

中國今年力推地攤經濟，各地先後設立臨時夜市，及允許符合條件的個體工商戶或個人申請設攤營業。圖為山東濟南的攤販。



近日，內地有數隻股份均同一時間出現明顯漲幅，包括提供餐飲設備的銀都股份(603277.SH)；小商品交易平台之一的小商品城(600415.SH)；或是從事皮毛交易原材料的華斯股份(002494.SZ)等，驟眼看來，數隻股份在業務及板塊上雖然均未見有重大共

通點，但相關股份的升勢全因一個概念——地攤經濟。

地攤經濟的再啟動，全因早前國務院總理李克強的一番話所帶動的。早前，總理李克強在山東的煙台考察，及後指出地攤經濟、小店經濟是就業崗位的重要來源，是人間的

地攤經濟鬆綁 就業壓力短線或見緩解

寶鉅證券金融集團投資研究部

煙花及中國的生機，亦同時指出市場、企業、個體工商戶活起來才能使國家變得更好。而內地對新冠肺炎疫情的衝擊，經濟仍在回復正軌的路上，百業待興，不少內地居民陷入失業狀態，是次地攤經濟無疑為他們提供了一條新出路。

各地今年來紛推利好政策

事實上，本年度各地方政府已先後推出支持地攤經濟或是夜間經濟的政策，用以刺激內地居民的消费意欲。3月份時，成都市發布允許居民居住集中區附近開闢臨時佔道攤點攤區，有條件設置佔道夜市；大治市在5月份發布《關於開放臨時夜市場所促進市民消費的公告》，指為優化市場供給及促進消費回補，決定開放臨時夜市，並將允許符合

條件的個體工商戶或個人申請設攤營業，及後杭州、鄭州、南京及青島等地亦先後提出類似措施，反映了地攤經濟的鬆綁已是勢在必行。

需要長遠而全面規劃配套

是次地攤經濟的推行除了能緩解失業人員的就業需求外，對攤販以前經濟而言均有多方面利好因素。首先，由於經營成本較低，租金對攤販而言相對沒有壓力，攤主亦能因此獲得利潤以維持生計。

其次，地攤所銷售的產品價格往往較正式商舖為低，除了能為居民提供更多一個購物選擇外，亦能帶動及滿足居民的消費需求。同時，地攤的設置點往往是在城市中較為熱鬧的街道，而地攤亦能發揮匯聚人流的功效，

從而將消費力惠及社區內的其他商舖，達至雙贏的局面。

當然，地攤經濟雖然有其益處，但背後其實亦為城市帶來不少問題，例如環境及噪音污染問題，地攤霸佔人行道所致的行人與交通問題，城市執法者的矛盾問題甚至是地攤衍生的城市風氣問題等，以上種種均是在考慮地攤經濟發展時所需要顧及的。總結而言，地攤經濟雖然能在短線為內地居民緩解就業需求問題，亦能為社會及經濟在全面回復疫前水平提供了一定的緩衝，但如內地有意要令到地攤經濟得到長線發展，除了要在經濟轉型的同時將地攤特色納入城市發展之列外，亦同時要有長遠而全面的規劃與配套支持，否則地攤經濟的熱潮或許只能如曇花一現而已。

憧憬經濟復甦 風險資產看俏

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

“

最新美國 ISM 非製造業數據和小非農報告均好於預期，給市場帶來信心。隨着風險資產獲得支持，歐美股市一片向好，大宗商品也延續反彈，避險資產黯然，包括貴金屬集體回落。投資者對於經濟復甦的憧憬，抵消了暴力騷動的負面影響。美股延續升勢，恐慌指數 VIX 已經從 3 月份最高位回落了近七成，風險資產普遍走好。

受惠歐盟刺激計劃，歐元歐股持續走好，泛歐指數 Stoxx 600 從 3 月低位已經反彈了近四成。歐元兌美元突破 1.12，高見 1.1257，最終連續上漲第七日至 1.1233，目前阻力位上移至 1.15，注意調整風險。

英鎊兌美元同樣延續反彈，一度突破百日期線，高見 1.2615，最終還是收窄漲幅，連續走高 5 日。歐盟的談判，以及負利率預期，還是限制了英鎊的上漲空間，週阻 1.3。

油價走勢須看供求發展

與實體經濟關係密切的大宗商品受惠。油價保持反彈，紐油已經突破 35 美元，周三曾高見 38.18 美元，最終收漲 1.3% 至 37.29 美元，但還是週阻百日期線。供求關係改善給油價帶來支持，最新的原油庫存報告顯示意外滑落，也是

好消息。現在市場的焦點，在產油國能否如預期的延長減產時限。有消息指，沙特和俄羅斯支持延長減產 1 個月，六月後沙特就不額外自願減產。這給油價添加不確定性。同時，還要注意之後美國葉岩油產量會不會回升。短線 40 美元還是紐油的阻力。

商品貨幣普遍受惠彈升

隨着油價走高，加元也獲得支持，從 3 月低位至今已經反彈近 8%，近日正在挑戰 1.35 關口。加拿大央行維持利率不變，認為疫情對全球經濟的影響似乎已經達到頂峰，但復甦還有較高不確定性。後市或能回到 1.3 至 1.35 的運行區間。

受惠於對經濟復甦的憧憬，澳元從 3 月以來的反彈也是非常搶眼的，周三一



美國小非農就業等經濟數據好過預期，提振市場信心，風險資產因而獲得支持，避險資產價格則黯然向下。

度逼近 0.7 關口。但最新的 4 月份零售銷售下跌 17.7%，創歷史最大跌幅。周四早段澳元出現回落，惟相信不至於破壞上行趨勢。

避險需求減拖累金價

此消彼長下，投資者對美元的需求明顯回落。美匯指數已經連續下跌 5 日，已經失守主要均線，回落至 96 至 98 的運行區間。後市還是要繼續追蹤數據表現，包括周五即將公布的非農報告。此外，如果避險需求回升，美元隨時將上升。

同樣受累的是金價。5 月份一度突破 1,750 美元，但隨後就受制於該水平。周三三連壓有所增加，很快跌穿 5、10 和 20 日線，更一度失守 50 日線，低見 1,689.2 美元。後市需要關注更多經濟數據表現，包括周五的非農報告，對金價影響大。後市如果失守 1,650 美元一線，沽壓將明顯增加。

(權益披露：本人涂國彬為證監會持牌人士，本人及／或本人之聯繫人並無直接持有上述股份，本人所投資及管理的基金持有 SDF 金 ETF (2840) 之財務權益。)

業主不願減 樓價跌不下

廖偉強 嘉閣地產總裁

見慣風浪 社會無恐慌

第二個難關來自 2019 年中，政府推出逃犯條例修訂所引發的社會運動，是次事件對香港經濟及社會帶來的衝擊是多年來前所未見，各行各業的生意嚴重受創，其中零售、飲食及旅遊行業更是首當其衝。受事件影響，樓市成交量大減，樓價再度從高位逐漸回落，不過對比中美貿易戰開始時期，樓價下跌速度沒有市場預期般快；原因是很多業主經歷過早前中美貿易戰樓價下跌的情況，但樓市能夠在短短半年之間完全收復失地的經驗，所以他們都不願貿然減價。雖然今次的社會運動事件更為嚴重，但減價的業主數量明顯減少，樓價跌幅自然會相對收窄。

第三個難關則是新型冠狀病毒的出現。今年初社會氣氛稍為好轉，樓市再度活躍起來，樓價也漸漸上升，早前累計的跌幅也逐步追回；直到 1 月尾香港確診首宗冠狀病毒後，加上出現小型群組及社區爆發個案，樓市再一次受到衝擊。由於香港人有 2003 年「沙士」的經驗，即使面對今次冠狀病毒全球爆發，香港也能夠在防疫及抗疫工作上取得理想效果，大大減低社會出現恐慌情緒。由於本地疫情大致受控，所以對於樓市影響較為輕微，只是在疫情初期交投大減，但其後已逐漸好轉，而樓價及成交量在疫情發生一季之後，已經能夠站穩陣腳，價格亦止跌回穩。

中央政府兩會期間公布推出「港區國安法」，希望透過訂立國安法來解決香

港社會運動帶來的種種問題。市場就香港推出「國安法」有不同的反應，有部份人擔心言論自由及行為會受到限制，以及外資將會撤出香港等，也有另一方認為未來可以減少社會暴力，保障香港可以安定繁榮。

供應量不足支撐樓價

筆者認為市場憂慮屬於短暫性質，因為現在為國安法下定結論言之尚早，因為世界和香港每天仍然在變，沒有人可以確定最終結果。不過有一點筆者確信，香港在住宅供應量不足之下，加上樓市鎖招鎖死了二手市場流動，香港的樓價必然會穩步上升；同時，只要香港能夠保持安定繁榮，港人愛磚頭這種文化是會延續下去。



美國啓動撤銷香港特殊關稅地位，從貨物貿易上，對香港打擊有限。 彭博

內地深化存量資本市場改革 香港仍有獨特優勢

龐溟 華興證券宏觀及策略研究主管

今年 4 月 27 日，中央全面深化改革委員會第十三次會議審議通過了《創業板改革並試點註冊制總體實施方案》。同日，中國證監會和深交所就創業板改革並試點註冊制的相關配套業務規則徵求意見，標誌着創業板註冊制改革正式啟動。在註冊制的契機之下，創業板將進一步完善發行、上市、交易、再融資及購併重組、信息披露、退市等資本市場基礎制度，在制度適配、新舊銜接、協同發展等方面作出一系列探索性安排，讓更多成長型創新、創業、創造、創意外資享受資本市場改革發展的紅利，並為全市場推行註冊制積累經驗，增強資本市場的基礎性功能。

上述徵求意見稿已於上月 27 日結束公眾諮詢。我們估計，最終定稿的創業板改革方案和配套制度即將出台，改革新規下首批上

市公司最早有望於 7 月登陸創業板。更為精準、高效、務實、協同的創業板改革，將成為資本市場全面深化改革承前啟後的關鍵環節，有望進一步降低發行上市信息披露成本，提高發行上市審核效率，在更深層次上推動釋放資本市場活力和動力，為 A 股市場全面推行註冊制改革積累更多經驗，進一步推動資本市場全面深化發展。

創業板估值中樞趨合理

不同於科创板的是，創業板有大量存量上市公司；創業板改革是資本市場首次將增量與存量同步推進的改革，同樣利好已在創業板上市的優質股票。我們的研究表明，主要中國股票指數的盈利增速可解釋其約 87% 的前瞻市盈率，因此具有較佳成長潛力的創業板有望享有較高的估值水平；與高峯期水平

相比，目前創業板公司市盈率的平均值與中位數均有較為顯著的下行，估值中樞更趨合理。

改革有望更明確市場定位

新產業、新業態、新模式目前約佔中國 GDP 的 16% 左右，其 2018 年產出增長率為 12.2%，比以現價計算的 GDP 增速高出 2.5 個百分點。因此，越來越多的新經濟企業在資本市場獲得了應有的認同，MSCI 中國指數成分股中的新經濟股在過去十年中增長了 893% (相比之下，舊經濟股指數僅增長了 100%)。在當今國際形勢和戰略格局發生深刻變化的關鍵性時刻。資本市場無疑承擔了促進科技引領實業、助力產業升級發展、維護金融體系穩定、提升國家綜合國力和核心競爭力的歷史重任。創業板改革，正當其

時。創業板改革強化了創業板與其他板塊之間的層次性，體現了特色化、差異化的市場定位，形成與中小板、科创板、新三板精選層之間相互補充、互為促進的格局，促進了多層次資本市場的建立和發展，同時有望助力資本市場其他領域的改革，如：在主板實行註冊制、對指數實行有利於新經濟成分的優化調整、推動衍生品與債券市場改革、進一步對境外投資者開放、推動跨境合作等。目前，創新試點紅籌企業回歸 A 股上市市場門檻已顯著降低：已於境外上市的紅籌企業，若滿足擁有自主研發、國際領先技術、科技創新能力較強、在同行業競爭中處於相對優勢地位等條件，其市值只需達到 200 億元 (人民幣，下同) 即可申請回歸 A 股上市。市值大於 2,000 億元的優質紅籌港股企業多

已在港股通名單內，對回歸 A 股或將抱持相對謹慎態度，且更有可能傾向於在 A 股上市；市值大於 200 億元的創新型港股紅籌企業，則有可能考慮和選擇在 A 股上市、關聯交易、盈利指標等方面審核要求較 A 股上市更為寬鬆的科创板和創業板。

對有可能尋求二次上市或再上市的中概股而言，我們預計其出於境外融資需要、行業受監管情況、VIE 結構上市便利度、港股市場持續創新等各方面考慮，現階段相比 A 股市場來說仍將優先考慮在香港上市。

(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。