

本港如何競逐「餘量經濟」？

一點靈犀

本周香港特區政府宣布，成立促進股市流動性專責小組。外界高度關注港股會否緊跟A股步伐，降低股票交易印花稅。必須指出的是，筆者樂見政府向市場「讓利」，但減稅實質效果可能高估。蓋因全球分化時代，生產要素流動受阻，對於市場上僅存的購買力或投資額，爭奪已趨白熱化。政府唯有降低交易費用、擴大市場競爭、對外開放，方能在「流量稀缺」的時代搶得先機。

李靈修

2021年8月，香港曾將股票印花稅由0.1%上調至0.13%。批評人士指出，在加稅後的第一年度（2021年8月至2022年7月），日均成交下降18%；第二年度（2022年8月至2023年7月）再降17%。其間在港上市公司規模增加，但無助成交金額的上升。

輿論市場「金蟬脫殼」

但要注意的是，印花稅上調後的2022年12月，港股掀起反彈行情，日均成交較2021年同期上升15%。可以看出，印花稅對交投確有影響，但更多是對短線炒作人士、量化交易機構影響較大，長線資金的交易成本則因時間攤分、忽略不計。

如今香港股市樓市疲弱的癥結，筆者此前撰文指出，最主要的短期因素還是中美經濟周期錯位：中國降息抑通縮、美國加息抗通脹。香港7月通脹率已降至1.8%，剔除政府單次紓困措施影響，基本通脹率更低見1.6%。若按照聯儲局2%的中期通脹目標，香港實屬「弱通脹」，但金管局還要被動跟隨加息。說白了，港元匯率相對經濟水平出現「溢價」，自然對資產價格產生衝擊。

長期來看，全球分化為香港經濟發展帶來新課題。二戰結束後，香港食盡全球化紅利，逐步從遠東轉口貿易重鎮，成長為全球航運中心、貿易中心、金融中心。經濟層面與內地融合，金融層面與美元綁定，這在全球經濟同頻共



▲特區政府降低交易費用，方能在「流量稀缺」的時代搶得先機。大公報製圖

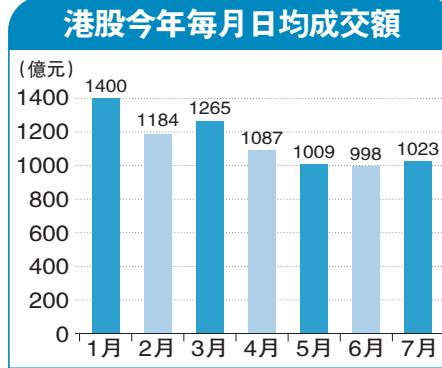
振的時代為香港提供了「避風港」，即使在經濟衰退期亦能左右逢源、遊刃有餘。但眼下增量不再、餘量要「搶」，資本市場、人才市場、消費市場概莫能外。

不可否認，香港特區政府赤字壓力沉重，削減印花稅更讓庫房雪上加霜。若按2022至2023年度股票交易印花稅實際收入估算，調低稅率至0.1%將令政府減少123億港元的財政收入，佔年度總體收入的2%。但周邊市場競爭餘量經濟已十分激烈，政府此時主動向市場「讓利」，提振的是比金子還珍

貴的信心。從經濟學上講，印花稅屬於典型的「交易費用」，而交易費用的減少將倒逼行政效率的提升，這也彰顯了政府全力拚經濟的決心。

消費市場「騰籠換鳥」

對於港人北上消費的趨勢，本地媒體也多有擔憂。但筆者反覆強調，需要辯證地看待「港人北上」，不能只算短期「經濟賬」，而要算「總賬」。港人跑去大灣區消費，以「降級」的價格實現了「升級」的體驗，極大地提升了國貨認同感。更重要的是，香港對內地



的「服務貿易」逆轉也改善了兩地輿情，如今內地社交媒體對香港社會的評價大幅好轉。特別是日本核水排海事件發酵後，特區政府可把握機遇力推香港旅遊宣傳，彌合自修例風波以來民間遺留下來的心理創傷。

那麼，香港本土消費問題如何解決呢？其實港人北上也是一個品牌認知的過程，既然國貨受到港人歡迎，香港鋪位租金又處低位，政府可積極招商引資內地商家。現時港鐵站附近的商場屢見吉舖，正好填上空缺，而對於內地商家來說具備充足動機，因為香港市場也是寶貴的「餘量」。此舉不僅方便港人日常消費、增加本土就業，也幫助政府挽回稅收頹勢，可謂一箭三鵰。

心水股

>>>

小米(01810) 康師傅(00322) 中移動(00941)

淡友貨源有限 港股九月不太淡

頭牌手記

港股昨日又一次高開低走，恒指最終以微跌一點收市，未實現三連漲。箇中險情，確實叫人捏一把汗，這反映了現階段好淡正作短兵相接的角力。上次的高開低走，翌日即大幅彈升，將淡友殺到片甲不留。今次會否歷史重演，抑或「主導權」已歸淡友所得？今日乃八月最後一個交易天，料可有答案。

昨日恒指的走勢，頗具「戲劇性」，先高開175點，報18659，並扶搖直上見18742，升258點，至此便達「山頂」，開始退潮，下午三時由升轉跌，最低見18427，跌57點，收市報18482，跌一點，成交1081億元，較上日多67億元。

表現較佳的個股有滙控

（00005）、中移動（00941）、新世界（00017）、比亞迪（01211）、小米（01810）等。科技股多數先升後跌，高位沽壓沉重。港交所（00388）受特別工作小組將研究增加股市交易流動性的刺激，最高升上319.8元，收市為全日最低的308元，即由升12.4元到僅升0.6元，反覆如此大，不貼市的小投資者，確實不容易應付。

內房各自尋求解困之法

受債務困擾影響的內房股，開始各自尋求解困之法。碧桂園（02007）發行新股向建滔集團配股償債，每股作價折讓17%為0.77元，消息公開後，碧桂園下跌3%，收0.88元，仍較配股價高0.11元，反應算理性了。內房股仍非投資時候，恒大更繼續下

沉。恒大（03333）跌10%，恒大汽車（00708）跌5%，「斷腕」之「壯士」大有人在。

恒隆主席陳啟宗表示，現時面對很多不確定因素，所以需要有新思維，經營地產的模式也要更新轉型。這是給所有地產發展商開出的新問券，誰答得好，誰就處有利地位，否則難免捱打受拖累。我舉一隻老牌股恒基發展（00097）為例，就因為未有轉型更新的規劃，現時之股價已落到0.199元，使投資者不勝唏噓。此股本有恒基為強大母體，但一樣每況愈下，其他未有支持的細股，日日「陰乾」，處境艱困，可想而知！

後市展望：好友仍有重整旗鼓的機會，畢竟淡友貨源有限，沽空成本越來越重，九月會好一些，應非奢望。

康師傅核心業務穩定增長 12元以下可買

經紀愛股

踏入第三季中期，港股走勢明顯波動，恒生指數由20300點以上水平連番下挫，其中策略沽盤銳意造盜，一旦有消息可借，如地緣政局，或是國內經濟不明朗帶來揣測，甚至個別板塊出現震盪，均成為推低大市的藉口。因此恒生指數由短線反彈高點回落至17573點這個近期低點，在十數個交易日累積跌幅幾近2800點，全面反映推低指數的積極程度。

其間指數成份股交投淡靜，一方面說明沽售壓力有限，跟風拋售的亦未見活躍，另一方面，亦顯示交投量低，促成一個有利造盜的平台，是指數快速下滑的成因。而個別板塊，已跌至一個頗低的水平，以金融板塊為例，市盈率普遍在10倍以下，周期類股份如保險股，預期市盈率不及10倍，而銀行股更低至5、6倍以下，因此有一定的趁低吸納價值，所以大市喘定隨即出現較強力反彈。

預料短期港股波動市況在所難免，有待資金回流，交投增加及動力轉強，即可望出現更強力反彈。而具盈利質素的股份，成為趁低吸納的目標。

從技術走勢分析，康師傅（00322）股價經歷漫長的調整期後，尋底回穩，回顧此股自第一季末期時由14元水平高位回落，及至第三季於



10.72元喘定，開始技術反彈，於趁低吸納買盤推動下，反覆彈升，動力增強，重返50天移動平均線之上蓄勢轉戰牛熊分界線，目前10天、50天及250天線分別是11.36元、11.6元及12.3元，成為股價的參考位。

至於康師傅的業務，是在國內生產製造速食類食品，包括核心業務的即食麵及其他速食類食品，另外亦有飲品等。回顧上個季度業務，即食麵及飲品均錄得平穩的盈利增長。市場預期集團的業務前景樂觀，可隨經濟維持平穩增長，因此可以接受一個較高的預期市盈率，成為投資機構吸納的目標。

伺機在12元以下水平收集，第一個上線目標是14元水平，而中期反彈升浪頂會在16.6元以上水平出現，下線參考位則在10.7元。

（作者為獨立股評人）

東盟速寫：泰國消費市場充滿活力

貿發焦點

泰國是東盟第二個經濟體，2022年國內生產總值（GDP）達4950億美元，人口約7160萬。近數十年來，泰國的社會及經濟不斷發展，家庭收入穩步上升。據聯合國推算，2022年，泰國城市人口佔總人口53%，比例較2012年的45%為高。當地中產階層迅速壯大，消費市場充滿活力且持續增長。消費者很快適應新的數碼趨勢和生活模式，對商品和服務產生了新需求。

根據聯合國數據，2021年，泰國人口的年齡中位數為39.3歲，較東盟地區的30.3歲為高，在區內排第二位；最高者為新加坡，其人口年齡中位數為41.8歲。購買力方面，泰國是一個中高收入國家，人均GDP在東盟排第四位，緊隨新加坡、文萊和馬來西亞之後。其中，新加坡和文萊屬高收入經濟體，而世界銀行預測，馬來西亞有望於2028年前躋身高收入國家之列。

根據泰國國家統計局的數據，2021年，泰國家庭月均收入為27352泰銖，開支為21616泰銖，分別較2019年新冠疫情前多5.1%和4.2%。然而，該國不同地區的開支水平差異很大，責任編輯：許偉生

綠色科技成增長點 碧瑤前景看好

股壇魔術師

高飛（01397）在過去兩年多以來一直保持良好的業務發展，且連續3次發布盈喜，反映公司的核心競爭實力在不斷加強，尤其是在有利政策的支持下，潛在價值正在持續釋放。另外，現價預測股息率高達6.6厘以上，屬高息一族；市盈率只有約5倍，遠較環保行業平均市盈率15倍為低，估值吸引。

上半年，碧瑤綠色收益達11.1億元，按年增長55%，主要由於清潔、廢物處理及回收業務增長所致。期內，溢利約2170萬元，增加27%；經調整溢利2130萬元，飆升352%；整體毛利率約7.8%。

作為香港最大的綜合環境服務集團之一，碧瑤綠色（01397）在過去兩年多以來一直保持良好的業務發展，且連續3次發布盈喜，反映公司的核心競爭實力在不斷加強，尤其是在有利政策的支持下，潛在價值正在持續釋放。另外，現價預測股息率高達6.6厘以上，屬高息一族；市盈率只有約5倍，遠較環保行業平均市盈率15倍為低，估值吸引。

其次，新業務已形成第二成長曲線。雖然集團在廢物管理及回收領域從事已久，但特區政府近年來才發力於此，未來隨着「都市固體廢物收費計劃」及「塑膠飲料容器生產者責任計劃」相繼實施，回收市場將於未來三年內增長2至3倍。在有利政策推動下，集團在廢物管理及回收領域的動力不斷增長，將有望成為其高速發展的新動能。

論到爆發性，預期將來自廚餘收集及處理領域，這亦是集團的第三大亮點。集團去年獲得環保署首份使用

生物科技（黑水虻）轉化技術解決香港雞糞問題的合約，項目經已投產。集團正積極研究將應用拓展至解決廚餘問題，捕捉巨大商機。據資料顯示，2021年棄置於堆填區的固體廢物量為567萬公噸，平均每日為1.5萬公噸。集團作為香港廚餘收集服務市場的領先企業，迄今環保署共批出四份合約，集團中標兩份。

同時，經過近年的策略部署，集團的綠色科技業務快速創造佳績。碧瑤綠色持續提供各項智慧城市、物聯網、大數據、人工智能及生物科技解決方案，預計綠色科技業務將成為集團未來增長引擎之一。特區政府近年積極推動北部都會區及明日大嶼建設，料亦為集團帶來重大商機。

聯儲料再加息 美匯挑戰105.8

實德攻略

郭啟倫（SWIFT）的最新資料顯示，7月份在該平台上進行的銀行間支付交收過程中，有46%是涉及美元，創下了歷史新高位水平。這數字意味着雖然不少國家努力推行去美元化，惟短時間內仍然看不到實質的效果。因此，美匯指數在現階段仍有向上突破的可能，大有機會再次挑戰105.8年內的高位。

此外，美國聯儲局在今年剩下的3次議息會議，估計至少會再加息1次，這會對美元造成利好。就算聯儲



突破的話，第二個向上阻力便是109水平。

（作者為實德金融集團首席分析師）

產品類別方面，食品和非酒精飲料佔泰國家庭月均開支的比重最大（33.7%）；其後是住房和家居開支，包括租金、水電費、傢具和家用電器等（21.4%）；交通和通訊（20.0%）；以及非消費開支，例如稅款、禮品、供款和保險（13.0%）。

同樣，不同地區的消費模式也有一些差異。例如，在收入水平及城市化程度較高的大曼谷地區，食品及飲料等必需品佔家庭開支的比重較全國平均比重為小，在住房、教育和醫療保健方面的比重則較大。（香港貿易發展局）