

創業板改革落地利好資本市場長遠發展

寶鉅證券金融集團投資研究部

新冠肺炎疫情為內地及環球市場帶來了重大的經濟下行壓力，內地政府為維持經濟增長及減低疫情為社會帶來的影響，本年度致力推行「六穩」與「六保」的工作，資本市場更是「六穩」與「六保」的重要支柱之一，因此，加快資本市場改革與開放的重要性亦大為提高。而在6月12日，深交所官方網站正式發布了創業板改革並試點註冊制相關業務規則及配套安排，亦意味著創業板的改革正式落地。

其實創業板的註冊制改革早在去年12月份的中央經濟會議中已首次被提出，而至今年3月份開始實施「新證券法」，到4月份在中央全面深化改革委員會會議中通過《創業板改革並試點註冊制總體實施方案》，再

度5月份公開就改革徵求意見以至6月份的推出，歷時只不過過短的半年，反映內地對於金融市場開放及改革的決心是非常堅定的。

是次改革涵蓋各方面

是次創業板的改革由創業板股份的發行、上市、信息披露、交易以至退市均有涵蓋，以因應汲取了科創板推行的經驗，本次對於創業板的改革亦更為到位，當中較為值得注意的改革包括：創業板股票競價交易漲跌幅限制調整為20%，首次公開發行上市的則在上市後五個交易日不設漲跌幅限制；為創業板加入風險警示制度，優化企業的退市指標；修改審核的時限要求，並進一步提高上

市審核效率，務求令股份上市的速度加快等，均令創業板的可投資性大為增加。而面對創業板改革後股份漲跌幅度及風險的潛在擴大化，新進場的創業板投資者需滿足前20個交易日日均資產不低於10萬元人民幣，及具有24個月A股交易經驗的門檻，這些投資者適性要求一方面確定了投資者的投資經驗及風險承受能力，另一方面亦對創業板市場的平穩運行及風險監控起了正面作用。

根據市場統計，截至6月23日，深交所已向33家申報企業發出創業板試點註冊制落地後的上市受理通知，上市的股份較集中在通訊及軟件的相關行業，合計融資規模高達300億元人民幣，反映市場對於創業板改革的態度正面。未來，如創業板市場改革能夠



■ 深交所上月正式發布了創業板改革並試點註冊制相關業務規則及配套安排，相信將大大有利資本市場全面註冊制改革的推行。資料圖片

成功推行，將大大有利資本市場全面註冊制改革的推行，成為內地資本市場改革及開放的重要一步。

龍頭券商可看高一線

就投資者角度而言，創業板會否掀起另一

股「打新」(即認購新股)潮仍然是有待觀察，但可以肯定的是隨着創業板及科創板的改革與推出，券商未來將有更多新股上市及融資相關的業務機會，而資本實力雄厚、融資渠道更多及保薦上市經驗更多的龍頭券商股更可以看高一線，成為中長線投資的選擇。

等待非農 美元受壓

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

經濟數據樂觀，加上疫苗有好消息，市場情緒有明顯改善。美國六月ISM製造業指數創14個月高位，Markit製造業PMI高於預期，歐洲六月製造業PMI升至47.4。恐慌指數VIX在三月高見85.47，隨後疫情擔憂有所消散，VIX從高位回落，不過上半年仍上漲逾五成。在樂觀歐美數據和疫苗消息的帶動下，VIX在7月1日連續下跌第三日，跌破30水平至28.62。

黃金面對調整壓力，結束四日連陽，好在10日線支持仍在，且沒有破壞上行趨勢。現在市場氣氛仍不穩定，疫情還是反覆，央行也保持謹慎的態度。美聯儲議息記錄顯示，需要維持高度寬鬆貨幣政策。金價還是能守住升勢，上半年已經反彈近15%，後市有望上望1,800美元。

美元避險需求見回落

短線要關注非農報告，美元和黃金對此非常敏感。對於美元的避險需求回落，美匯指數結束四日連陽，連續下跌兩日至97.196。回顧這半年來，美元走勢相當反覆，受到市場情緒影響，短線

運行在96至98的區間，已經連續下跌三個月，上半年僅收漲1%，但可能隨時增加波幅。雖然數據強勁，但美聯儲還是保持謹慎的態度，最新的議息記錄顯示經濟前景充滿巨大不明朗因素，有需要維持高度寬鬆的貨幣政策。

政策維持寬鬆限制美匯

如此將繼續限制美元上行空間。10年期美債收益率從年初開始加速回落，從三月開始大部分時間就在0.5%至1%的區間，目前連續上漲兩個月至0.6561%，短期內難離開低位震盪。今日就重點等待非農報告，數據樂觀的概率比較大，或令美元短線受壓。



■ 即使經濟數據強勁，美聯儲現階段仍保持謹慎態度，重申有需要維持高度寬鬆的貨幣政策，有關態度令市場看低美元一線。美聯社

澳元調整後延續升勢

澳元受到疫情影響，3月出現急跌，曾低見0.5510，好在很快做出反彈，六月還曾高見0.7063，已經上漲三個月，收窄上半年跌幅至1.7%，不過近期主要在0.68至0.7震盪，預料調整後仍有上漲空間。澳洲經濟正在從疫情中恢復過來，澳央行副行長表示財政刺激不宜在9月結束。

連續回落的英鎊一度跌至50日線下方，現在止跌，連續反彈兩日至1.2475，六月共反彈0.47%，不過上半年還是下跌6.9%。與歐盟談判仍是重要影響因素。

(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SPDR金ETF(2840)之財務權益)

香港應以大灣區為起點 放寬入境限制

史立德 香港中華廠商聯合會第一副會長

現時香港的新冠肺炎確診個案主要由海外輸入，總不能因為只有零星的本地個案，而令經濟長期停擺，香港始終要踏出重新開關的第一步。為了盡速重振經濟，政府應以大灣區為起點，擴大豁免範圍，放寬粵港澳三地的入境安排，特別是在廠商方面，並將相關工作人員納入健康碼的適用對象。只有讓各大廠商盡早恢復正常全面運作及開通區內人流，才能刺激經濟，讓香港的復甦比其他地方快，從而早著先機。

澳門珠海放寬成效甚佳

在疫情漸入佳境之際，香港仍然面對經濟下滑及社會局勢動盪重打擊，當務之急應大力重啟經濟，讓普羅大眾安

居樂業，社會回復和平穩定。而千呼萬喚的健康碼有望在本周推出，但初步只適用於專業人士、有公務及商務需要者，無法照顧經常來往內地與香港兩地的人員所需，難以完全恢復粵港澳的經貿合作。

事實上，澳門自5月起與珠海互認健康碼，並提供常規核酸檢測，報告有效期為7天，每次收費180澳門元。跨境學童及教職員若在澳門進行檢測，更是費用全免。安排推出一段時間後，澳門再擴大適用對象，讓持有商務、探親或公務通行證的內地人士，亦可以相同費用預約檢測。珠澳兩地放寬入境檢疫的成效甚佳，顯示有關安排安全而且行之有效。

港府須設法降檢測費用

回望香港方面，雖然在4月開始有限度逐步寬免個別到港人士的強制檢疫限制，但力度依然不夠，而健康碼的實施又遲遲未能落實，一定程度窒礙重啟經濟的步伐。同時，除了擴大健康碼的適用對象，政府亦應下調檢測費用。以澳門為例，每次檢測的費用為180澳門元(約175港元)，香港卻要2,000至3,000港元不等，價格不菲。

其實，政府可以透過引入競爭及提供資助等方式，降低檢測費用。除了費用高昂的私家醫院及化驗所，政府亦可批准更多獲認可的檢測機構提供服務，通過競爭降低價格。此外，現時化驗所、

私家醫院及醫管局分開採購檢測所需的試劑，導致成本價格高昂；港府可效法廣東省政府，統一採購試劑，想必有助降低成本以及檢測費用。

可參考內地澳門收費

至於資助金額，則可以參考內地及澳門的收費，務求令在港檢測的費用與兩地齊齊，調低至合理、可負擔的水平。政府更可考慮全數資助跨境工作的基層人士，以減輕低收入家庭的負擔，改善他們的經濟環境。

凡事總有起點，以大灣區為起點，放寬強制入境檢疫，特別是廠商方面，才能推動經濟及人流，令香港經濟再飛。

限聚放寬利地產代理

新冠肺炎疫情捲全球，各地為了制止疫情傳播，紛紛採取封城等措施，對經濟造成打擊，香港亦難以倖免。幸好香港有應對「沙士」的經驗，能夠及早作出應變，使到香港成為全世界最快控制疫情之一的地區。隨着本地疫情放緩，政府推出的限制措施開始解封，本地經濟活動有望分階段回復。過去幾個月的情況復甦可分為三個重要階段，首階段是港府動用財政儲備推出防疫抗疫基金，紓緩各行各業面對經濟停擺帶來的衝擊，為蕭條氣氛之下的社會重新注入希望；第二階段是五月初「限聚令」上限人數放寬至八人，刺激市民消費，令到經濟漸見起色，同時帶動房地產成交量從谷底噴射式回升；而第三階段由六月中政府將大部分行業的限聚令人數再度放寬，即時令行業得以回復生機。

疫情最壞時刻已過去

現時香港人流、物流及經濟流開始出現，筆者認為本地疫情最壞的時刻已經過去，市民的基本生活亦已大致回復。雖然今次疫情嚴重，對於本港的樓市亦帶來影響，但是樓價並未如市場的預期般大跌，相反由年初至今還累積了輕微的升幅。這兩年間，香港受到多項不利因素所衝擊，樓市經歷了中美貿易戰、反修例社會運動及新型冠狀病毒等，但整體樓價只錄得不足半成的跌幅，在最不利的因素之下，樓價依然屹立不倒。筆者相信下半年沒有更壞的消息出現，預料樓價下半年將加快反彈，並且重拾上升軌道，再次證明香港是一片福地，而地產代理的行業更是身在福中。

「跨境理財通」有助鞏固香港國際金融中心地位

龐瀛 華興證券首席經濟學家兼首席策略分析師

2020年6月29日，中國人民銀行、香港金融管理局、澳門金融管理局發布《關於在粵港澳大灣區開展「跨境理財通」業務試點的聯合公告》，宣布為促進粵港澳大灣區居民個人跨境投資便利化、促進中國金融市場對外開放、促進內地與港澳社會經濟共同發展。決定在粵港澳大灣區開展「跨境理財通」業務試點，允許粵港澳大灣區內地居民通過「南向通」購買港澳地區銀行銷售的合資格投資產品，以及允許港澳地區居民通過「北向通」購買內地銀行銷售的合資格理財產品，實現閉環匯劃、封閉管理並使用人民幣跨境結算。

實現兩地理財產品互認

雖然「跨境理財通」正式啟動時間和實施細則尚未公布，但筆者認為，「北向通」和「南向通」投資者資格條件、投資方式、投資產品範圍、投資者權益保護和糾紛處理等細節，均有望參考借鑒現有的股票互聯互通

機制、債券互聯互通機制等框架安排並應有進一步發展和創新。理財產品、公募基金以及資產產品的互認，既是「跨境理財通」的重點和要點，也將是大灣區跨境金融的制度建設的重點和要點。

港人有興趣買內地產品

考慮到內地結構性產品合同相對簡潔，而且在投資者保護方面得到監管機構的大力支持，筆者預計香港居民較有興趣購買內地合資格理財產品。香港的資金有助推動內地銀行理財的產品發展和風控管理更加成熟，也有助試點更多的產品和服務創新。

另一方面，「跨境理財通」無疑也拓寬了粵港澳大灣區內居民的資產配置渠道，使其財富管理和資產海外配置的策略更為多元化。大灣區的境內理財客戶、高淨值客戶不必再只限於通過滬港通、深港通或者QDII產品等渠道投資海外市場。這也將有利於進一步提升個股和香港市場交易量、活躍水平

與估值水平。今年以來，南向資金加速流入港股市場，其迄今淨流入規模已超過2019年全年。

2020年5月底，港股通投資者交易量已進一步提升至香港市場總交易量的17.4%。值得注意的是，受益於港股通的發展以及中資在香港市場重要性的提升，2018年，香港股票現貨市場成交金額中的11.7%來自中國內地投資者，相比2016年大幅提高了3個百分點之多，中國內地投資者已成為香港股票現貨市場除本地投資者外最重要的交投力量。中國內地機構投資者佔內地投資者的比重，也從2016年的28%升到2018年的55.7%。與香港本地投資者相比，中國內地投資者的活躍度和換手率更高，推高了港股市場尤其是新經濟股的交投。

料推行跨境見證開戶

筆者期望，在《粵港澳大灣區發展規劃綱要》和中國人民銀行、中國證監會、中國銀

保監會、國家外管局等四部委聯合發布的《關於金融支持粵港澳大灣區建設的意見》的引領、指導和助力下，在堅持服務實體經濟、堅持合作互利共贏、堅持市場化導向、堅持防範系統性金融風險的原則之下，「跨境理財通」能更好地推動大灣區建設和金融改革、開放、產業升級。

筆者預計，「跨境理財通」試點，將推動包括遠程跨境見證開戶、銀行資金跨境流動管理、資本賬戶試點開放、理財產品互認、跨境銀監管理互助等多個方面的改革，成熟一項、放開一項。

在初始階段積極、穩妥地逐步推進大灣區境內居民購買本地銀行銷售的合資格理財產品的基礎上，「跨境理財通」也有望進一步允許全國其他地區居民在大灣區購買相關產品服務，以進一步優化完善「滬港通」、「深港通」和「債券通」等金融市場互聯互通安排，推進金融開放創新，深化內地與港澳金融合作，加大金融支持粵港澳大灣區建

設力度，提升粵港澳大灣區在國家經濟發展和對外開放中的支持引領作用，成為在「一國、兩制、三個關稅區」的多元制度格局基礎上積極穩妥有序推進金融市場開放的試驗田，成為金融行業先行先試產業升級的試驗田。

在「北上廣深港澳」等大城市中，大灣區三分有其二，自應負起重塑中國城市和城市群競爭版圖、定義中國模式和中國道路的重任，在全球化視野下、國際化基礎上堅定地促進和實現合作、接軌、聯通。香港金融界如能盡快推出相關產品及服務，將有助於加強粵港澳大灣區金融互補、互助和互動，更有助於鞏固香港國際金融中心、國際資產管理中心、財富管理中心和離岸人民幣業務樞紐的地位。

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。