

# 振興創業板 助力香港科研發展

## 金針集

醞釀多時的香港GEM市場（即創業板）改革方案出台，發力吸引研發為主要業務的成長型公司上市，並且重新設置轉板機制，簡化公司轉到主板上市的流程，令創業板市場得以重新定位與提升市場吸引力，刺激新公司上市與成交。值得注意的是，今次創業板改革未有提出降低上市門檻，相信避免重現數年前「啤殼」的弊端。重質不重量之下，創業板可成為初創公司上市融資首選平台，助力香港科研發展，完善創科生態環境。

大衛

高利率影響之下，環球投資市場表現波動，今年來全球新公司上市活動持續冷淡，香港也難獨善其身，即使近月新公司上市有所增加，但今年首三季新公司上市集資額跌約60%，要逆轉全年跌勢並不容易，其中GEM新公司上市更陷入冰封狀態，如何振興創業板市場，市場一直引頸以待。

### 市場重新定位 吸研發公司上市

近日港交所公布GEM諮詢文件，重點提出吸引以研發為主要業務的成長型公司上市，明顯配合當前香港全力拓展創科發展，特別是基礎研發與科研成果商業轉化。事實上，創業板上市目標

對象不局限於香港科研企業，還包括大灣區以至亞洲區內研發為主要業務的成長型公司，似乎港交所有意重新為創業板市場定位。

諮詢文件建議，研發公司在GEM上市，要達到一定要求，包括兩個財政年度研發開支金額不少於3000萬元、每年研發支出佔營運總額不少於15%、上市市值不少於2.5億元、上市前兩年收益不少於1億元。此舉明顯確保市場質素，避免濫竽充數，這樣有助重建投資者對創業板市場信心。

### 重啟轉板機制 嚴防啤殼弊端

此外，諮詢文件亦提出重新啟動



以研發為主要業務的成長型公司上市。創業改革諮詢文件，重點提出吸引

## 香港創業板指數走勢



轉板機制，並簡化轉到主板上市的流程，包括不需要委任保薦人與印發招股書，相信可大大增加公司在創業板誘因。

事實上，數年前創業板出現「啤殼」的弊端，即有心入利用創業板上市低門檻、低成本以及可轉到主板上市的便利而從中圖利，公司輕裝上市後，隨即炒高股價，出售控股權。由於上市地位（即殼價）有價，轉手獲利甚豐，創業板成為「啤殼」集中地，之後港交所取消創業板轉板機制與提高創業板上市門檻。

今次創業板重啟轉板機制，但無提及放寬創業板上市門檻，維持上市前

兩年營業現金流至少3000萬元與市值至少1.5億元，強調重質不重量，相信港交所嚴格把關，不會再見「啤殼」的問題。

事實上，目前首要重塑創業板市場名聲，「啤殼」事件影響創業板市場功能，加上近年市場投資氣氛不佳，創業板新上市活動一蹶不振，自2021年1月以來，沒有新公司上市集資，目前創業板約330間公司上市，市值僅590億元，逾九成公司股價低於1元，即是毫子股，三分之一公司股價低於0.1元，成為仙股，大部分股份日均成交額不到50萬元，目前標普香港創業

板指數（SPHKGEM）跌至20多點，年內大跌30%，遠大於恒指跌幅。

### 建立具質素和品牌效應市場

因此，香港GEM市場急需改革，建立一個具質素、品牌效應市場至關重要，發力吸引研發公司上市融資，打造成初創公司首選上市平台的發展方向正確。做好做強創業板市場，發展不同層次資本市場，有利香港強化全球融資中心與國際金融中心地位。

目前創業板變革適當時機，市場期待創業板整裝再出發，為香港創科發展注入更大動能。

## 心水股

中國移動(00941) 中國生物製藥(01177) 農業銀行(01288)

# 北水缺席 淡友偷襲得手

## 頭牌手記

沈金  
長假期後，港股重開，令投資者大吃一驚的是淡友傾巢而出，完全控制大局。假前恒指大升436點的氣勢全被濃濃的淡意所掩蓋，甫開市即跌263點，跌勢一發不可收拾，最低見17212點，挫597點，又創今年新低。收市報17331點，跌478點，亦是以收市計的今年最低指數。全日總成交861億元，較假前的低成交多184億元，反映拋售壓力有增。是役也，淡友來一次「偷襲」，又告得手。

明顯地，大淡友選昨日發動新攻勢，是一次「精心策劃」。一是內地國慶長假要到10月8日才完結，這是一個「空窗期」，沒有北水注港，大淡友認為可以「為所欲為」。二是昨日

是10月港股開市之日，將指數推至再創雙新低，乃給好友一個「下馬威」，並意圖為10月港股定出一個「下挫」的調子。

為達到這一目的，大淡友火力全開，並集中推低北水較多支持的內銀、內險股，即使內銀股多數有9至10厘的周息率，仍然以大手沽空的方式將之推倒。例如工行（01398）沽空率高達45%，收報3.59元，跌4.7%。中行（03988）沽空率39%，收2.66元，跌2.9%。至於內險股的中人壽（02628）昨日沽空率達42%，收11.66元，跌4.4%。

有個「頗堪玩味」的情況可以一提，就是在所有重磅股都下跌的前提下，卻有一隻美資保險股友邦

（01299）一枝獨秀，不跌反升，有近30億元的成交。換言之，美資被淡友「寵幸」，中資和港資就被針對，這是巧合還是另類安排？我沒有任何證據作出猜測，但情況有點不尋常，說明造淡的針對性極強；對此，不能不引起警惕，沒有硝煙的金融戰隨時會打響，值得各方關注。

### 宜低吸農行 候北水重臨

內銀股昨日跌得最重的是農行（01288），收2.77元，跌5.1%，我認為是過分了，估計這隻北水的愛股被欺凌只是暫時現象，10月9日北水重臨應見真章，所以在這空窗期內，我仍本初衷，以小注本錢吸納被「惡意沽低」的內銀股。

# 澳元短期乏力 支持位0.62

## 能言匯說

美國國會於10月1日停擺「死線」前通過短期撥款法案，讓聯邦政府繼續運作至11月17日。另一方面，再有聯儲局官員向市場放鷹，在今年貨幣政策委員會有投票權的理事鮑曼表示，雖然美國通脹降溫，但近日能源價格飆升，不排除通脹再度反彈，局方不排除繼續加息，並且加息次數可能不止一次。聯儲局官員發言後，芝商所fedwatch利率工具顯示，市場預期聯儲局11月加息的概率由一星期前的大約16%，升至接近30%。除此之外，經濟前瞻性指標之一的美國9月ISM製造業指數，創下了去年11月以來高位。美國經濟活動回暖及加息預期上揚，推動美國10年期國債孳息率突破4.7厘水平，觸及2007年以來新高。美匯指數亦應聲反彈至107水平以上。

### 上季兌美元累跌1.8%

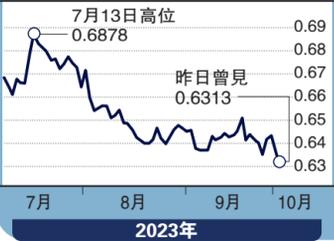
美元走強，其他貨幣兌美元走勢相對較弱。當中澳元的表現差強人意。澳洲儲備銀行周二（3日）宣布將基本利率維持在4.1厘不變，是連續第4次會議不加息。澳洲儲備銀行表示，需要更多時間來評估加息對經濟的影響，使澳

元走勢欠缺支持，澳元兌美元應聲下挫。執筆之時，澳元已逐漸跌向0.63水平，低見去年11月4日以來的低位。今年第三季澳元兌美元累計跌幅約1.8%，是表現最差的貨幣之一。

筆者預計，澳元兌美元年底前的支持位在0.62水平，是去年10月以來的低位。若澳元跌穿支持位，不排除會迎來新一波下行趨勢。短線來看，澳元兌美元或將於下方約0.625至上方0.65區間整固。投資者需留意周五（6日）美國公布的9月份非農數據，若美國就業數據好過市場預期，將會對美元構成新一輪支持，澳元仍潛在向下空間。

（光大證券國際產品開發及零售研究部）

## 澳元兌美元走勢



# 中生製藥或見底 可小注博反彈

## 板塊尋寶

贊華  
中國生物製藥（01177）中期業績差強人意，加上派息減少，令股價迭創新低，上周反彈僅曇花一現，昨隨市況跌至2.63元才告喘定。由於再跌的風險有限，投資者不妨小注博反彈。

此外，中生製藥根據限制性股份獎勵計劃，受託人自9月21日至29日，連續7個交易日，從市場共購買1105萬股，總代價約3150萬元。由於集團持續購入股份用於獎勵計劃，反映管理層對低迷的股價甚為重視，亦是其信心表現。

2023年上半年，中生製藥純利12.6億元（人民幣，下同），按年倒退34.5%，主因是集團持股約15%的科

興中維新冠疫苗「克爾來福」銷量下降，拖累其錄得應佔聯營公司及一家合營公司虧損約2.2億元。期內，收入152.8億元，按年微升0.5%；派發中期息每股2港仙，按年大減67%。

### 40創新藥料2030年前上市

中生製藥的研發開支達26億元，按年增加19%，佔總收入約17.1%。目前，集團共有127個在研產品，包括抗腫瘤藥60個、呼吸系統用藥21個、外科和鎮痛用藥17個，以及肝病用藥10個等。集團預計腫瘤領域在未來3年將有7個創新藥和9個生物類似藥或仿製藥獲批上市；總體將有近10款創新藥上市，40餘款在研創新藥有機會在2030年或之前上市。

最近，中生製藥自主研發的「TRD205（AT2R拮抗劑）」已向美國食品藥品監督管理局（FDA）提交試驗用新藥（IND）申請並獲得受理。據悉，TRD205可開發用於治療神經病理性疼痛。



# 中資企股息率超7% 恒指下跌空間有限

## 股海一粟

谷運通  
美元指數突破107，加上港股黃金周假期缺乏北水參與，淡友趁機發難，導致恒指昨日一度大跌近600點，創今年新低。以估值而言，恒生香港中資企業指數的股息率已達到7.1%（截至上周五），下跌空間並不大。

不過，大市能否回升，還是要看流動性什麼時候出現改善。北水上周淨流入140億元，與前一周相近。北水連續兩個月的高額淨流入，顯示18000點以下的港股，屬於中資的策略建倉區域。

近期強美元再次成為市場夢魘，相信跟上周細摩（摩通）CEO的一番

言論有關。他說，美聯儲可能會加息至最高7厘，從5厘升至7厘的過程將比從3厘到5厘更痛苦，全球市場可能還並未做好準備應對。事實上，內地決策層數月前，已對全球政經趨勢作出預判，要求為可能的驚濤駭浪做好準備。雖然不知道是否跟全球爆發金融危機有關，但大致可以判斷，即使有大事出現，對港股和A股的衝擊都是有限的。

### 內地經濟見底緩升

其實，除了外圍因素最近突然變壞外，內地經濟的見底緩慢回升也正在發生，其他穩經濟化解債務風險的政策，也在陸續推出。以地方債為

例，上周二（9月26日）財政部允許內蒙古自治區發行特殊再融資債券，這標誌着自上一輪（2022年6月）特殊再融資債券發行結束後，新一輪的特殊再融資債券發行重啟。內蒙古此次發行債券將用於償還拖欠企業賬款，或有利於改善企業生產經營和投資預期，這也預示着其他省市可以在合理範圍內擴大融資渠道。

除了化解地方債的財政政策已重啟，人行在貨幣政策方面（央行貨幣政策委員會三季度例會）重申逆周期調節的政策大方向，預計陸續推出對房貸利率、首付比的調整和城中村改造等政策，支持已從底部走出來的房地產。

# 港股波動大 散戶暫宜觀望

## 政經才情

容道  
上一期剛說到筆者趁港股夾淡友收高套利，港股節後周二（3日）開市，即迎來一個莊家反手夾好友的大跌，即市最低跌到17212點，是這一輪中型調整浪到目前為止的最低點，也可以說是迭創新低。

這勢頭很不好，也應驗了我之前半個月一直說，這次調整目標是16500點至16800點！以周二收17331點算，現在向下應該還有800點到500點左右，按現在的沽空量能來說，這個點數其實只要幕後莊家認真或厲害一點，一兩天就到了，配合之前我說美匯指數若上升至107.8水平，那這一輪外資的立體攻擊可以說跟預判超過90%相似。

雖然上周五趁高獲利了一些，但還有一半左右的貨套住，但我並不悲觀，甚至對中長期走勢還是很樂觀的，而且在過去幾輪的小下跌浪，我都還沒完全完成預算吸納份額。因此，對於周二跌市，雖然是有點不開心，但也是在應對的策略之中，所以午後有序地對一些優質的藍籌股進行全方位買進。現在外資主導的港股其實是西方資本對A股的一個槓桿操作，我判定外資口裏說清貨，實際上是趁低位買貨，所以在環境大格局不變的情況下，堅持買進是不二之選。當然，正如前期所說的，對其他的投資者來說，這個前提是大家要

有充足的風險管控，底層邏輯就是大家還保留充裕的資金，在低位買貨，要不然就是滿地便宜貨，你也沒實力沒膽量去買進，更沒有信心去持貨。

預計在下周A股回歸之前，港股都是在資本舵手的操控下上抽下插，大幅度的波動是免不了，而這個也只適合職業操盤手，絕大部分的散戶應該避免進場，就算是你低位撈到貨，也很難說不在極度悲觀的氣氛下給震出去！

### 倘美匯轉跌 金價勢回升

執筆時，美匯指數已經升至107.2的今年新高，距離我預期的107.8還有60點子，但這好像微不足道的幾十點子會觸碰很多關鍵的位置，從而觸發很多的骨牌效應和虛耗性的上升與下跌。

以黃金為例，過去幾天給狠狠地狙擊到1830美元，距離上周的平均價位下跌近100美元，那就可以看見資金和莊家的狂妄與力量。當然，人家勢之所在，咱們則只能見龍在田，等候機會再做反擊，我這黃金好友肯定是在這一段時間有序地在低位不停買貨。黃金能在美元突漲時殺跌，也可以在美元暴跌時瘋漲，對我們這些操盤手來說，有時候玩玩技術也要玩玩情懷，說一句勇敢一點的話就是：錢放在這，不買一些自己心頭好，那幹嗎要這麼多錢呢？

（微博：有容載道）