

內地新政助穩半導體產業發展前景

寶鉅證券金融集團投資研究部

內地半導體產業先有新冠肺炎疫情帶來的停工停產影響，後則面對美國對中國軟件及電子產品的制裁，兩者均為內地半導體業界帶來重大的影響。半導體產業在內地一直發展快速，而且相關需求增長潛力巨大，加上半導體產業是未來內地新基建及城市發展的重要基石之一，內地政府有見行業受到衝擊，為穩住晶片這「戰略產業」的發展，近日，國務院發布了《新時期促進集成電路產業和軟件產業高質量發展的若干政策》(下稱《若干政策》)，體現了內地大力發展集成電路及軟件產業的決心。

《若干政策》提出，集團電路產業及軟件產業是信息產業的核心，是引領新一輪科技革命及產業變革的關鍵力量，因此為進一步優化集成電路產業及軟件產業的發展環境，

深化產業國際合作，提升產業創新能力和產業質量，國務院就出台財稅、投融資、研究開發、進出口、人才、知識產權、市場應用、國際合作八大方面制定了共37項政策措施。

是次《若干政策》提出的37項政策措施涵蓋了行業的上、中、下游，不論是從事集成電路設計、或是製造以至封測的企業均有望受惠，反映了政策對行業扶持的全面性。除了一定時期內免徵部分原材料的進口關稅，以及加快推進學科設置工作以培育集成電路人才等政策外，當中有兩大範疇是較為值得留意的。首先是財稅政策方面，承接內地「減稅降費」的大方向，《若干政策》中提出，集成電路寬小於28納米的，經營期在15年以上的集成電路生產企業或項目，

第一年至第十年將免徵企業所得稅，而65納米及130納米則享有5年及2年免稅，5年及3年企業所得稅減半的優惠，從事集成電路設計、裝備、材料、封裝及軟件的企業，自獲利年度起，亦同樣享有免徵及扣減等的稅務優惠。是次內地大力度為半導體產業提供稅務優惠，除了大幅度減輕企業面對的財務負擔，使個別半導體企業能扭虧為盈外，已獲得利潤的企業則可藉着稅務減免從而投放更多資源在半導體的研究與發展當中，中線而言有助加快行業的發展進程，為行業追上國際水平奠定了根基。

支持企業重組併購

另一部分則是國務院在投融資政策中特別提出，鼓勵各支持集成電路企業、軟件企業



■ 半導體產業在內地一直發展快速，相關需求增長潛力巨大。 中新社

加強資源整合，對企業按照市場化原則進行的重組併購，國務院有關部門和地方政府要積極支持引導，不得設置法律法規政策以外的各種形式的限制條件。現時，半導體產業的整合併購以及汰弱留強已是全球的大勢所趨，是次政策明顯支持具有實力及資金的企業加速行業的併購，資源的有效分配亦有望

加快行業的發展。

就投資角度而言，半導體產業在政策持續支援下將是中長線可繼續留意的板塊之一，而當中，龍頭半導體企業享有規模經濟優勢，配合行業整合料可加快市佔率的擴張，有利其收入及利潤表現，在板塊中可看高一線。

經濟數據勝預期 金銀價格見調整

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

“在各國央行繼續推進刺激政策下，全球經濟正在從疫情損失中逐漸反彈回來。主要央行目前還是維持寬鬆的貨幣政策，包括昨日公布議息決定的新西蘭央行，它還超預期擴大QE（量化寬鬆）規模。近期不少經濟數據樂觀，包括製造業和勞動力市場數據，令投資者重拾信心。不僅如此，疫苗也時不時有好消息傳出，令大家有所期待，風險偏好回升，對黃金的避險需求略降。

現在美國新刺激法案還是沒談攏，雙方仍然有不少分歧，特朗普已經在上周六簽署了行政命令延續部分援助。雖然這個應該只是時間的問題，但現在遲遲陷入僵局，還是或多或少令投資者有些擔憂。

美債息反彈打壓金價

美國7月CPI（消費物價指數）強勁，一度促使美元走高，但隨後還是走軟。10年期美債收益率自從疫情以來持續走低，一度接近0.5%關口，近期開始快速反彈，給金價帶來壓力。

金價反彈需要新刺激

短線金價恐怕還需要時間調整，投資者在經過大跌後轉向謹慎觀望的態度，不少人逐漸減倉，金價暫時或還未企穩，需要新的刺激才能重新回到兩千水平之上。長期來看，支持金價的利好因素還是持續，現在主要等待經濟數據和9月的美聯儲議



■ 市場風險偏好回升，對黃金的避險需求降低。

路透社

息會議。目前為止，官員還是對經濟保持謹慎的態度。除此之外，中美關係和美國大選也是不確定因素，給金價帶來支持。

白銀也在周三止住跌勢，做出反彈，能夠守住20日線，但上漲動能相對有限。隨着風險偏好升溫，白銀的工業需求也將增加，其價格獲得支持，所以料

在調整過後，白銀後市仍然樂觀。

（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所述股份，本人所投資及管理的基金持有港股市場的SPDR金ETF（2840）／招金（1818）／紫金（2899）之財務權益。）

報復式消費為經營者帶來曙光

廖偉強 利嘉閣地產總裁

自今年初全球新冠肺炎疫情爆發，香港疫情持續反覆，7月起社區確診個案不斷上升，連續多日錄得過百宗確診個案，出現本地疫情第三波。政府為了應對嚴峻的疫情，立即收緊限聚令措施，將聚集人數上限進一步縮減至兩人，同時強制市民於任何室內及戶外公眾地方都必須戴口罩，並且曾實施所有食肆全面禁止堂食等，希望遏止疫情再度擴散，相關措施對很多行業在營運上是重大的考驗，尤其是餐飲行業。

經濟打擊更深，但筆者認為如果經營者能夠把握這次機會，從中得到成本的減省，只要疫情一過，明天就會更好了。還記得今年初香港首次出現疫情的時候，市民的心情和現在一樣都是非常

擔心，減少外出消費；不過，當第一波疫情過後，以及4月初政府推出防疫抗疫基金，很多行業的經營者在這支援下，得到喘息的機會。

其後，疫情持續放緩，5月初政府逐步放寬限聚令，本地經濟活動即時活躍起來，市民消費意慾急速彈升，出現筆者經常提及的報復式消費及反彈，為經營者帶來曙光。筆者相信當疫情稍為緩和，各項限制措施再度放寬後，被壓抑的銷售力將會爆發，商界期待的報復式的消費就會再度重現。

限聚令拖慢新盤銷售

零售、旅遊及飲食行業是疫情下的重災區，但地產代理行業同樣受到影響，

由於疫情關係，導致部分業主在這段期間都避免開放給客人參觀，即使有急於求售的單位，業主也將睇樓的次數盡量減至最少，令到二手市場再度轉靜。而一手方面，由於受限聚令人數所限，新盤人頭湧湧的場面難以復再，銷售的氣氛自然大大退減。

由於新盤銷售時現場氣氛相當重要，人數減少，銷情方面或多或少受到影響，故此發展商的推盤步伐亦作調整，開始放緩速度。

疫情不但影響住宅市場，更嚴重打擊商舖市場，現時零售商舖租客生意處於水深火熱之中，他們的業務面臨結業的邊緣，加上各地區的店舖空置率十分之高，如果現有租客結業，業主要找到新

租客就非常困難，租金大幅下調的壓力自然不少。而且市場上很多店舖的業主都是投資者，這段期間他們也要面對疫情的挑戰和財力的考驗，故此近期市場上多了壯士斷臂的成交個案出現。

深信將出現否極泰來

筆者在地產行業已經有三十多年，經歷過無數大小的風浪，而今次全球疫情嚴重性是多年來前所未見，故此很多人認為現時樓市情況，與以往的靜市難以相提並論；不過，筆者深信目前的困境固然相當痛苦，但凡事發展到極端時，就會向其反方向轉化，出現新轉機，物極必反、否極泰來的道理，到時大家回頭一望，也只覺不外如是而已。

內地貨幣政策宜續着重於通暢精準

龐溟 華興證券首席經濟學家兼首席策略分析師

奏、優化結構、創新運用、精準滴灌，引導M2和社會融資規模保持合理增長，促進普惠型小微企業貸款和製造業中長期貸款合理增長。

7月30日的政治局會議指出，當前經濟形勢仍然複雜嚴峻，不穩定性不確定性較大，財政政策要更加積極有為，增加了「注重實效」的表述；貨幣政策要更加靈活適度，增加了「精準導向」的表述，對貨幣供應量和社會融資規模增長的表述從「明顯高於去年」改為「保持……合理增長」，顯示下半年政策和流動性邊際增加空間有限。8月10日，央行行長易綱在專訪中也表示，下半年貨幣政策要更加靈活適度、精準導向，切實抓好已經出台的穩企業保就業各項政策落實見效；央行將保持金融總量適度、合理增長，着力穩企業保就業，防範和化解重大金融風險，加快深化金融改革開放，促進經濟金融健康發展。

堅持金融服務實體經濟

今年以來，人民銀行堅持金融服務實體經濟的根本要求，加大了結構性貨幣政策工具運用力度，進一步完善「三檔兩優」存款準

備金框架，先後出台3,000億元專項再貸款、5,000億元和1萬億元普惠性再貸款、再貼現政策以應對疫情衝擊，並創新兩個直達實體經濟的貨幣政策工具。

一系列結構性貨幣政策，有利於建立對金融機構的正向激勵機制，以流動性投放促進銀行信貸結構調整，引導金融機構加大對實體經濟重點領域的支持力度，有利於向金融機構提供低成本的資金，引導金融機構加大對國民經濟重點領域和薄弱環節的信貸支持，有利於發揮結構性貨幣政策工具的利率引導作用，降低社會融資成本，促進中小微企業融資「量增、價降、面擴」。

部分行業復甦較為困難

國家統計局的最新數據顯示，7月份全國居民消費價格（CPI）同比上漲2.7%，剔除了食品和能源價格影響的核心CPI指數同比上漲0.5%，全國工業生產者出廠價格（PPI）同比下降2.4%，降幅比上月收窄0.6個百分點。可以說，當前CPI指數仍然處在合理區間內，全年有望保持在可控範圍內並實現政府工作報告提出的漲幅3.5%以內的預期目標；PPI指數預計將繼續收窄，

年底有望轉為同比上漲。但是，數據也顯示了部分行業復甦依然較為困難，內外需不足的矛盾依然較為突出，結構性、體制性、周期性問題依然相互交織，亟需更有效的政策支持，以刺激經濟增長。

定向引導資金恢復經濟

筆者認為，在統籌兼顧防控疫情和恢復經濟的關鍵節點，在扎實做好「六穩」工作和全面落實「六保」任務的關鍵節點，貨幣政策應繼續有所作為，應繼續在靈活適度的原則下堅持精準、通暢、結構化、定向化，促進信貸資源流向更有需求、更有活力的重點領域和薄弱環節，以再貸款再貼現額、定向降準等政策形式促進資金直達實體經濟特別是小微企業、民營企業、受災企業，穩定金融市場，支持實體經濟發展，也有助於讓金融資源支持經濟結構調整和轉型升級，創造更好的社會效益和經濟效益，實現更好的總量調控效果。

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。

■ 為促進經濟復甦，人民銀行堅持金融服務實體經濟的根本要求，加大了結構性貨幣政策工具運用力度。新華社



根據中國人民銀行的數據，7月份中國貨幣供應量M2同比增長社會融資規模增量均低於市場預估值與6月份的對應前值，7月份新增人民幣貸款9,927億元（人民幣，下同），更是遠低於預估值的12,000億元與前值的18,110億元。

筆者認為，這一趨勢與中央政治局會議定調下半年經濟工作後，近期多個部委主要負責人密集表態所釋放和傳遞出的重要信號是一致的，即：下半年靈活適度的貨幣政策應將以結構性工具為主，綜合運用總量工具和結構性工具，並進一步把握節