

# 智能航運成業內發展新方向

實証證券金融集團投資研究部



智能化將是內地航運業重點發展方向。 資料圖片

2019年是考驗航運業的一年，受到中美貿易戰及油價波動等因素影響，行業景氣度在全年起伏極大。雖然第三季度航運業界

的景氣略見回穩，根據上海國際航運研究中心發佈本年度第三季度中國航運業景氣報告顯示，內地航運景氣指數為108.74並處於微景氣區間，但數字預測第四季度的中國航運業景氣指數將會下跌3.95點至104.80，而中國航運信心指數更預期會跌至99.41點而進入不景氣區間，反映業內對航運業前景仍抱有審慎態度。

## 利好政策相繼出台

而為了穩定行業信心，加上推進行業跟上科技進步的步伐，早前，交通運輸部、科技部及工信部等七個部門聯合印發《智能航運發展指導意見》(下稱《意見》)

亦是繼2018年底發佈的《智能船舶發展行動計劃(2019-2021年)》後，再度發佈對智能船舶行業利好的新政策。

《意見》旨在加快推進物聯網、雲計算、大數據、人工智能等技術的創新運用，推進智能船舶技術應用，加強智能航運技術創新，以使船舶、港口、航道、航行保障、安全監管以及運行服務等領域的智能化水平有所提高。

《意見》提出具體發展方針，到2020年底，將基本完成中國智能航運發展頂層設計，理清發展思路與模式，組織開展基礎共性技術攻關和公益性保障工程建設，建立智能船舶、智能環保、智能監管等智能航運試驗、試點及示範環境條件；到2035年將全面掌握智能航運核心技術，形成以充分智能

化為特徵的航運新業態，令航運服務、安全及環保水平與經濟性一同提升；到2050年將形成高質量智能航運體系，為建設交通強國發揮關鍵作用。

智能航運的推行對於航運業將是不可或缺的，現今內地的航運業對於大數據及智能科技的使用並不充足，航運時經常受到人為因素及自然因素所影響，發生事故除了造成財物的損失外，更有機會造成人命傷亡，亦因素拖累了整個行業的營運效率。是次《意見》的出台表明了內地對於行業改革、轉型升級的決心，透過科技及數據令行業效率提升，亦為航運業的前景建構了新的藍圖，明確指出航運將是內地建設「交通強國」重要的一環。

根據業內人事指出，現時內地的智能船舶

只是處於1.0的階段(即智能互聯，實現系統和數據集成以輔助決策)，相比技術發達國家如挪威已成功步入3.0的階段(即船隻完全自主，能在無人的情況下自主航行及靠泊港口)，反映內地將相關方面的發展潛力依然巨大。

## 看好大型船舶公司

長遠而言，智能航運將會是內地其中一個重點發展項目，而一些在業內較大型的股份，中遠海控(601919.SH)或招商輪船(601872.SH)，在相關資本投入方面將更為充分，且在發展技術的速度上將較有優勢，投資的價值亦相應提升，屬較值得留意的選擇。(筆者為證監會持牌人士，並無持有上述股份之財務權益)

# 市場情緒反覆 避險資產價格回軟

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

近期各類資產走勢主要受到中東局勢左右，市場情緒反反覆覆，資產價格也增加波幅。

2020年第一個周末，全球投資者都把注意力放在美國和伊朗的關係上。美軍空襲伊拉克首都，炸死在當地的伊朗高級將領，市場憂慮中東衝突升級，引發熱戰。如此一來，恐慌指數VIX在1月3日反彈12.43%。資金紛紛流向避險資產，包括黃金和日圓走高，油價飆升，全球股市普遍回落。正當大家在評判局勢的時候，伊朗向美軍駐伊拉克基地發射導彈，全球市場立即進入高度戒備狀態。風險資產走低，避險資產獲得支持。不過特朗普現在表示沒有打算開戰，擔憂情緒消退，1月8日VIX一度高見15.24，最終收跌2.47%至13.45。

## 美股仍在上行狀態

全球股市在去年一整年表現強勁，今年年初受到地緣政治影響回吐漲幅，但基本沒有破壞趨勢。美國股市有回調，但仍在上行狀態。在1月8日，擔憂回落後，納指和標普更創歷史新高。特別看一下我們的港股市場，雖然也受到外圍影響，但能堅守兩萬八的支持，1月9

日則大幅反彈，突破28,500，後市料有進一步上漲的空間，至少在一季度不會悲觀。

## 黃金石油下試支持位

油市是要重點關注的，因為中東局勢直接影響了其走勢。紐油延續從去年十月開啟的反彈，那時的上漲主要受到供求關係改善的影響，而近日的大漲主要受到地緣局勢提振，1月8日更是高見65.65美元。

但隨着特擔憂情緒消退，紐油也很快從高位回落，1月8日跌穿5、10和20日線，最終收跌4.93%至59.61美元。布油一度突破70美元，高見71.75美元，很快跌穿5、10和20日線，考驗65美元的支持，最終收跌4.15%。

貴金屬市場，鉅金懶理外圍局勢不斷創新高，黃金和白銀則大波動。金價在十二月末隨着美元調整，重新站上1,500美元水平。直到中東局勢影響，黃金的避險光环重拾，連續上漲七日，突破1,600美元。

但1月8日結束連漲，短線有繼續回



中東局勢緊張下，金價早段曾突破1,600美元，惟其後明顯回落。 資料圖片

調的空間，1,500美元有一定承接。白銀基本跟隨黃金的走勢，但上行動能不及黃金。一度逼近19美元，但還是沒能突破去年高位。並且很快正在1月8日從高位回落，現在已經再次跌破18美元支持。

日圓和美債經歷了先大漲後回落。美元兌日圓在1月8日低見107.65，不過在中東局勢緩和後，很快獲得反彈動能，升穿100、200和50日線，重拾108和109水平，連續上漲三日。

10年期美債收益率1月8日曾低見1.7032，跌穿百日線，隨後從低位反

彈，升穿50日線，最終收漲3.08%，同樣三連陽。於此同時，美匯指數作出反彈，終於升穿97水平，高見97.35，最終收漲0.3%。

## 等待美國非農報告

隨着中東局勢緩和，市場焦點重新回到基本面，尤其是經濟數據，最新的小非農好於預期和前值，讓投資者對周五的非農樂觀。但不是說中東絕對不會出事，避險資產在近期仍有買盤支持。(筆者為證監會持牌人士，並無持有上述股份之財務權益)

# 2019年股市回顧 流動性推升風險偏好

邱志承 工銀國際研究部執行董事兼策略師

2019年，全球經濟增速下行，貿易爭端升級，但美聯儲政策轉向推動了全球股市的上行。雖然多數上市公司在2019年整體業績下行，估值大幅上升仍推動股市的上漲，市場波動率相應下行。增長股表現優於價值股，IT板塊在不同市場均有較好的表現，高波動行業表現好於低波動行業，防禦類板塊在各市場表現較弱，投資者的風險偏好明顯上升，這與2018年的市場風格有較大的變化。

港股受本地股拖累較大，行業表現有均值回歸的特徵，其中醫療與IT大漲伴隨着業績的上升。A股業績整體溫和

增長，但表現最好的IT板塊業績下滑，預支了未來的上行空間。除非全球流動性進一步大幅放鬆，我們預計2020年流動性對於全球市場推動作用將會弱化，業績增長重要性上升，高估值板塊上行空間有限。

2019年收益與風險最高的是A股，美股收益次之，但風險要低很多。A股在2019年大幅的上漲，與其2018年表現較差有關，港股在2019是綜合表現最差，主要受到社會動盪的拖累。2018-2019年，波動率從大到小是：A股、港股、日股、美股和歐股。主要市

場的波動率變化基本同步，2017年下降，2018年初上升，2019年下半年再次下降，其中A股與日股的波動下降較多。歷史上，市場上漲時，波動率一般會下降。P/E的大幅上升是2019年全球市場上漲主要動力，這與2018年有很大不同，我們認為這是因為美聯儲貨幣政策的方向性調整。

## 港股A股相關性大

2018年下半年開始，港股其他市場波動相關性下降，與A股相關性上升到0.7左右。大類板塊方面，按地域分，2019

年內地股收益較高，且風險較低。香港本地股業績在去年大幅下滑，內地企業業績雖增長，未能彌補本地公司業績下行，按市值劃分，中型股的收益率略高於大型股，這與大型和小型股的業績明顯下行，中型股業績略有增長相符。

A股與港股之外的其他市場的相關性一直較低，基本都在0.4以下，使得A股對於國際投資者較高配置價值。A股裡中小板與創業板的收益和風險較高，但滬深300指數的收益也較高，且風險更小，2019年表現最好是創業板裡的大盤股。(本文有刪節)

# 構建中日韓經貿合作新三角

沈建光 京東數字科技首席經濟學家

在2019年聖誕夜，第八屆中日韓領導人會議在成都發表了《中日韓合作未來十年展望》，提出加快中日韓自貿協定談判。在全球化浪潮迭起、現有多邊經貿局受到重大衝擊的背景下，中日韓此時釋放出加強區域合作的積極信號，無疑為東北亞經濟合作注入了一針強心劑。

中日韓關係曾經歷次因為歷史恩怨和地緣政治考量而惡化，被媒體比作「魏蜀吳」的三個國家能否取得突破？如何理解中國在新格局中的角色？筆者認為，在世界格局深刻變化的大背景下，中日韓消解爭議、擴大合作並非紙上談兵，而是符合各自國家利益的理性選擇。

## 中日韓三國聯動極強

2018年中美貿易摩擦爆發，兩國互相加徵關稅範圍不斷擴大，雙邊貿易額大幅下跌。對此，不少市場觀點認為日韓或成為最大贏家，取代部分中美貿易。但真實情況截

然相反：進入2019年，日韓出口均出現持續增長，表現甚至不如直面關稅衝擊的中國，中日韓區域內部貿易也萎縮近10%，可謂「一榮俱榮，一損俱損」。

貿易受挫不可避免地波及經濟。自5月以來，日韓製造業PMI一直處於榮枯線下方。在《世界經濟展望》中，IMF將日本GDP增長率從1%下調至0.8%，將韓國GDP增長率從2.6%下調至2%。可以說，除越南大規模吸引外國直接投資、實現出口顯著增長外，中美摩擦對日韓都是沉重打擊的。

中國需求波動對世界和區域經濟的影響越發不可忽視。筆者觀察到，中國加入世貿組織後，中國進口與日韓出口的聯動顯著強化。2015至2016年，中國「去產能」行動就曾嚴重打擊日韓出口。

2019年，受貿易保護主義和國內下行壓力雙重衝擊，中國增速下行，成為本輪日韓出口下跌的首要原因。產業層面看，中日韓關係緊密，產業終端需求景氣度下降往往

「牽一髮而動全身」。戰後全球分工變化沿循日本學者赤松要的「雁陣」理論發展，而日本、韓國、中國因發展方法論相似、位置毗鄰，成為雁陣模型中的三個梯隊。總體而言，日韓在產業鏈佔據中上游，中國處於中間偏下。

以電子產業為例，分析聯合國Comtrade數據可發現，日本的半導體上游特種原材料佔據絕對優勢，韓國的強項是存儲器、處理器集成電路模塊，中國則是手機、計算機、遊戲機等終端電子消費品的主要出口國。因此不難理解，本輪電子消費品、特別是手機的下行周期對中日韓的相關產業都造成了負面衝擊。

## 把握下一階段合作機遇

有鑒於此，對中國而言，應當將中美休戰的窗口期作為升級區域關係的機遇期，塑造中日韓合作「新三角」。近期中美關係取得緩和，雙方即將簽署第

一階段經貿協定，這是來之不易的喘息機會。但美國對華關稅減讓幅度有限，中美技術脫鉤正在發生，雙方的意識形態和政治制度分歧還將在後續談判中不斷暴露出來，博弈呈現長期化、複雜化態勢。與其他經濟體謀求合作、加強往來，有助於對沖中美博弈，把握新形勢下的經濟機遇。在筆者看來，達成自貿協定將是中日韓深化經濟合作的里程碑，一方面關稅逐步減免、互相開放投資領域將有力促進三國之間的貿易額和直接投資，另一方面自貿區建成將有利於中日韓以一個整體參與同其他經濟體和集團的談判，減少「各自為戰」的局面。

事實上，中日關係正處於上升期。筆者去年10月受邀前往小田原參加2019年日美金融對話，與日本多名政府高官和企業代表交流，對此感觸良多。

數據顯示，2018年中國企業參與收購和投資日本企業數量達到59家，為5年來新高。中日高層互訪和民間往來也更加密集，



澳洲山火已持續多月。 資料圖片

# 氣候變化與經濟

史立德 香港中華廠商聯合會第一副會長

持續多月的澳洲山火，燒毀了近45個香港面積的土地，無數家居被焚，死亡人數已超過25人，初步估算經濟損失至今為7億澳元，最終可能帶來額外200億澳元的經濟成本。現時影響全球經濟最大的不明朗因素中，除了中美兩國分歧管控及中東區域地緣政治外，「氣候變化」亦是一個非常重要及迫切的課題。

事實上，近年全球發生不少與氣候變化相關的天災。以澳洲山火為例，有氣象專家指出，這次森林大火快速擴散及持續焚燒，是由於印度洋偶極(Indian Ocean Dipole)現象發生，把澳洲正常雨水推向東非，持續乾旱高溫令山火變得更難收拾。

此外，日本關西機場於2018年因受強颱風「飛燕」吹襲而受嚴重水淹，事後需要關閉多天作緊急復修，估計每天對旅遊業造成20億日圓損失。而引致嚴重水淹的原因之一，是全球氣溫上升使兩極冰塊急劇溶化，造成海平面上升，令機場更易受水淹。全球暖化亦使超強颱風更猛烈，帶來更洶湧的海水風暴潮。2018年颱風「山竹」來襲，香港財產損失估算約73億港元，其嚴重破壞至今仍在修葺中。除了以上所述，氣候變化更影響了農產品的供應，令價格及生產成本估算風險提升，並改變了病菌的流播區域及演變，令社會醫療成本上升。

## 香港應制定中長期策略

氣候變化加劇構成的經濟負面影響只會增無減。為應對有關危機，各地政府引進不同政策，例如歐盟已建立較健全的碳排交易機制，未來更有機會把入口貨品納入該機制，要求入口商按輸入貨品碳排放量付費，變相成為新關稅。事實上，歐盟已於航空業實行碳排放規定，航空公司需為進出歐盟空域購買碳排放權，變相迫使各航空公司努力減排以降低成本。

香港方面，除了一貫的環保教育外，特區政府應該有整套中、長期應對策略，例如加強推廣社會責任、環境、社會和公司治理原則(Environmental, Social and Corporate Governance)，以提醒各企業知悉未來外貿所需；積極發展綠色金融服務，如綠色債券市場，從而領先區內對手；重訂城市規劃準則及改善項目以應對氣候變化帶來的風險等。新加坡政府早於10多年前已立項研究氣候變化對國家安全及經濟保障的應對策略，香港可以借鏡參考，居安思危。



澳洲山火已持續多月。 資料圖片

據日本國家旅遊局統計，2019年上半年日本接待遊客人次同比增長11.7%，遠高於4.6%的總體增速。

就三邊經貿合作而言，中韓自貿區已於2015年建立，但日本與中國和韓國均未簽訂自貿協定。中日升溫無疑為更加複雜、需要更多妥協的中日韓談判創造了基礎。

當然，談判過程仍將面臨不少障礙，小到行業保護與產業競爭，大到日韓如何權衡與美國的盟友關係，都需要談判者的智慧。但如果各方能夠卸去歷史和政治包袱，以積極的心態推進全方位合作，成為與美墨加和歐盟並列的大型自貿區，不僅將有利於未來東北亞區域經濟，更能夠鞏固各國對於中國在多邊主義的領導力建立信心。(本文有刪節)

題為編者所擬。本版文章，為作者之個人意見，不代表本報立場。