

貨幣政策轉向價格型調控



▲ 人民銀行推動貨幣政策改革，從數量型調控轉為價格型調控。

【一點靈犀】上 周三（19日）人民銀行行長潘功勝在陸家嘴論壇上闡述貨幣政策立場，發言內容信息量極大。除了淡化「規模情節」，降低外界對於金融數據高增長的期待，還勾勒出未來貨幣政策改革的藍圖，將從數量型調控轉向價格型調控。

李靈修

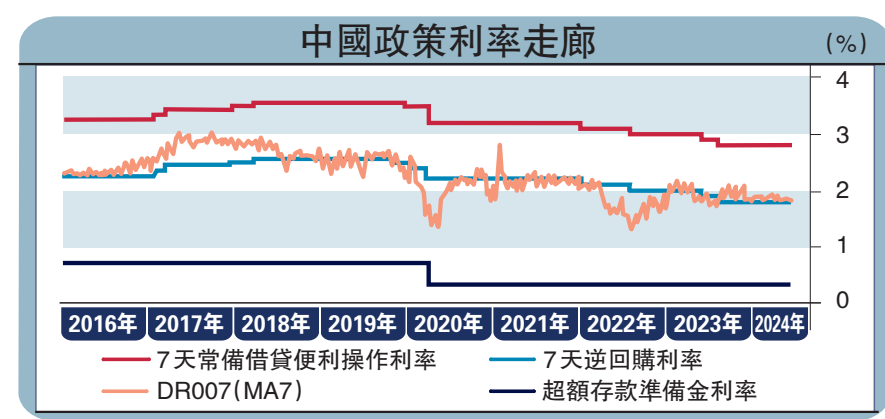
所謂數量型與價格型調控的區別，主要體現在貨幣政策中介目標的差異，數量型圍繞M1、M2等貨幣供應量，價格型則鎖定短期市場利率。目前發達經濟體多實行價格型調控，美聯儲貨幣政策亦是如此。

鎖定貨幣供應改為市場利率

上世紀70年代，美國遭遇滯脹危機。原有的凱恩斯理論無法對此經濟現象進行解釋，以弗里德曼為代表的貨幣主義站上前台。美聯儲開始採用貨幣供應量作為政策中介目標，最初的主要指標就是M1，即聯儲局通過控制M1的增長，進而影響通脹數據及GDP增長。但到了90年代初，隨着金融體系的急劇擴張，大量流動性資產被排除在貨

幣供應量的統計口徑之外，數量型貨幣調控方式已經不再合適經濟發展。這一情況與中國現處境十分相似，鑒於內地M1未有納入個人活期存款及高流動性金融產品，數據統計與實際水平存在脫節。1993年7月，時任美聯儲主席格林斯潘表示，聯儲局的貨幣政策調控目標將改為聯邦基金利率，具體操作參考泰勒規則(Taylor Rule)。這象徵着美國貨幣政策正式轉向價格型調控。

2008年以前，美聯儲依靠公開市場操作(OMO)改變銀行系統的準備金供應量，間接影響聯邦基金利率。這一政策體系也被稱為「稀缺準備金」(Scarce Reserves)框架。2008年後，美聯儲實施QE(量化寬鬆)政策，導致銀行體系準備金大幅擴充，準備金



不再「稀缺」，政策體系轉向了「充足準備金」(Ample Reserve)框架。美聯儲通過同時改變準備金餘額利率(IORB)和隔夜逆回購報價利率(ONRRP)來控制聯邦基金利率。這就是大家所熟知的美聯儲利率走廊。

持續改革提升效率

中國貨幣政策在價格型調控的道路上也經歷了漫長摸索。早在2012年，《金融業發展和改革「十二五規劃」》就明確表示，要推動貨幣政策從以數量

型調控為主向以價格型調控為主的轉型。2016年初，人民銀行在2015年四季度《中國貨幣政策執行報告》中提出：「探索利率走廊機制，增強利率調控能力，理順央行政策利率向金融市場乃至實體經濟傳導的機制。」這也暗示了，監管層已經着手利率走廊的頂層設計。

2019年以貸款市場報價利率(LPR)改革為標誌，監管層逐漸理順從政策利率向市場利率的傳導體系，價格型調控框架初見雛形。在此基礎上，人行搭建起了「7天逆回購利率-MLF

(中期借貸便利)-LPR-存貸款利率」的利率調控機制。不過，這一利率傳導體系也存在不少問題。譬如政策利率過多，短期有逆回購利率，中期有MLF利率，不利於市場和公眾理解，同時也增加了人行的管理難度，貨幣配置效率欠佳。又如，作為貨幣政策中介目標的市場利率(DR007)波動過大，不能充分體現人行的調控意圖，有時還會出現信號混亂的誤解。

今次潘功勝談及的改革方向，就是用7天期逆回購操作利率取代MLF利率作為主要政策利率。人行未來可通過二級市場國債買賣的方式調節市場流動性，將市場的短期利率穩定在7天期逆回購利率附近，然後借助利率走廊引導中長期利率波動，進而更有效調節貨幣政策。

心水股

網易(09999) 聯想集團(00992) 建設銀行(00939)

期指結算日 好友勝率機會高

【頭牌手記】沈金 還有兩個交易天就要同6月講「拜拜」了，但迄今為止，傳統口訣的「六月絕」，究竟應驗與否，依然不能確定。昨日港股，悶戰一場，好淡都在摸著石頭過河，小心翼翼，恒指低位17934點，跌138點，高位上到18156點，升83點，收市報18089，升17點，是第二日上升，兩日合共進賬62點。

一次指數，所以不會再「躺平」，而會翻身一搏。本周小投資者怕的是這場大戰沙塵滾滾殺錯良民，故選擇按兵不動，希望過了今日，雨後彩虹出現，半年結會做得好好睇睇。

這個想法不能說無道理。恒指18000點不成什麼「心理關口」，每日都升升跌跌，在關口上下穿梭，並習以為常。從大好友一再表現出的戰術策略均成竹在胸，我相信今日之戰，好友一方最終告捷之機會不低。若真個如此，周五的半年結得以高收，也是大好友早已預定的結局。

昨日20隻熱門股中，升得最好的是網易(09999)，收150.6元，漲6.2%，主要刺激是新手遊將於7月2日公測上線，估計會受歡迎。另一隻上升股是商湯(00020)，收1.4元，漲2.2%。該股宣布推出大模型「0元購計劃」，市場估計會吸引更多企業

用戶加入，同屬AI概念股的聯想集團(00992)昨日收報11.38元，結束過去3日連跌，回升0.9%。該股收市後公布推出50系列摺疊屏手機，會否觸發新換機潮，稍後有分曉。由於手機智能項目不斷刷新，舊手機未必適應，換新手機料是時候，若如此，聯想新機將成搶手貨。

金融股成主戰場

金融股昨日回軟，我估計是有心人為今日的期指結算準備籌碼。金融股是重指數股，昨日回一回，有助今日升回去，以支撐指數。這就是以退為進的策略。中信銀行(00998)和建設銀行(00939)同於7月4日除淨，想收高息者，可繼續吼低位吸納，以昨日收市價計，二者之周息率分別為7.85厘及7.57厘。即使扣減10%股息稅，仍穩得約7厘息。

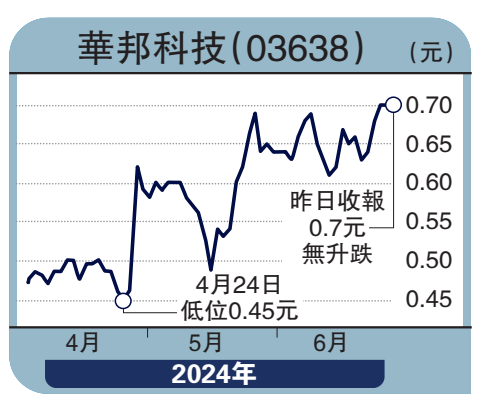
華邦科技引入新股東 或拓新業務

【股壇魔術師】高飛 日前公布截至今年3月底止財政年度業績的華邦科技(03638)，成功轉虧為盈，可見基本經營情況回穩。其實，集團未來的發展和股價表現可能未必完全同現在業務有關，據分析其股權變動，近月的供股及配售行動，相信已引入實力雄厚的新股東，對市場帶來憧憬。

先說業績，集團收入3.57億元，雖然按年下降21.8%，但純利1476萬元，相較上年度虧損1.28億元明顯改善。集團業務有三大範疇：一、製造及銷售動態隨機存取存儲器模組、行動硬碟及固態硬碟等電子儲存設備，亦從事買賣動態隨機存取存儲器晶片；二、證券經紀、諮詢以及放債業務；三、銷售高端冷凍三文魚為首的優質環球海產、冰鮮及冷凍肉類、家禽、速凍食品、罐頭及各式酒水。集團持續關注、投資和深度運營兼具創新性及成長性的行業和企業，其中，會

打造「全金融牌照+教育+投資移民」服務全鏈條，料可受惠大灣區需求。

股權方面，去年9月，集團按0.25元配售1.05億股或20%新股，增加約2550萬元營運資金；同年11月：進行2供1供股，合共發行約3.16億股新股，每股供股價0.18元，集資約5600萬元。而供股消息公布後，股價開始上升至今。兩次股權變動均引入了新股東，市場憧憬新股東會幫助公司引入新的業務，前景可期。



國企股息吸引 投資價值增

【實德攻略】梁斌 即將踏入2024年下半年，上半年恒生指數可以用有驚無險形容，今年開17135點後急跌，最低見14794點，及後回穩，但受制於17000點水平，直至4月下旬，中央推出一系列有利港股措施，恒指才能夠一口氣突破，最高見19706點，執筆時在18000點附近徘徊。筆者認為這個調整實屬合理，從技術分析看，恒指在5月

2日到20日這12個交易日都處於超買水平(14天RSI超過70)，而且升浪由16000點起步到高位升幅超過兩成，投資者獲利實在無可厚非。

雖然指數現在正進行萬八點攻防戰，但筆者預計有機會反覆測試17500點這250天移動平均線附近才重拾上升動能，因為暑假來臨再加上舉行大型體育賽事，估計投資氣氛相對淡靜。

估值較A股便宜

投資者可以藉機在這段時間慢慢吸納國企相關股份作長遠部署，原因是從近日指數表現可見，資金在大市調整的同時更多的停留在國企資產上，恒生指數從5月高位跌至6月低位的幅度是9.9%，而科技指數和國企指數同期分別下跌

13%和9.7%，反映投資者較為不願意沽出國企股份，而且國企指數是以上三個指數中唯一同時在10天和50天移動平均線以上，可以見到無論是沽售壓力和低位買盤上，國企指數比較優勝。同時相關股份還具備炒作憧憬，上周被內地傳媒形容為「新晉國家隊」的中國國新認購3家基金公司旗下的中證國新港通央企紅利ETF，反映股息收益對內地機構投資者的吸引力，如果配合更早期的傳言說中國正考慮減免內地散戶港股股息稅來看，未來可望更多有利港股的政策出台。更重要的是同是上市企業，H股普遍較A股便宜，若你是內地投資者，尋求高收益股份作投資者時，何不更多的選擇H股？

(作者為實德金融策略研究部經理)

互聯互通優化空間大

【工銀智評】 今年是香港回歸祖國27周年，憑藉背靠祖國、聯通世界的優勢，香港與內地金融市場互聯互通不斷深化，本地經濟取得長足發展。

自2014年「滬港通」開通，開啟香港與內地資本市場互聯互通序章，至今已步入第十年，其間大致經歷三個階段。第一階段為2016年之前，兩地通過基礎設施連接建立了股票二級市場聯通，同時開展基金互認。第二階段為2017至2021年，「債券通」、「粵港澳大灣區跨境理財通」(「跨境理財通」)相繼開通，股票市場互聯互通穩健擴容。第三階段為2022年以來，兩地在股票、債券、理財、基金等領域不斷深化聯通，並啟動北向內地與香港利率互換市場互聯互通合作(「互換通」)，成功將聯通領域拓展至衍生品市場。十年金融合作為兩地跨境投資提供了便利通道，更為鞏固提升香港國際金融中心地位、助力內地金融穩健開放貢獻積極力量。

環顧全球，主要國際金融中心均積極推進資本市場開放合作，以充分發揮跨市場協同優勢和增進本地市場競爭力。

加快與「一帶一路」合作

展望未來，立足兩地互聯互通成功實踐，借鑒國際市場成功經驗，我們想要就香港資本市場多元聯通提出四點思考和建議：第一，持續研究提升兩地資本市場互聯互通的深度、廣度和交易便捷度；第二，加快香港與「一帶一路」等海外資本市場的互聯互通合作步伐；第三，聚焦外匯及衍生品市場提速發展，不斷提升香港國際風險管理中心地位；第四，圍繞系統優化、規則引領等重點領域，持續夯實香港國際金融中心的綜合影響力。

當前大國博弈形勢複雜、全球經濟格局和治理秩序深刻調整，香港資本市場多元聯通既有時不我待的現實緊迫性，亦適逢戰略歷史契機，大有作為。伴隨兩地互聯互通機制持續提質擴容，香港資本市場在聯通區域、聯通產品、人民幣計價等領域持續深化發展，香港未來作為全球投資融資樞紐、全球資產和財富管理中心、國際風險管理中心等國際金融中心地位將更加鞏固。

(中國工商銀行(亞洲)東南亞研究中心)

證券代碼: 600851 證券簡稱: 海欣股份 公告編號: 2024-014 900917 海欣B股

上海海欣集團股份有限公司 第十屆董事會第三十六次會議決議公告

本公司董事會及全體董事保證本公告內容不存在任何虛假記載、誤導性陳述或者重大遺漏，並對其內容的真實性、準確性和完整性依法承擔法律責任。

一、董事會會議召開情況
(一) 本次董事會會議的召開符合有關法律、行政法規、部門規章、規範性文件和公司章程的規定；
(二) 本次董事會會議通知於2024年6月21日以書面方式向全體董事發出，會議資料於2024年6月21日以書面方式向全體董事發出；
(三) 本次董事會會議於2024年6月26日以通訊方式召開；
(四) 本次董事會會議應到董事9人，實際出席9人。

二、董事會會議審議情況
會議以記名投票方式表決，形成以下決議：
(一) 以9票同意、0票反對、0票棄權，審議通過《關於清算註冊上海金鑽置業有限公司議案》
上海金鑽置業有限公司(以下簡稱「金鑽置業」)成立於2005年5月，當前註冊資本300萬元人民幣。公司全資子公司上海海欣建設發展有限公司(以下簡稱「海欣建設」)持有金鑽置業20%股權。金鑽置業當前已無實際經營業務，因此擬將其清算註冊，預計清算後海欣建設可分配到的資金約220萬元(最終以工商註冊時實際分配到的金額為準)。
經董事會審議，同意清算註冊金鑽置業，並授權公司經營層具體辦理。本次清算註冊事宜不會對公司現有經營和財務數據產生重大影響。
特此公告。
上海海欣集團股份有限公司 董事會
2024年6月27日

職位名稱: 樓面(侍應生)
(新寧餐廳)
(空缺編號: 31984)

工作地區: 銅鑼灣區
工作時間: 11:00-22:00
(包括15:00-18:00用膳/休息)
8小時工作, 每週工作6天, 不需輪班工作。
入職要求: 小六學歷程度, 一年相關工作經驗。
語言要求: 一般粵語會話。
月薪: 每月\$15,240
聯絡方法: 本公司正透過勞工處進行招聘, 求職者請致電: 21506397查詢/安排面試

NOTICE ON APPLICATION FOR RENEWAL OF LIQUOR LICENCE CASA CUCINA

Notice is hereby given that CHEUNG CHING YU ANTHONY of Shops C & D, G/F, Riviera Mansion, 59-65 Paterson Street, Causeway Bay, H.K. is applying to the Liquor Licensing Board for renewal of the Liquor Licence in respect of CASA CUCINA situated at Shops C & D, G/F, Riviera Mansion, 59-65 Paterson Street, Causeway Bay, H.K. Any person having any objection to this application should send a signed written objection, stating the grounds therefor, to the Secretary, Liquor Licensing Board, 8/F, Lockhart Road Municipal Services Building, 225 Hennessy Road, Wanchai, Hong Kong within 14 days from the date of this notice.

Date: 27 June, 2024

申請酒牌續期公告 CASA CUCINA

現特通告: 張靜宇其地址為香港銅鑼灣百德新街59-65號海濱大廈地下C及D舖, 現向酒牌局申請位於香港銅鑼灣百德新街59-65號海濱大廈地下C及D舖 CASA CUCINA 的酒牌續期。凡反對是項申請者, 請於此公告刊登之日起十四天內, 將已簽署及申明理由之反對書, 寄交香港灣仔軒尼詩道225號駱克道市政大廈8樓酒牌局秘書處。

日期: 2024年6月27日

申請新酒牌公告 尚食

現特通告: 新鶴彬其地址為九龍深水埗昌華街23號地下16號舖, 現向酒牌局申請位於九龍深水埗昌華街23號地下16號舖 尚食的新酒牌。凡反對是項申請者, 請於此公告刊登之日起十四天內, 將已簽署及申明理由之反對書, 寄交九龍深水埗基隆街333號北河街市政大廈4字樓酒牌局秘書處。

日期: 2024年6月27日

申請新酒牌公告 潮興美食

現特通告: 平水英其地址為新界荃灣三股坊仁信大廈地下6舖, 現向酒牌局申請位於新界荃灣三股坊仁信大廈地下6舖 潮興美食的新酒牌。凡反對是項申請者, 請於此公告刊登之日起十四天內, 將已簽署及申明理由之反對書, 寄交新界大埔鄉事會街8號大埔綜合大樓4字樓酒牌局秘書處。

日期: 2024年6月27日

申請新酒牌公告 初之陸日本料理

現特通告: 陳英傑其地址為九龍觀塘開源道33號建生廣場地下2-3舖, 現向酒牌局申請位於九龍觀塘開源道33號建生廣場地下2-3舖 初之陸日本料理的新酒牌。凡反對是項申請者, 請於此公告刊登之日起十四天內, 將已簽署及申明理由之反對書, 寄交九龍深水埗基隆街333號北河街市政大廈4字樓酒牌局秘書處。

日期: 2024年6月27日

申請新酒牌公告 棠記中西美食海鮮小廚

現特通告: 林浩易其地址為新界屯門三聖邨豐漁樓地下10-11號舖, 現向酒牌局申請位於新界屯門三聖邨豐漁樓地下10-11號舖 棠記中西美食海鮮小廚的新酒牌。凡反對是項申請者, 請於此公告刊登之日起十四天內, 將已簽署及申明理由之反對書, 寄交新界大埔鄉事會街8號大埔綜合大樓4字樓酒牌局秘書處。

日期: 2024年6月27日