

# 內地資本市場助力大灣區建設國際科技創新中心

財經評述

龐瀟 華興證券首席經濟學家兼首席策略分析師

作為中國打造創新平台和新增長極的重點地區，粵港澳大灣區在區位優勢、經濟實力、創新要素、營商環境、國際化水平和跨境合作基礎等方面具有領先優勢，因此在金融支持創新方面可以進一步先行先試，提高經濟集聚度、區域連接性和政策協同效率，加快促進形成大灣區高端、多元、開放的創新環境和科創金融生態。

## 逾千億資金流入灣區

在新發展理念引領下深入推進供給側結構性改革，加快培育發展新動能，實現創新驅動發展，推動經濟發展質量變革、效率變革、動力變革，為大灣區轉型發展、創新發展注入新活力，促進更高水平參與國際合作和競爭，進一步提升國際競爭力，建設具有全球影響力的國際科技創新中心。相關數據顯示，今年以來A股再融資規模超過8,820億元(人民幣，下同)；從區域分布上看，資金流向粵港澳大灣區九個珠三角城市共1,547.26億元，佔比約為18%。

7月6日，廣東省政府與深圳證券交易所簽署戰略合作框架協議並成立深交所廣州服務基地，以充分發揮深交所地緣、技術、人才、專業等優勢就近服務大灣區，進一步提高對科創新企業的服務能力。

10月21日，上海證券交易所資本市場服務粵港澳大灣區基地也在廣州南沙正式掛牌，旨在助力大灣區創新企業擁抱資本市場，搭建大灣區資本市場合作交流平台，促進大灣區科創金融生態形成。

筆者認為，針對大灣區創新意識較強，創新

能力較為突出的上市公司和先進製造業、戰略性新興產業優質企業，通過加大金融支持科創力度和跨境金融融合力度，發揮多層次資本市場的平台功能和創新資本的形成優勢，能夠顯著助力於粵港澳大灣區內先進製造業和戰略性新興產業的直接融資進程，科技創新水平、產業優化升級能力等內容。

## 冀設立產業引導基金

具體來說：1)可以通過設立產業引導基金、推動綠色信貸助力節能環保領域等政策來支持引導各類金融資源針對相關產業和行業傾斜投放；2)可以通過發展股權投資、知識產權和專有技術等無形資產的證券化、雙創債融資和股權質押融資等創新性債權融資的多

元化創新融資手段減少行業和產業面臨的融資約束；3)可以通過完善大灣區內多層次的資本市場體系和推動跨境金融體系及資本市場合作來增強金融服務實體經濟和科創行業產業的能力；4)可以通過粵港澳三地合作構建多元化、國際化、跨區域的科技創新投融資體系來進一步提高直接融資比重、促進資本市場互聯互通，支持創投企業發展，推動樹立大灣區企業創新發展標杆。

在筆者看來，這有利於和有助於推動製造業技術進步與創新，推動先進製造業、戰略新興產業及配套的現代服務業發展，推動大灣區經濟由「製造」升級到「智造」，推動大灣區打造國際科技創新中心、科技創新金融支持平台和高新技術產業融資中心，推動大灣區各城市在充分發揮各自在金融、專業服務、高

端製造、科技創新等各領域不同競爭優勢的基礎上協同發展和建設國際一流大灣區和世界級多極化城市群。

## 有利於「一國兩制」實踐

從更高的格局來看，這有利於豐富「一國兩制」實踐內涵，有利於貫徹落實新發展理念，有利於進一步深化改革、擴大開放，有利於推進「一帶一路」建設和發展，有利於建立與國際接軌的開放型經濟新體制、建設高水平參與國際經濟合作新平台。

同時，為中國經濟創新力和競爭力不斷增強提供支撐，為國家治理體系和治理能力現代化積累寶貴經驗，為發展和創新提供有效市場與有為政府的良性互動和高效結合。

# 消息情緒反覆 隨時動態對沖

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

政治不確定性回落，美國大選基本已經確定。加上疫苗有好消息，投資者期待經濟能夠重啟並快速修復。市場情緒相較十月尾已經改善不少，VIX原本突破40一線，十一月開始不斷回吐漲幅，現在主要在20至30區間震盪，但還沒有回到疫情前的10至20水平。

畢竟，疫苗能否真的順利落地並量產還需要時間驗證，經濟要修復也要時間，大家還是要回歸理性，不會立刻回到疫情前的局勢。在有正式確切疫苗消息前，市場情緒還將反覆，資產價格也將隨之波動。

## 重新配置各板塊

無論如何，短期而言，投資者一邊歡欣雀躍，一邊重新配置手中的資產組合，之前受到疫情拖累的包括銀行、能源和旅遊板塊明顯反彈，而居家概念股回吐漲幅。

然而，有正式確切疫苗消息前，市場情緒還將反覆，資產價格也將隨之波動，投資者還將繼續動態對沖手上組合為未來做準備。例如連日來受消息拖累的科技股，周三便有反彈，帶動納指結束兩日連跌，道指反而衝高回落。

## 留意復甦步伐

當然，藉此大好時機，舊經濟板塊與實體經濟敏感度高的油價，先來點反彈

完全合理。十一月初選一度跌破35美元，隨後很快升穿50、100和200日線，11月11日一度高見43.06美元，最終連續上漲三日。短線料還能延續升勢，要注意油市基本面還沒有明確的改善，留意產油國決定和經濟復甦的步伐。

順帶一提，倫銅倒是一直保持升勢，突破並企穩7,000美元是大概率，中國市場需求恢復給銅價帶來強有力的支持。

說到底，不要對疫苗消息太樂觀，經濟修復還需時日。從疫情爆發後，美聯儲緊急採取行動，連續降息，就是為了應對疫情帶來的打擊。不光是美聯儲，其他央行也行動起來刺激經濟。10年期美債收益率很快從三月便跌至0.5%至1%的運行區間內，隨後就在該區間一直震盪，直到今日。近期上行動能非常強勁，已經連續上漲五日，非常逼近1%的關口。

美元也受到美聯儲影響回吐漲幅，從八月開始主要運行在92至93區間，其間也曾因為避險需求支持而突破區間，但都未能企穩太久。近期從92的低位再次反彈，已經連續反彈三日，升穿93關口。



美國輝瑞公司和德國生物新技術公司周一宣布，其聯合研發的新冠疫苗在預防健康受試者感染新冠病毒上有效率超過90%，消息刺激環球股市急升。圖為行人走過位於美國紐約的輝瑞公司。

## 英鎊難突破1.35

畢竟疫苗能否真的順利落地並量產還需要時間驗證，經濟要徹底修復也要時間，美國大選還沒有蓋棺定論，紓因方案還未知，投資者不敢盲目樂觀。市場情緒還將反覆，資產價格也將隨之波動。

避險貨幣日圓近期大幅回吐漲幅，考驗50日線的支持，昨日再跌0.12%至105.43，現在還有106的支持，上行趨勢也不至於完全破壞。英鎊受患疫苗消息反彈，周三亦一度高見1.3312，最終結束四日連陽，回吐0.38%至1.3222。英鎊還是面對來自疫情和脫歐談判的風險，1.35短期難突破。

此消彼長之下，金價方面，在本周大幅回落，跌穿了50和100日線，直接將支持下移至1,850美元。

## 金銀仍有升勢

雖然最近兩日沒有再往下跌，但反彈幅度有限，保持在1,900美元下方震盪。短線料還有調整，但上行趨勢還不至於徹底改變。白銀目前能守住百日線支持，回調幅度小於黃金，並未離開之前的運行區間，畢竟疫苗的好消息有助白銀的工業需求前景。

(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)／招金(1818)／紫金(2899)／江銅(0358)，港股市場以外的黃金ETF／白銀ETF／礦業股，以及港股及美股市場的科技股之財務權益。) markto@wfgold.com

# 不明朗因素漸消 香港經濟重新出發

史立德 香港中華廠商聯合會第一副會長

過去一段時間糾纏不清的美國總統大選及新冠肺炎疫情，今周似乎也有明朗發展。雖然特朗普拒絕宣布競逐連任失敗，更開展法律行動，但拜登已經開始籌組內閣，部署明年1月入主白宮，而美國藥廠輝瑞及德國生物科技公司BioNTech合作的疫苗研發工程終於迎來突破。經過一年多的折騰，香港有望在政局穩定、疫情消退、社會緩和的情況下，經濟重新出發。

先說美國，過去4年，特朗普挾持美國作為全球最大經濟體以及美元是世界最流通貨幣的優勢，強硬推行「美國優先」的保護政策，引起不少分裂及傷痕。此外，特朗普的外交手法難以預測，

中美貿易戰便是一例，令兩國久久未能達成共識，對雙方經濟均構成重大影響。

同時，現屆政府過去多番插手香港事務，實施制裁及禁「香港製造」標籤等無理政策，令香港成為兩國角力的磨心，增加經濟環境的不確定性，亦削弱出口貿易及投資吸引力。

## 美國大選有望塵埃落定

然而，不論結果如何，今次大選已經完全反映美國本土民意的兩極化，社會陷入撕裂狀態。因此，新任政府要有效管治，首要任務是短期內處理本土的分歧，正如拜登所言，「我的政府不會再分共和黨州(Red State)、民主黨州

(Blue State)……因為我們就該是團結的美利堅合眾國(United States)。」

另一方面，坊間推算，拜登上台後，美國在對外關係上將重拾多邊主義，對中國及香港的外交手段亦會較為溫和和不過，特朗普製造的裂縫不是輕易可以彌補，而美國的對華政策方向亦不會改變，只會是程度之分。

## 疫苗面世可期帶來希望

疫情方面，各界翹首以待能夠成功研發疫苗，讓這場世紀疫症得以早日告一段落，全球生活回復正常。歐美合力研發新冠疫苗，經過反覆測試，終於有新進展，在6個國家經過43,500次實驗，保護效率更高達90%，有望紓緩疫

情，讓全球經濟及社會環境得以慢慢重回正軌。

白宮如果最終易主，對國家及香港來說不失為一個良機。根據政府最新資料，就「香港製造」標籤方面，最近美國表示接受香港的磋商要求，雙方將在機制下進行磋商。而拜登政府上台後，中美有望重啟貿易談判，恢復兩國的正常經濟往來，或能為香港帶來新的商機。當然疫情紓緩，全球出口貿易也將漸漸恢復，香港自然受惠其中。

接近2020年年底，似乎有柳暗花明又一村之感。香港廠商應密切注意時局發展，融入國家發展大局之餘，亦要積極留意外圍變化及海外市場的需求，準備隨時把握商機。

# 內地消費價格結構性改善

許珂 植信投資研究院研究員

10月內地CPI環比下降0.3%，同比上漲0.5%。豬肉價格下行成為10月CPI跌入0-1區間的主要動力。農產品批發價格指數顯示，10月底全國豬肉平均批發價格較2月高點下調約23.6%，疊加去年的高基數效應，豬肉CPI同比自2月的135.2%降至-2.8%，對整體CPI的拉動作用由3.19%降至-0.13%。預計隨着生豬產能的進一步釋放將推動豬肉價格平穩下行。而另一方面，四季度為豬肉消費旺季，同時也是動物疾病多發易發時期，消費量增長和非洲豬瘟疫情是可能導致未來幾個月豬肉供需關係收緊，對豬肉價格有一定支撐作用。

根據生豬產能恢復速率分析，截至今年年底生豬存欄量可基本恢復至4億頭上下，接近往年平均數據，出欄量同比大概率回正，豬肉供應量可能高於去年同期。綜合考慮生產和消費兩方面因素，四季度至明年春節前後，豬肉價格大概率震盪下行，大漲或大跌的情況都很難出現。

## 生產價格總體平穩

食品價格的其他分項同比漲跌不一：鮮菜、牛肉和羊肉價格分別上漲16.7%、7.0%和3.6%，漲幅都有所回落；禽蛋價格降幅擴大，雞蛋、雞肉價格分別下降18.3%和13.2%。非食品價格保持平穩：醫療保健價格上漲1.5%，教育文化和娛樂價格上漲1.1%；受石油價格下跌影響，交通和通信價格下降3.9%。核心CPI同比上漲0.5%，與上月持平。生產及生活資料價格方面，受國際原油價格恢復速率約束，國內PPI同比維持負區間，降幅-2.1%，與上月持平。

石油和天然氣開採業價格同比下降30.4%，較上月擴大4.2個百分點；石油、煤炭及其他燃料加工業價格同比下降18.5%，擴大1.6個百分點。受去年年度高基數影響，石油價格及相關行業PPI同比內難以翻正，考慮到權重和波動區間較大，其負向拉動將成為四季度全部PPI同比較弱的關鍵因素。內地經濟恢復情況良好，有色、黑色金屬行業同比分別上漲2.9%、0.3%。北方供暖需求增加，煤炭開採和洗選業價格環比上漲2.1%，同比下降5.5%，降幅縮窄。

據對全國流通領域9大類50種重要生產資料市場價格的監測顯示，10月上中下旬價格環比上漲產品數量俱超過半數，分別為29、34、27種，工業生產恢復較強勁。生活資料降幅有擴大，同比為-0.5%，耐用品和衣着分別累計下降1.8%、0.9%，顯示居民消費需求仍未完全恢復。



10月底全國豬肉平均批發價格較2月高點下調約23.6%。

# 市場可能樂見拜登當選和國會分裂

Mona Mahajan 安聯投資美國投資策略師

拜登當選美國總統和國會分裂(參眾兩院由不同政黨控制)，投資者或樂見「輕量版拜登」(Biden lite)政策議程，當中將包括拜登的部分開支計劃(例如財政刺激和基礎建設計劃)，但其加稅計劃則可能無法實行。

隨着拜登在美國總統大選中勝出，多個月來的政治不確定性和動盪，似乎已告一段落。雖然總統和參議院選舉的結果法律上尚未最終確定(喬治亞州兩個參議院席位將於2021年1月確定結果)，市場假定拜登將出任總統和國會處於分裂狀態，而這個結果很可能將促成「輕量版拜登」政策議程。

事實上，在投票前最後幾天裏，市場論調似乎已改變，從期望「藍色浪潮」(blue wave，民主黨大勝)轉為樂見「輕量版拜

登」政策議程，美國國債收益率下跌，股票投資者則從周期性價值股，轉向增持增長股和科技股。廣泛而言，對此次重大政治事件告一段落，金融市場似乎鬆了一口氣，美國以至全球市場風險偏好情緒升溫。

## 美國政策料轉為漸進

拜登政府領導下，美國的政策變化料將比較漸進，因此，美國和美國以外的市場可能會有良好的表現，展望2021年，有望受惠於比較穩定的貿易關係和較理想的增長前景。由於採取多邊外交政策，以及不確定性下降，市場或會得到支持。對於拜登出任總統，市場最擔心的或許是他提出的四萬億美元加稅方案，包括提高公司稅率、增加資本利得稅，以及提高有錢人的個人所得稅。但

## 優先建疫情應對小組

未來數周，當選總統和副總統的拜登與賀錦麗將思考他們上任後的優先要務，而值得注意的是，未能連任的現任總統可能不會遵循傳統承認敗選。以下是我們認為新政府最重視的一些事項。因為美國和全球的新冠肺炎疫情仍然嚴重，拜登團隊的首要任務之一將是建立新的由科學家與醫療官員組成的疫情應對小組。專責小組將制定防疫指引，注重檢測和接觸者追蹤工作，以及積極投資於

疫苗分發。這將標誌着疫情管控恢復以「仰賴科學」為基本原則。

民主黨和共和黨某程度上都同意必須推出額外的財政刺激措施，紓緩疫情下的經濟困苦。國會迄今已通過近三萬億美元的經濟刺激法案，而民主黨和共和黨都已提出新一輪刺激措施，規模分別為二萬二千億美元和5000億美元。兩者皆包括失業救濟、小企業紓困和新一輪的家庭補助。值得注意的是，共和黨領袖麥康奈(Mitch McConnell)已經表示，他希望兩黨能達成協議，甚至在新總統就職前的現任政府跛腳鴨時期也可以；新總統上任後，國會肯定將迅速通過財政刺激方案。

## 中國和北亞最為受惠

我們可能會看到資產類別的參與範圍擴

(摘錄)

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。