一個很好的時機去做空美元，並由此挖掘按此線路所衍生的，跟美元資產有正比跟反比關係的投資機會。祝好運！

## 百威集資超阿里 上市矚目



智在必得

信誠證券有限公司聯席董事 張智威

六月底在日本舉行的G20峰會，中美元首見面，氣氛良好，大市於高位徘徊，繼續受制於兩萬九關口水平。近期投資氣氛好轉，大型新股趁機啟動招股，全球最大啤酒生產商百威英博（AB InBev）分拆的百威亞太（01876），昨日開始公開招股，預期7月19日正式上市，保薦人為摩根大通及摩根士丹利。公司是次招股計劃發售16.27億股，其中95%配售，5%公開發售，每股招股價為40元至47元，按每手100股，入場費4747.36元。公司集資最多764.5億元，是次百威亞太集資規模將超越計劃在港第二上市的阿里巴巴，成為今年最大型新股，同時有望躋身香港歷來第五大集資額新股。

百威亞太目前在亞太地區出售的啤酒超過50個品牌，按2018年零售額計，公司為亞太地區最大的啤酒公司。公司旗下有多個著名啤酒品牌，包括百威、時代（Stella Artois）、科羅娜（Corona）及福佳（Hoegaarden）等，主要市場

為中國、澳洲、韓國、印度及越南。截至去年底，百威亞太股東應佔溢利錄得14.08億美元，按年增長30.5%，公司毛利率高達55%，明顯高於其他內地啤酒上市公司例如華潤啤酒（00291）、青島啤酒（00168）的整體毛利率約三成多水平，主要是公司在高端和超高端領域啤酒佔優。

若公司以上限定價，市盈率約45倍，估值稍高於在港上市的華潤啤酒及青島啤酒的30多倍市盈率，不過百威亞太規模冠絕同業，享有一定的溢價。

另外，由於近期本港拆息上升，導致新股孖展息率偏高，但由於百威亞太是次集資額大，預計中籤率較高，相信有助抵銷孖展抽新股的成本。由於百威亞太知名度高，擁多個著名的啤酒品牌，屬為數不多的大型品牌內需股，勢將成為今年至今最矚目新股之一，投資者不妨留意一下。

（筆者為證監會持牌人士，並無持有上述股份）

## 環球央行續吹鴿風 新股市場氣氛轉熱



經紀愛股

銳升證券聯合創辦人  
及首席執行官 鄧聲興

G20峰會後，市場逐漸消化重啓中美貿易談判的利好消息，投資者觀望中美雙方的後續部署，以及美方對華為鬆綁的後續。此外，全球多個主要經濟體的公債殖利率近期處於低點，包括美國10年期公債殖利率一度下跌2個基點跌破1.95%，市場經濟數據不佳，環球央行續吹「鴿風」，出現新一輪對寬鬆或減息政策的憧憬。

## 恒指短期料續牛皮

港股中的息口敏感地產股、房託基金及高息股普遍上升，新股市場氣氛轉熱，惟恒指總體表現牛皮，料短期在28600至29000點上落。

全球最大啤酒商百威英博（AB InBev）分拆出來的百威亞太（01876）開始招股，預計於本月19日掛牌上市，發售近16.3億股，5%在港公開發售，其餘國際配售。集資額可望高達90億至110億美元（約702億至858億港元），或將超越Uber成為今年目前的新股集資王。以2018年計，百威亞太是亞太地區最大的啤酒公司，五大市場包括澳洲、韓國、中國、印度和越南。

## 百威全球銷量亞太佔37%

據統計，2018年，亞太地區佔全球啤酒消費量的37%，預期2018年至2023年將貢獻全球啤酒消費量增幅的47%，成為全球最大啤酒消費市場。

相比其他地區的低增長消費市場，集團把握亞太地區（尤其是中國）城市化發展及可支配收入增長的趨勢，提供差異化核心產品以及較高端啤酒選擇，令高端及超高端類別品牌貢獻了大部分收入。

百威亞太去年實現淨利潤14億美元，按年上升27%；毛利率達55%，相對青島啤酒（00168）及潤啤（00291）毛利率分別為40%及35%，百威亞太旗下高端啤酒在中國銷售錄中單位數增長，超高端品牌更有雙位數增長，相信高端品牌策略將繼續令集團保持高利率水平。

## 高端啤酒擁定價權

此外，集團每年現金流有約16億美元，管理層表示扣除現有業務投資及收購後，餘下或會考慮派息。

在高端及超高端啤酒而言，百威亞太有絕對定價權，今次招股市盈率（PE）約38.5倍至45倍，略高於同業，但以其國際品牌知名度、高毛利率以及高增長來說，估值屬於合理水平，值得投資者留意。

（筆者為證監會持牌人士，並無持有上述股份）

## 黃金或已進入中期牛市



市場動脈

工銀國際研究部原材料行業分析員 張小桐

黃金價格經過6月的大幅上漲，由於短期內增量利好不足，將大概率進入短線盤整。周一公布的美國6月採購經理人指數（PMI）仍保持下降，但略好於預期。往後看，本周五的非農數據和下周三美聯儲主席鮑威爾在聽證會上的講話將對黃金有較大影響。在前期美債已經較充分反映美國經濟下行壓力和美聯儲降息預期的背景下，如果接下來的非農數據平穩或是鮑威爾暗示7月不減息，可能會引發美債收益率短線上漲，使黃金承壓。

然而以中期維度而言，我們認為黃金很大可能已經確認進入牛市，現正處於牛市的初期。目前，美國貨幣利率掉期市場隱含未來12個月降息次數已經有2.5次，且美債收益率曲線已經倒掛數月，利率市場對美聯儲降息的反應已經比較充分。但是美國進入後周期、美聯儲將重返寬鬆，仍未被匯率市場和股市反映。我們認為，美元指數和美股在未來一年將有較大下行風險，為黃金帶來下一步上漲的動力。

此外，黃金處於中期牛市開端這一點，並沒有被黃金礦產商股票所反映。目前，港股山東黃金（01787）和可比公司招金礦業（01818）估值約1.8倍市淨率，而自2013年黃金轉入熊市以來，招金礦業估值高點在2016年的2.3倍，比當前估值倍數高將近30%。黃金進入



▲分析指，美匯和美股在未來一年將有較大下行風險，為黃金帶來下一步上漲的動力  
美聯社

大拐點，而黃金股只有1.8倍估值，顯然被低估。

其他貴金屬方面，相對於貨幣屬性最純正的黃金，銀、鉑、鈱的工業屬性則更強。金銀價差常常作為經濟預期的指標，經濟預期由好轉壞，則金銀比走闊，經濟預期由壞轉好，則金銀比收斂。由此，當經濟出現築底跡象時，才是投資白銀更確定的機會。鈱金和鉑金價差目前在史上最高水平附近，客觀上短期內鈱金供不應求的局面難以扭轉，但是由於價差過大，投資鉑金的性價比更高，未來的驅動邏輯主要有：汽油車尾氣催化劑中鉑金替換鈱金，以及中國、韓國發展氫能源汽車對鉑金帶來增量需求。