疫情下內地政策加快推動農業發展

寶鉅證券金融集團投資研究部

新冠肺炎疫情由年初爆發至今，截至2020年4月21日止，全球的確診人數已增至258萬人，全球死亡個案逾170,000宗，疫情蔓延嚴重影響環球各國的實體經濟表現，內地亦不例外，首季GDP錄得6.8%的負增長，是自有記錄以來首次錄得負增長。整體經濟環境轉差，不少行業如航空業、旅遊業及餐飲業等均面臨重大挑戰，但另一邊廂卻有一個產業正在崛起，所說的正是農業。

農業作為內地三大經濟支柱之一，向來受到政策面的重視，本年初的中央一號文件以脫貧及為「三農」(即農業、農村及農民)領域補短板作為核心，列出共二十七項有關於「三農」問題的具體發展方向，全力推動農村基建並以打贏脫貧攻堅戰為目標。由於內地農業現代化水平不斷提升，農作物的生產模式不斷進化，規模亦愈來愈大，令農業用地出現新需求，有見及此，自然資源部、農業農村部等近日公佈，將加快農業用地新政策，內容指，農村種植業、養殖業保鮮冷藏等業務，只要不涉及佔用永久基本農田和生態紅線的，均可依法合規使用一般耕地。新政策的推行能令行業與時並進，在農業復工及復產方面均起了正面影響，亦展露了中央對支持農業長遠發展的願景。

電商農業料將興起

但是次農業能再度受到市場重視，除了因為政策輔助行業發展外，疫情的因素亦可算是功不可沒。今年的一號文件亦有指出，為有效開發農村市場，將擴大電子商務進入農村的覆蓋面，支持供銷合作社、郵政快遞企業等延伸鄉村物流服務網絡等，而國家郵政局及農業農村部亦先後提出，將要提升服務農村電商等的質量及水平。是次疫情影響下，消費者普遍只能留在家中，令超市、市場等門店等客戶大幅下降，但由於農產品需求持續，因此疫情間接加快了農村電商業務的發展，隨着未來電商農業成為新興的業務，農業的發展將能變得更多元化，更重要的是能幫助更多農村打贏脫貧戰。

農業板塊可續留意

另一方面，聯合國近日亦發出警示，指到2020年底，因新冠肺炎疫情影響，處於糧食危機的人口數量將可能較2019年的1.35億人增加一倍至超過2.5億人。而面對嚴峻疫情，各國為解決糧食問題，埃及、越南、泰國等14個國家已先後實施農產品與食品出口限制。面對各國出口限制，內地為排除發生糧食危機的可能性，其守護農業的必要性亦隨之而提升，而面對進口食品難度增加，內地本土的農作物需求將有望進一步提升，利好了農業的整體景氣度。

受以上三大利好因素支持，雖然大市一度出現明顯調整，但農業及相關板塊由年初至今普遍仍錄得升幅，當中升幅達5成的亦有不少。有鑑於本年度是全面建成小康社會目標實現之年，亦是打贏脫貧攻堅戰的收官之年，料年內利好農業發展的政策將有望繼續出台，投資者仍可繼續留意板塊的動向。

■ 內地農業現代化水平不斷提升，再加上政策支持電商加強覆蓋農村，農業發展將變得更多元化。 新華社

油價雖喘定 避險資產仍受捧

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

> 油價經過近期急跌後，終於暫為喘定，觸發點是美國和伊朗關係再度緊張，地緣政治風險升溫，此外，EIA公佈的原油庫存增加幅度少於預期，兩者均利好油價。同時，面對低油價，各產油國都在考慮應該如何應對。

此次危機牽一髮動全身，茲事體大，外界正評估有多少連鎖反應，結束6日連跌後，紐油6月份合約似有支持，不過，需求疲弱而供應多，整體弱勢並沒有改變。考慮供求不平衡的問題嚴重，即使有反彈，上漲空間相對有限。很多投資者均傾向認為油價有可能再往下。

無論如何，油價風暴稍息，都有風險偏好回升，全球股市反彈。市場整體的擔憂情緒回落，VIX結束兩日連陽。風險偏好升溫，歐美股市反彈。加上繼參議院後，眾議院料將通過新一輪抗議援助法案。

金價重返千七 新高可期

但避險資產仍獲資金追捧，現貨金終於重返千七水平。在企穩20日線之後，昨日重拾5和10日線。黃金持續有利好因素支持，包括寬鬆貨幣政策環境和經濟前景擔憂。後市還要密切關注經濟數據，以衡量經濟修復情況。料金價還將維持上行趨勢，仍有新高可期。

美匯指數連續上漲第三日，畢竟對於經濟增長前景難樂觀，經濟衰退風險仍大。這就讓美元繼續擁有吸引力，其高流動性和安全性令投資者願意繼續持有。美匯指數繼續企穩100水平，料將保持在99至101的高位震盪，但刺激政策不斷，美元上漲空間或暫時有限。

美債倒是回吐漲幅。10年期美債收益率重拾5日線，最終結束兩日連跌，短線料繼續維持在弱勢，保持在0.5%至1%的區間內。**(筆者為證監會持牌人士，並無持有所述股份之財務權益。)**

■ 油價風暴終於稍息，市場整體擔憂情緒回落，風險胃納回升，推動歐美股等股市反彈，同時避險資產仍獲資金追捧。 路透社

外資撤廠是不切實際

史立德 香港中華廠商聯合會第一副會長

因應新冠肺炎影響，美國及日本政府先後發聲，打算資助企業撤離中國，將生產線撤回本土。然而，企業營運從成本及盈利角度出發，不論是返回本土或轉移至東南亞國家，亦要深思熟慮，不會因政府一次性資助而衝動行事，現時內地會出現外資大規模撤廠，更是不切實際。

其實自中美貿易戰起，市場已經不斷有聲音指廠商開始將供應鏈遷出中國，轉移至東南亞國家。由於經濟規模不同，雖然泰國、越南等地積極吸引製造商進駐，但作為新興市場，這些國家在人力人才、技術配套及資源供應上，仍難以承載大量工廠於當地設立。換句話說，大量廠商搬至東南亞國家，只會令當地的供求失衡，爭奪資源，令成本上升。而談到將生產線撤回本土，成本便只會更為高昂。

內地設廠可削成本拓市場

以美國電動車生產商Tesla為例，Tesla於上海設超級工廠的目的，正正是希望削減成本及乘機開拓市場。事實上，Tesla是疫情中最早復工的車企之一，已打算在上海每周生產3,000輛汽車，同時計劃在今年底前將所有零件換成由中國公司提供。此時要這類企業將工廠搬回美國，生產成本將受美國當地的租金、工資水平、零件運輸成本等因素而大幅上升。即使政府提供百分百撤廠補貼，長遠的生產成本也只會令企業卻步，更遑論要放棄內地龐大的市場。

此外，有些國外企業的定位是針對中國及亞太市場，例如美國大馬力電單車廠商哈利(Harley-Davidson)，它們去年與浙江錢江摩托(Qianjiang Motorcycle)合作，在內地生產馬力較小的電單車，並將於亞洲地區銷售。當廠商要生產針對中國及亞洲市場而推出產品，在亞洲地區設廠無疑會比於美國設廠便宜。因此，企業會否依從政府呼籲撤華，絕對是一個疑問。

撤廠絕非政府資助便成事

隨着內地於40多年前改革開放，國家在人力及天然資源方面，擁有雄厚的競爭優勢，因此美國企業大舉於中國設廠，以低成本享用內地資源，兩國本應是貿易合作夥伴。不過美國卻選擇封鎖技術，希望從而壓抑中國崛起，反而令國家積極推動高科技發展。以芯片製造為例，由於美國政府提出禁止向中國提供芯片，中國政府便斥資2,000億元於芯片領域，並向國內芯片企業提供稅收減免，令中國芯片技術快速發展。當中，華為於近年先後研發出不同作業系統及商用人工智能晶片等科技產品，令中國具有推進技術自主的能力。

企業撤廠牽涉眾多考量，絕非有政府資助便會成事。當然，作為未雨綢繆，中國亦需積極推動內需市場，以擴大及鞏固經濟結構基礎，應對疫情過後，可能出現的環球新形勢。

鬥心化為逆境免疫力

廖偉強 利嘉閣地產總裁

新冠肺炎疫情影響全球，並嚴重打擊各國的經濟，而在今年1月份，武漢當局為了有效控制疫情擴散，決定在該月23日向武漢市實施「封城令」。經歷76天的封城日子，直到4月8日武漢正式解封，意味着中國的疫情大致受到控制，人民的生活可以有秩序地回復正常，全國各地的經濟活動將重返正軌。

香港政府為了遏止疫情擴散於3月尾推出「限聚令」，同時為拯救本地經濟及幫助企業應對疫情帶來的負面影響，更在4月8日推出第二輪防疫抗疫基金，總額高達1,375億元，當中的810億元用作保就業工資補貼計劃，為合資格僱主提供員工工資補貼，此舉有助減輕僱主生意成本及裁員的壓力。不過，因去年的反修例社會運動及今次的疫情，個別的行業已經等不到抗疫基金的支援而被迫結業。

未來或現報復式消費

市場上有部分業主願意向商戶提供短期租金寬免，加上是次政府的支援，大大提高了一些行業的生存希望，同時增強了僱主及僱員的心態和士氣，讓各行各業能夠有望渡過今次的難關。而且近期本港確診人數持續下降至單位數字，各界都期望「限聚令」能夠早日解除，經濟活動能夠重啟，讓市民及社會回歸正常生活。筆者認為如果當香港疫情能夠受到控制，內地及香港兩地的經商往來就可以展開，對不同行業都會帶來好處，這算是他們在逆境中的曙光，也是疫情開始之後的一種希望。

由疫情開始至今，筆者也經常提及「報復式的消費」這個名稱，因為筆者認為任何事物都有其臨界點，當到達這個極限時就會產生引爆點或轉折點。疫情令市民的消費力長期壓抑着，如果當疫情稍為穩定時，按捺不住的消費意慾就會急速膨脹至爆發，將會出現幾何級數的飛躍性變化。

同樣在樓市方面，因為疫情阻礙很多買家入市的速度，而發展商推售新盤的計劃也被迫延後，導致積壓部分單位，兩者同樣被壓抑已久之下，自然容易會產生「報復式的消費」現象，樓價就有能力再次上升。

在疫情之下，地產代理行業經營環境同樣非常困難，加上行業容易受到外來不同因素的影響，包括供應、息口、經濟、政策及政治等，所以每相隔兩至三年時間就會遇到影響生意的因素出現。正因為地產代理是汰弱留強的行業，要生存就要比別人強，正如新型冠狀病毒對人類的影響一樣，誰的基因強，有免疫能力，誰就可以活下來；地產代理生存講求鬥心，誰的鬥心較強，面對逆境的免疫能力就自然會增加，誰就可以在這個競爭激烈的行業中活下來。

疫症是危是機?

羅珏瑜 華坊諮詢評估有限公司執行董事

在估值行業中，我們有一個專有名詞，就是Organic Growth(內生增長)，來自這部分的業務比重較大，並錄得穩定的增長，即代表公司已經踏入非常穩健的時機，從併購角度而言，這並非是一個很好的投資機會，因為公司缺乏一個爆發性的投資價值；雖然如此，若資本市場發生重大的危機，如疫情或政局突變，內生增長這部分的業務便會變得相當重要，投資者在尋找一些有潛力的公司時，包括觀察他們現金流的管理、危機意識，以及長期作戰的能力等，當公司懂得捕捉「機」，同時懂得應付「危」，就能成功。

從歷史看，疫情對經濟體的影響，其實相當有限，長遠對企業構成的改變亦不會太大。不過企業在疫情中的應對策略，便成為投資者關注的重要課題。一家創新經濟企業往往可能在經濟危機時，跑贏傳統企業。首要就是「現金為王」，做好現金流規劃，梳理融資策略，準備足夠資金以保證度過疫情；其次就是尋找新的業務增長動點，提早制定疫情後的恢復方案，保證全年業績；最後就是在動盪中瞄準長期增長機會，均衡業務與產品組合，線上線下聯動保持資源的合縱連橫。

今次疫情和17年前沙士一疫不同，就是互聯網大行其道下，消費者模式出現極大變化，網上網下的經濟體系模式，已經出現革命性改變。

疫情下網購反呈躍升

主力從事網購業務的香港電視(1137)，早年開設HKTV Mall，在疫情中把握新興投資機會；並同時勇於承擔社會責任，開設口罩生產線，投資者都會相信公司在疫情後有潛力成為行業新頭部的創新經濟企業。因此在這段時期，港視在受惠於訂單量和交易額上升，股價在2月中旬開始造好，曾經失落於電視牌照的港視，市值更一度達53.27億元，超過老牌電視一哥電視廣播(0511)的52.74億元市值，反映投資者對港視投以信任的一票。

港視在失落電視牌照後轉型到網購，在疫情中更進一步拓展業務，銷售額更以倍數的躍進，這些數據都反映市場其實充滿着危和機，很多企業若能早着先機，從質的變化中開始，以迎合更多消費者消費轉變的模式，相信港視這模式將會不斷增加，只要傳統公司能夠透過疫情翻身，做好線上及線下管理，掌握消費者心理模式，便能夠達到致勝關鍵。

百年前流感大流行的啟示 越早防控經濟越快恢復

龐溟 華興證券宏觀及策略研究主管

重視公共衛生和保持社交距離，如何幫助城市經濟從疫情中復甦？為了回答這個問題，來自麻省理工學院、美聯儲和紐約聯邦儲備銀行的三位經濟學家在最新工作論文中，嘗試用一百年前美國流感大流行的資料說明，大城市的死與生，或者說大城市長期經濟增長與社會發展的此消彼長，取決於決策者們在疫情中對城市治理與公共衛生的不同態度。

這一研究發現，那些在1918年爆發的流感大流行中採取更加積極主動的非藥物干預（Non-pharmaceutical interventions，NPI）行為來限制社交距離和民眾互動的城市，在疫情得到控制、防控措施得以放鬆後，有可能取得更為強勁的長期經濟增長。具體而言，每提早10天採取防控措施，就能在疫情後讓自己的製造業僱傭水準提升5%；每延長50天防控措施，製造業的就業機會也將增加6.5%。

防控不力城市受創較重

該研究調查了43個美國城市，發現疫情中在公共衛生政策方面表現最好的城市是奧克蘭、奧馬哈、波特蘭和西雅圖等，它們都規定了120天以上的保持社會距離措施。與此形成鮮明對比的是，費城、波士頓、紐約州的奧爾巴尼，阿拉巴馬州的伯明罕和明尼蘇達州的聖保羅等城市只規定了少於60天的保持社會距離措施，因此就業、製造業、銀行業等方面的許多經濟指標在疫情中也遭受重創。

1918年的流感大流行讓防疫抗疫不力的城市的製造業產出水準下降了18%。那麼，限制社交距離和民眾互動所產生的經濟成本會不會讓防控措施得不償失？這一研究用資料表明，「在大流行中，如果沒有此類措施，經濟活動也會減少，因為家庭減少了消費並較少外出工作，以減少感染風險。因此……（這些防控措施）減輕了疫情給經濟帶來的擾動」。

更長措施未見損害經濟

用作者們的話來說：「沒有證據表明，在公共衛生方面採取更積極行動的城市在經濟方面表現較差。」換言之，大流行無疑會帶來巨大的經濟損失；但越早防控，越有利於降低死亡率和促進經濟盡快恢復。

1918年的大流感，造成美國超過55萬人死亡，減少了0.66%的美國人口，在健康群體和18歲至44歲的中青年年齡組別中死亡率尤高。

貿然重啓經濟先應三思

值得讀者留意的是，在過去的百年間，美國經濟發生了巨大變化，製造業在經濟中的比重不斷被服務業取代，因此新冠病毒疫情中的公共衛生政策和社交距離控制，可能具有更為重要的意義。三位經濟學家也特別指出，中國內地、台灣地區和新加坡及早採取的疫情防控措施，有助於盡快壓平新增病例曲線、闖過流行高峰期、避免成為疫情「震中」，同時還有利於避免經濟活動過度受擾，增長斷崖式下跌。

對於某些尚未打贏抗擊新冠肺炎疫情戰就開始迫不及待地貿然希望分階段重啟經濟的政客來說，這篇論文，值得好好閱讀。

本文為作者之個人意見，不代表任職公司立場。

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。