

A股此前受外圍市場大跌影響，出現了一定程度的回調，但調整後還是展現出了相當的韌性，並且呈現出個股百花齊放的格局，新能源、軍工、半導體板塊表現都非常活躍。筆者認為，A股這種結構性牛市行情，將持續相當長時間。

# 提升市場素質 支撐A股長牛



▲分析預計，在A股投資方向上，新能源板塊、軍工板塊、疫苗板塊等三大科技方向值得把握。

新華社

斌眼觀市



朱斌

西南證券  
首席策略分析師

長牛  
基礎在於市場  
制度建設：在入口  
端通過註冊  
制改革，引  
進各類新經  
濟、高科技

細分領域龍頭公司，為A股帶來源源不斷的新鮮血液；在出口端，嚴把質量關，落實監管責任，讓不合格的劣質公司不斷淘汰出市場，從而形成良性循環的大格局。

## 吸納優良企業上市

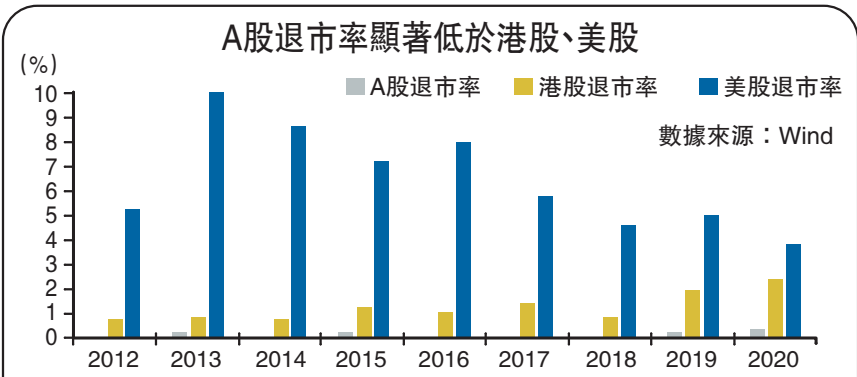
當前A股已經在創業板、科创板實施註冊制，新興科技企業可以快速上市，自身續航能力更強。隨著資本市場改革日益深化尤其是註冊制的實施，滬深兩市公司數量和融資規模正在快速增長。截至2021年7月初，A股上市公司總數達到4389家，註冊制實施後月平均上市的公司數量約為30家，平均每年上市公司超過300家。與此同時，股權募資規模快速增長，今年以來首發募資達到2202億元（人民幣，下同），增發募資達到3833億元，股票市場規模日益壯大。

上述新增加的上市公司，主要都屬於半導體、生物醫藥、新材料、高新裝備等科技前沿領域，相關公司佔比超過四成，這為A股帶來了奔流不息的源頭活水。以最先落地註冊制的科创板為例：在遭受疫情衝擊的2020年，科创板營收增長達到17.2%，淨利潤增速達到24.6%，全面領先其他板塊；2021年一季度，科创板營收增速為54.8%，淨利潤增速接近100%，繼續保持高增長態勢。筆者預計2021年中報，科创板淨利潤仍將保持50%以上的高增長。

註冊制後上市的A股公司中，凝聚了一大批具有世界級水平的高精尖企業。這裏有激光光源技術的世界最領先企業，有填補國內空白能夠生產世界最先進PI（聚酰亞胺）膜的材料企業，有具備世界最領先電池添加劑之碳納米管技術的公司，也有可能研發出西方巨頭都沒研發成功的創新型疫苗的企業。凡此種種，不勝枚舉。這些企業作為A股充滿活力的「新供給」，撐起了結構性長牛的基礎。

## 清退劣質違規公司

隨着註冊制落地，上市公司越來越多，有出才能進，才能形成良性循環。在鼓勵優質公司、遵規守紀的機構投資者、推動健康有序的投資行為的同時，對於劣質的上市公司、違法違規的投機者、各類欺詐炒作等行為，也需要有形之手來進行相應懲罰，以更快形成優勝劣汰的良好市場



生態。

證券監管執法在頂層設計的保障下，正在將各項監管法規落實落細，對違法犯罪行為將嚴厲打擊，為資本市場健康發展保駕護航。2020年以來，政策層面也出台了一系列的政策法規，在嚴格退市條件、加大違法犯罪成本等方面，規範與完善相應安排，助力資本市場的可持續、高質量發展。

監管層着力改革和完善退市制度，推動市場「有進有出，優勝劣汰」。A股近二十年以來平均每年退市的公司只有7家，退市率不足0.2%。相比港股（約1%）和美股（約6%）而言，A股退市率低下，退市條件相對寬鬆，不利於優化資源配置、提高上市公司質量、保護投資者合法權益。2020年年底，滬深交易所分別正式發布退市新規，從優化退市標準、簡化退市流程、增加和優化風險警示情形等方面改革和完善了退市制度。

註冊制從A股的「入口」進行改革，退市新規則則是嚴格「出口」，兩者聯繫起來，才能使得資源流向優質的企業，充分發揮市場優勝劣汰的功能，更好保護投資者的利益。今年政府工作報告也提出「穩步推進註冊制改革，完善常態化退市機制」，這表明退市機制是資本市場的重要基礎性制度，形成市場化、常態化的退市制度是深化資本市場改革的重要內容。未來A股的退市率有望向成熟資本市場看齊，有效抑制「炒殼」、「炒小」的不良風氣。

在打擊違法犯罪證券活動上，管理層也開始出重手。7月6日，中共中央辦公廳、國務院辦公廳印發了《關於依法從嚴打擊證券違法活動的意見》（下稱《意見》），從七個方面、二十七條具體舉措做出了相關安排。

該意見是資本市場歷史上第一次以中辦、國辦名義聯合印發打擊證券違法活動的專門文件，明確了打擊證券違法活動的主要目標。

到2022年的目標包括「依法從嚴打擊證券違法活動的執法司法體制和協調配合機制初步建立」、「重大違法犯罪案件多發頻發態勢得到有效遏制」、「資本市場秩序明顯改善」等；到2025年的目標包括「證券執法司法透明度、規範性和公信力顯著

提升」、「行政執法與刑事司法銜接高效順暢」、「崇法守信、規範透明、開放包容的良好資本市場生態全面形成」等。

根據Choice數據，截至7月初，今年共有99家A股上市公司違規，違規類型集中於未及時披露重大事件、信息披露虛假或嚴重誤導性陳述。2020年證監會全年共辦理案件740起，其中新啟動調查353件（含立案調查282件），辦理重大案件84件，同比增長34%；全年向公安機關移送及通報案件線索116件，同比增長一倍，打擊力度持續強化。

與之配套的是，A股新制度開始大幅提升證券違法犯罪活動的成本，淨化資本市場生態。在2020年之前，資本市場違法犯罪活動的成本過低，例如長生生物疫苗造假，康得新財務造假，以及金亞科技財務造假等案例，依據證券法相關規定，證監會對發行人處以60萬元罰款的頂格處罰，對控股股東、實際控制人處以30萬至60萬元罰款，違法犯罪活動的成本過低。投資者維權成本高，「起訴難、維權貴」的現象也較為普遍。

## 提高罰則整治亂象

2020年3月，《新證券法》開始全面實施，對於信息披露、投資者保護、提高證券違規違法成本等方面做出了完善與修訂。例如欺詐發行，對發行人、控股股東、實際控制人處以200萬至2000萬元罰款（原法30萬至60萬元）；對於違法信息披露，對發行人、控股股東、實際控制人處以100萬至1000萬元罰款（原法30萬至60萬元）。

2020年年底，刑法修正案（十一）獲得通過，與《新證券法》相銜接，大幅提高了資本市場犯罪的刑罰，例如對於違規披露、不披露重要信息罪，原法處「三年以下」有期徒刑或者拘役，而新法的這一年限提升至「五年以上十年以下」。

筆者認為，相應的制度建設將牢牢築好A股的長牛基礎。在投資方向上，三大科技方向依然值得把握：其一，「碳中和」大戰略下的新能源板塊；其二，業績能夠持續釋放、估值又相對合理的軍工板塊；其三，前期已經有較大幅度回調的疫苗板塊也值得關注。

# 推動科研商業化 留住人才技術

崇論立德



史立德

香港中華廠商  
聯合會會長

國家正為  
建成世界科技  
強國努力前  
進，而「十四  
五」規劃表明  
「支持香港建  
設國際創新科  
技中心」，反

映中央對香港科創發展的獨特優勢予以肯定，更對香港在國家未來科創發展進程中所能發揮的作用寄予厚望。香港可否趁勢而起，還看能否懂得「增優勢、補短板、壯實力」。

基礎研究是香港一貫的強項，本港大學在多個科研領域達至全球頂尖水平。適逢國家正致力發展基礎科研，香港應緊貼國家重大戰略需求，增撥資源促進本地大學擴闊優勢學科，壯大研發平台的實力。此外，香港正提倡「再工業化」，建議透過強化政府的產業導向功能，推動跨學科、跨院校、跨界別，甚至跨地區合作，聚焦關鍵領域的共性技術攻堅，然後將成果有效推廣至產業，加以應用。

儘管本港在基礎科研、資金融通、創新人才等方面優勢明顯，能契合當前國家科創發展策略之所需，但這是否已足夠令香港成為真正的科技創新產業中心呢？事實上，如果香港僅維持現有產業的分工模式，即只集中在本地發展創新科技的上游，而把科技成果的商品化生產鏈放在珠三角，那麼答案一定是「不可以」。因為香港一日不彌補應用研究的不足，便無法擁有一個完整健全的創新生態環境，人才和技術亦只會繼續流失，到頭來難以走出本地科技資源產出不足的困局。

為此，特區政府應引領和協助業界在本土建立科技成果「中試熟化」的功能。所謂「中試」是指中間性試驗，即科研成果後續的實驗，在大批量生產前測試調整，確保科技成果技術的可行性

和經濟效益，當中包含應用開發、科技轉化、原型設計與市場化調適、行銷創新性試驗、小規模定製化生產等環節。「中試」可說是創新成果邁向生產領域轉移和延伸的關聯部分，也是整條創科價值鏈上最「值錢」的一環，因為只要技術能落地，便可推動科研成果資本化，從而為新的研發和初創注入更大動能，同時亦有助強化本地技術市場化服務的優勢，提升產業核心競爭力。

## 打造「中試」服務平台

事實上，香港要發展成中試服務平台是絕對有優勢的。除可借助高度國際化及「一國兩制」的特殊環境來吸引全球頂尖創科資源和人才來港匯聚外，香港亦具備豐富的品牌發展經驗、國際水平的檢測認證專業服務和嚴謹的知識產權保護，加上香港市場雖小但人口眾多密集，頗適合測試市場和銷售管理；再者，小規模生產線對土地的需求不大，非常符合本港「再工業化」的發展方向。

國家產業升級需求迫切，對科技成果應用需求肯定也愈來愈大，內地不少城市也看到相關的機遇。早前深圳市政府公布《深圳市國民經濟和社會發展第十四個五年規劃和二〇三五年遠景目標綱要》，提出要以應用研究帶動基礎研究，希望充分借助包括港澳在基礎研究領域的強大實力來彌補自身不足，帶頭打造大灣區成科研成果中試轉化基地，又提出要進一步健全現行發展機制，加速科技成果向現實生產力轉化，致力建設具有全球影響力的科技和產業創新高地。

當深圳正積極打造完整的全創新生態鏈的時候，如果香港仍不盡快解決自身的「斷鏈」問題，那麼不但無法實現「國際創新科技中心」的宏願，連在急劇轉變的城際競爭浪潮中保一席位也有困難。



▲本港在基礎科研、資金融通、創新人才等方面優勢明顯，能契合當前國家科創發展策略之所需。  
中新社

# 交通趨便捷 新界樓價受惠

樓市強心針



廖偉強

利嘉閣地產總裁

8月份開始  
第一期的消費  
券已經可以使用，筆者相信  
市面的消費將會幾何級數上  
升，在複式效

應下，8月份將會成為經濟急速增長的月份。

綜觀近一段時間本地疫情受到控制，香港人按捺不住枯燥的生活，需要與朋友共聚、談天說地，再加上奧運效應，很多市民都會約上三五知己外出吃飯，一同見證四年一度的體壇盛事，為香港體育健兒打氣之餘亦刺激了消費市道。

本港樓市今年開始穩定下來，經過對上一兩年的調整後，今年無論在成交及樓價方面都明顯錄得上升，樓價更在今年首七個月當中上升了大約7%。

有見及此，很多買家選擇今年入市，主要是見到社會開始穩定，疫情開始減退，經濟狀態亦開始漸漸恢

復，更加憧憬未來兩地通關後，香港的經濟會進一步上升，導致在今年無論自住或投資的買家，都毫不猶豫地加速入市。

買家置業時應選擇市區還是郊區好呢？答案很簡單，有能力的買家當然可以無疆界地選擇，但是近年的現象已經開始漸漸改變，因為無論港九及新界的交通都頗為便利，撤除交通擠塞的情況之下，港九新界的點對點大部分都能夠做到半小時生活圈，整體而言，目前新界的樓價確實仍然比市區便宜了一截，但是交通的便利和市區則沒有太大的分別，所以近年有很多買家選擇用同一個價錢，可以在新界區買到更大的空間，造就新界部分屋苑的樓價已經開始跑贏大市。

坊間多有批評香港的樓價過於高昂，但請大家不要忘記，時間就是金錢，再加上香港在任何區域的配套及設施，都能夠做到自給自足的生活，省卻下來的時間，正正可以提供給個人更多的增值空間。

