

# 移民政策更應側重年輕化

一點靈犀

特區政府本周二（19日）公布了投資移民計劃細節，並「硬性規定」投資組合中的300萬港元用於科創項目。此舉想必與本港經濟轉型緊密相關，亦為配合粵港澳大灣區打造「國際科創中心」的目標。但考慮到現實因素，移民計劃除了面向「高淨值」與「高學歷」群體之外，更應側重「年輕化」的政策引導。

李靈修

回顧世界三大灣區的發展歷程，關鍵節點均伴有移民潮的出現，其中主打科技創新的舊金山灣區最有借鑒意義。

## 增量人口支撐基建

舊金山灣區的首輪歷史機遇出現在1848年，彼時加州發現金礦，期望一夜暴富的美國人蜂擁而至。1848年舊金山人口規模僅千餘人，次年該市人口飆升24倍至2.5萬人。而隨着人口與財富的快速積累，當地的金融業迎來蓬勃發展，美國加州銀行與富國銀行都是這一時期成立的。

金礦挖絕之後，灣區一度陷入沉寂。但到了二戰爆發，舊金山灣區成為了太平洋戰場的重要軍備基地，帶動當地造船業及無線電為代表的製造業興起。統計顯示，戰備高峰時期，約有

24.4萬美國工人在舊金山灣區造船廠內工作。而得益於美國軍方的訂單，一批電子初創公司也在聖塔克拉拉谷地區（後發展為矽谷）崛起。在此背景下，眾多產業工人及技術人才湧入舊金山灣區。

隨着戰爭結束，軍事技術轉向民用化，刺激半導體產業井噴。在金融業與製造業雙重優勢的加持之下，矽谷最終「選擇」在舊金山灣區誕生，惠普、仙童半導體等一撥高科技公司先後成立，同時引進全球人才加盟。1950至1970年間，聖何塞人口翻了兩番，約2/3新增人口屬於移民群體，又因為西海岸的地理位置，廣泛吸納華裔頂尖知識分子。目前在舊金山灣區，華裔人口近50萬，總人口佔比約一成，係全美華人密度最高的地區。

由於人口增長會從供需兩端共同

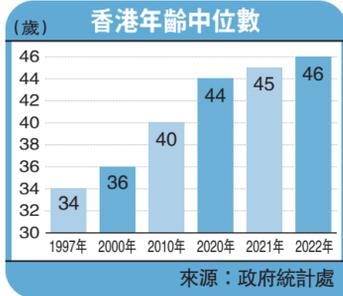


▲「獅子山精神」的實質就是移民精神，當今全球邁入分化時代，催谷人口成為本港經濟突圍的重點。

影響經濟發展，因此被視作至關重要的生產要素。上個世紀30年代，庫茲涅茨周期（Kuznets cycle）的發現就源於對美國人口變化的研究。增量人口一方面會催生基建投資的快速擴張，另一方面又作為底層需求，對土地價格、技術更新、產業升級形成支撐。事實上，香港對於「人口紅利」的概念並不陌生，幾乎每輪經濟躍升都能與移民浪潮相印證。所謂「獅子山精神」，其實質

就是移民精神。

如今邁入全球分化時代，香港在政府職能、財稅收入、產業結構等方面均遭遇挑戰，催谷人口成為經濟突圍重點。特區政府此前已宣布向每名新生嬰兒派發2萬元補貼，同時大力推進移民政策，主要面向以投資移民為代表的「高淨值」人群、以優才專才為代表的「高學歷」人群。但須注意的是，高淨值人群的流動去向選擇豐富，香港須與



其他移民型國家激烈競爭；而高學歷群體在AI時代也面臨着「人才價值重估」的風險。

## 青年人才富於創造

本輪人工智能爆發與此前技術革命的最大不同，在於對傳統行業的顛覆更快亦更徹底。歷史上第一條汽車生產流水線的發明，到全自動組裝工廠的出現，差不多間隔一百多年。而ChatGPT自去年推出，迅速對諸多職業造成替代「威脅」。若有了解不難發現，這批AI創業者都有着「低齡化」特徵。以文生視頻公司「Pika Labs」為例，華裔創始人郭文景（Demi Guo）現年25歲，半年前選擇放棄史丹福大學博士學位投身創業，如今公司估值2億美元。由此可見，即便美國高校也難匹配人工智能的發展速度，而年齡優勢才是時下AI創業者的最大撒手鐮，其代表着更強的學習與適應能力。反觀大齡「高學歷」分分鐘有變成「偽人才」的危險。

## 心水股

匯控(00005) 新秀麗(01910) 華潤電力(00836)

# 港股關鍵時刻 大戶出手撐市

頭牌手記 沈金

港股連跌兩日後昨日回升，恒指高開高走，最高見16741點，升236點，然後出現回吐，低位見16549點，收市報16613點，升108點，總成交900億元，增加134億元。恒指昨日初段的反彈，曾給投資者帶來希望，其傳達的信息是：港股不會是一個「棄嬰」，在關鍵時刻「好友大戶仍會奮起努力支持大市」。事實上，昨日的大市也確實到了好友大戶非出手不可的時候。初時的上升，贏得一片掌聲，不過其持續力仍感不足，以致出現先高後低的走勢，可謂美中不足。收市只升108點，即昨日最高的升幅已抹去54%，這又

怎能令人滿意呢？不過，無論如何，支持位16300-16500的防線，還是值得拍拍手掌的。本周恒指是升是降，現時仍不清楚，但每到16700高點時，總會見到壓力增加，令恒指掉頭回落。要知道，上周收市恒指為16792點，如果低於此數，本周仍料是一個下跌周。看勢頭，淡友是不想恒指上到16700點，所以每到此位，就沽盤如雨下，所以在今年餘下的幾個交易天，恒指能否克服16700-16800的「魔咒」，特別引人關注。

昨日以科技的重磅股表現較強。京東(09618)、阿里巴巴(09988)分別升3%及2%，頗覺悅目。不過收

市後卻傳出消息，謂有一家日本企業在三個國家入稟控告阿里「侵犯其跨境電商的專利權」。這對阿里否會有影響，有待進一步消息披露。

## 匯控持續回購 股價企穩

藍籌股中，仍是匯控(00005)最見功力，昨升上61.2元，漲1.5%。匯控不斷回購下，走勢拾級而上，十分難得。此股重返亞太區，又增強在中國內地的投入，策略正確，是上升主因。

還有5個交易天，我們就送走2023年了。市場人士大多不預期會有戲劇性的場面出現，平平穩穩也許就在16300-16800這500點內上落吧！

# 投資需有充足安全邊際

趨勢投資的秘訣 胡總旗

世界千變萬變，但人性不變。價值投資的真諦，兩千多年前司馬遷在《史記》中已寫得非常清楚：「貴上極則反賤，賤下極則反貴；貴出如糞土，賤取如珠玉」。

孫子曰：「知彼知己，百戰不殆。」投資跟打仗一樣，要時刻知道自己在做什麼，才能做好投資。彼得·林奇說：「永遠不要投資於你不了解其財務狀況的公司。買股票最大的損失來自那些財務狀況不佳的公司。仔細研究公司的財務報表，確認公司不會破產。你必須知道你買的是什麼以及為什麼要買它，「這孩子肯定能長大成人」之類的話不可靠。」從長期衡量，企業的股價一定會反映企業的內在價值。時間是優秀企業的朋友，是低劣欺詐企業的敵人。

## 價值投資4個核心要素

價值投資的基本原理是很簡單清晰的，買股票就是買好公司，投資公司就是為了獲得公司的未來自由現金流，享受公司成長的紅利。價值投資的4個核心要素就是：好的行業、好的管理層、能力圈以及安全邊際（好的價錢）。巴菲特的投資哲學就是：尋找並利用企業內在價值與其股票價格之間的差異獲利。

做價值投資潛在的前提是：他們是在投資一家企業，他們對待投資過程就像購買企業本身。要從最微觀的角度發現投資價值，用最簡單的方法感悟市場理性，用最平和的心態捕捉盈利機會，這3個「最」字也是巴菲特的價值投資秘訣。巴菲特崇尚長期投資，他說：「我們不知道事情發生的時間，也不會去猜想。我們考慮的是事情會不會發生。」

投資不可能不犯錯誤，故巴菲特尤其強調投資需要有充足的安全邊際，也就是為判斷不準確、運氣不佳或者未知的黑天鵝事件留足空間。預測一家公司在今後幾年的發展並不是一門精確的科學，企業經營過程存在很多變數，企業價值的推理也基於很多假設前提。安全邊際可以在以下3個方面為價值投資者提供重要幫助：（1）為企業估值時可能出現的高估值提供緩衝地帶；（2）較低的買入成本可以提高投資回報；（3）當企業的實際增長高於預期時，投資者會同時在經營性回報和市場性回報兩個方面獲得收益，也就是能夠獲得「戴維斯雙擊」。

## 內在超越五大要點

巴菲特針對安全邊際曾給出一個形象的描述：「安全邊際意味着不要試圖在一座限重1萬磅的橋上駕駛一輛9800磅的卡車。取而代之應是再往前走上一座限重1.5萬磅的橋去駛過。」要想成功地仿效巴菲特的投資操作，內在超越是外在模仿的必要前提。內在超越要求投資者至少要做到以下幾點：專注、理性、獨立、堅守與深諳風險。

資本市場總是周期性因地忘記安全邊際而付出慘重代價。就A股市場來說，無論是2007年那波牛市中追逐市場熱點如銀行、煤炭、石油等大型藍籌股，還是2015年那波牛市中狂炒手遊、影視等小市值公司，抑或2000年席捲全球的互聯網狂潮，投資者均付出了慘重的代價。

歷史不斷重演，古今中外都一樣，因為人性不會變。2020年美國的中概股狂潮，更是把人性的貪婪演繹到極致，其時股民只要投身其中皆能輕鬆賺錢。不過，一年多後，這些投資人就嘗到了股價腰斬再腰斬的苦果。

# 港市場成熟 可扶助韓金融科創企

貿發焦點

韓國流行音樂和韓劇席捲全球，所產生的流行文化成為萬眾矚目，往往令人忽視該國的其他優勢，例如金融科技業的增長潛力。然而，這一情況有望迎來突破。韓國政府已將金融科技列為24個重點發展領域之一，目標是透過支持創新推動韓國金融業增長，該國政府同時加大財政資助力度，在未來4年繼續注資金融科技創新基金，撥款額達1萬億韓圓（7.8億美元）。

香港匯聚800多家金融科技公司（包括513家初創），初創企業總數超過3900家。香港作為亞洲頂尖的國際

金融中心，市場充滿活力，加上發展成熟的金融機構眾多，監管架構完善，可以為韓國金融科技初創企業提供不少助力。為探討如何協助韓國金融科技初創快速成長，貿發局經貿研究到首爾專訪了多家韓國金融科技初創和1家金融業培育機構。估計韓國目前有超過800家金融科技初創企業。

位於首爾金融區的首爾金融科技實驗室是一家金融科技初創支持機構，其營運由首爾市政府資助，截至2022年，合共為200家金融科技公司提供服務。韓國人越來越習慣在日常生活中使用金融科技服務，由於需求

變大，在業務範圍廣泛的金融業中，保險、支付、資產管理、平台和跨境匯款等領域都是韓國金融科技初創企業的重點發展項目。據報該國的金融科技採用率達67%。

此外，使用區塊鏈技術的受規管證券發行，即證券型代幣發行（STO）或首次代幣發行，以及加密資產相關領域，已成為韓國金融科技初創企業積極探索的前沿新領域。韓國並無禁止或限制特定類型的金融科技業務，而現時也沒有專門規管虛擬資產業務或區塊鏈的制度。

（香港貿易發展局）

# 澳元明年趨向樂觀 下季料上試0.72

實德攻略 郭啟倫

澳元兌美元在11月中於0.6330附近站穩陣腳後，展現出反覆向好的走勢，到12月中過後，已經不斷嘗試在0.6720水平進一步打穩根基，澳元能否在今年完結前回升至0.7000的上方，將會是澳元在2024年走勢的一個關鍵信號。因為澳元要是能夠回升至0.7000這個心理關口的上方，除了是自今年2月以來的高位之外，技術性買盤亦應該會隨即湧現，從而把澳元進一步推高至0.7440水平才算是完成這一輪反彈走勢。

自從Bullock在今年9月接替Lowe成為新一任澳洲央行行長後，她上任後兩個多月，已經採取行動，對外非常強烈地暗示未來通脹方面的風險仍相當大。儘管Bullock於9月份接任時，

澳洲通脹率正從2022年底8.0%以上的峰頂滑落，但她並未放下戒心。她早前表示，澳洲央行仍將艱難對抗通脹。她直指隨着全球供應衝擊減弱，通脹方面的挑戰越來越多的是跟澳洲本土需求問題有關。Bullock稱，通脹壓力廣泛存在，不僅限於租金、電費和燃料價飆升，核心通脹率仍過高。

數據方面，澳洲12月份製造業、服務業以及綜合採購經理指數全線造好，縱使仍然在盛衰分界線數值50的下方，但應該可以增加投資者對澳洲經濟能夠免於落入顯著衰退的信心，買入澳元的意欲應該會逐步提升，利好澳元走勢。

此外，澳洲財政部最新半年度經濟及財政展望中，表明儘管通脹仍過高，但實際工資開始成長。澳洲的失



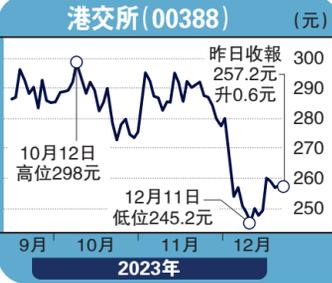
業率很低，就業參與率接近歷史新高，就業成長強勁，跑贏所有主要已開發經濟體。此番措辭亦提振投資者對澳元在明年的展望，應該是趨向樂觀多於悲觀。澳元兌美元下季結束前，應有力走高至0.7200水平。  
（作者為實德金融集團首席分析師）

# 中東企看好港股市場 留意港交所

股壇魔術師 高飛

貿發局和建銀國際金融聯合發表報告，指出中東企業視香港為理想上市地點。當中，阿聯酋及沙特大部分受訪企業認為，香港在確保資金來源、與亞洲多國緊密聯繫，及獲得更多國際認可這三方面具有有利條件，是中東企業的首選。而沙特阿拉伯投資部、富豪酒店(00078)及四海國際(00120)簽署諒解備忘錄，宣布戰略合作夥伴關係，兩股值得留意。

研究報告結果顯示，中東的能源及再生能源、醫療保健及高科技產業、基建以及金融業最能受惠於香港上市。中東企業在香港上市，將能充分利用香港的地理優勢，同時享有完善的網絡和



穩定的營商環境，並受惠香港的法治制度和專業服務。此外，香港容許資本自由流通，以及具備透明和穩定的聯繫匯率制度，都是香港的優勢。因此，港交所(00388)亦可留意。