

瞪羚企業與耐心資本

一點靈犀

本周召開的中央政治局會議指出，「要有力有效支持發展瞪羚企業、獨角獸企業」。相較於大眾熟知的獨角獸，瞪羚企業受到如此高規格的支持，實屬罕見。此舉反映出，決策層有意引導資本市場「投早、投小、投長期」，也與此前倡導的「壯大耐心資本」理念相呼應。

李靈修

在今年5月份濟南召開的企業和專家座談會上，中國國家主席習近平在聆聽匯報發言時追問：「我們的獨角獸企業新增數下降的主因是什麼？」這也被外界稱做是「獨角獸之問」。

外資創投逐步離場

所謂獨角獸企業，是指成立不超過十年，估值超過10億美元的未上市企業。移動互聯網時代以來，中美一直都是獨角獸的「主產地」，但近年來中國獨角獸數量出現了明顯下滑。

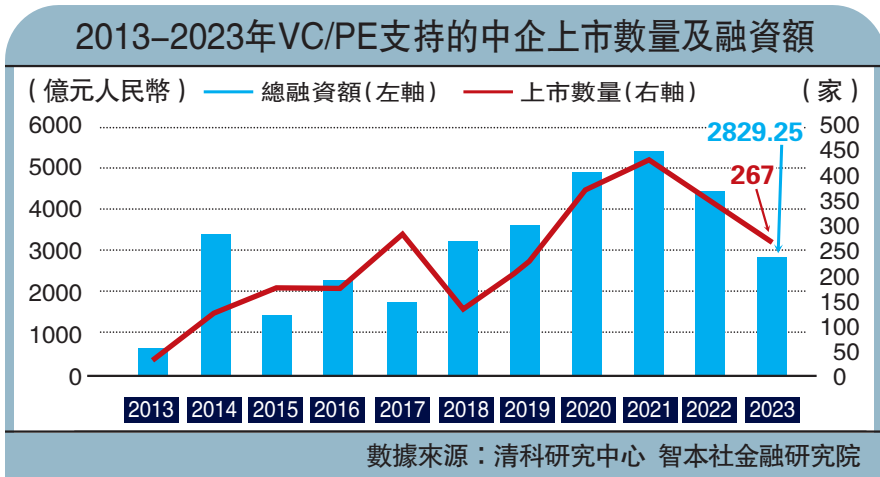
據胡潤研究院發布的《2024全球獨角獸榜》榜單顯示，截至今年年初，美國獨角獸企業達703家；中國則以340家的數量位居第二，規模不及美國的一半。更值得注意的是，中美之間的差距出現擴大趨勢。如2022年，中國新增15家獨

角獸，美國新增179家；2023年，中國新增24家，美國新增37家。

關於「獨角獸之問」的解釋，市場給出的答案集中於兩個方面：

首先，隨著中美科技戰的持續焦灼，外資背景的創投資金大幅流出中國。不可否認，以紅杉、軟銀、IDG為代表的國際風投，在中國科網巨頭的早期發展階段扮演了關鍵角色。而如今美國政界將創投脫鉤視為對中國科技「卡脖子」的重要手段。今年2月，美國眾議院的一個特設委員會就公開呼籲限制美國的風投、創投對中國半導體和量子計算等領域企業的投資。

其次，中國本土創投資金的上市退出渠道受阻。一方面，中國企業赴美上市面臨着嚴峻的監管風險；另一方面，A股鑒於市場行情時常階段性收緊IPO。



由於投資回報預期不穩，創投機構的避險情緒明顯上升，投資規模也相應縮水。清科發布數據顯示，2023年中國267家具有VC/PE（創業投資/私募股權投資）投資背景的本土企業實現IPO，數量與金額同比下降24%和36%。（見配圖）

國資機構投早投小

在此背景下，決策層希望通過在「需求側」與「供給側」兩端進行深耕，為新質生產力的發展拓寬「道路」。



▲全球瞪羚企業共計688家，中美分別擁有218和247家，兩國的差距並不大。

導。其中，從事製造業的瞪羚企業佔比38%，科學研究與技術服務業佔比33%。顯而易見，瞪羚企業具有很高的投資價值，符合國家大力支持「專精特新」小巨人的認定標準。

當然與獨角獸企業相比，瞪羚企業成長過程中的挑戰更多、風險也更高，這就需要更具戰略定力的資本進行加持。自4月政治局會議首提「壯大耐心資本」，決策層多番做出指示，如6月15日國務院印發的《促進創業投資高質量發展的若干政策措施》，就明確鼓勵央企利用創業投資基金投早、投小、投長期、投硬科技。

事實上，國資在創投市場的表現也在趨於活躍。日前AI大模型公司「百川智能」完成A輪融資，融資金額達50億元人民幣。投資方除了阿里、小米、騰訊等互聯網巨頭之外，也可以看到深創投、上海人工智能產業投資基金等國家隊的身影。

心水股 匯控 (00005) 中移動 (00941) 中海油 (00883)

好淡角力近尾聲 恒指先望17500

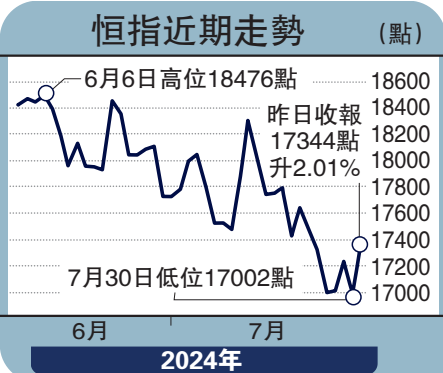
頭牌手記

7月股市最後一個交易日，港股出現似樣反彈，恒指高開高走，「過關斬將」威風凜凜。高點上到17400，漲398點，收市報17344點，升341點或2.01%，為7月單日最大升幅第三位，次於7月12日升461點及7月11日升360點。昨日總成交重上千億元水平，達到1188億元，較上日多288億元。此大成交易為7月的第二高數字，僅次於7月12日的1194億元的紀錄。

很多人問：何以昨日大升？我頭牌認為有三點因素可作解釋。一是已過了期指結算，淡友壓市已無必要；二是技術性走勢顯示恒指17000點關相當有韌力，屢攻不破；三是內地股市升幅逾2%，足以帶起港股。

業績高峰期 績優股受捧

小結7月股市，由6月底的17718點起步，到昨日收17344點，下跌374



點，跌幅2.1%。口訣為：「五月升，六月跌，七月仍是下跌月」。

昨市最大特點是升勢遍及各板塊，頗為全面。同時，市場亦極之重視業績，不少公布業績的公司，股價產生甚大變化，有的大升，亦有的大跌。既視乎盈利及派息，也包含了市場人士的「解讀」，如果「解讀」欠佳，縱有比市場預期為佳的業績，也可能要面對拋售的驚嚇。

昨日就有個鮮明的例子說明一

切。昨日中午，匯控、恒生同時公布業績及派息，匯控盈利、派息符市場預期，還加碼進行回購，於是市場受落，買盤紛至沓來，收市直逼70元關，收69.95元，大漲4.6%。反觀恒生，雖然盈利派息均不差，但市場人士抓了一個「不良貸款率上升」的弱點，將之放大，成為「隱憂」，拋風由此而起。該股先是100元關失守，繼而愈跌愈低，收報95.85元，跌5.8%。

從走勢看，昨日恒指企在17300點之上，下一個目標應是17500至17700點水平，此為挑戰18000點心理關口前的主要阻力，能否克服，要多看幾日才知道。如果大市無後勁，又要回調，則17000關已多次受考驗，料可以守牢，不應跌破。本周三個交易日波動較激，每日上落二百至三百點，說明好淡爭持已到要分出勝負的時候。今日為8月首個交易日，頭頭頭勢，再下一城的機會存在，好友加油可也！

十一個入市的好時機

趨勢投資的秘訣

胡總旗

並不是股價發生變動的原因，而是多空雙方供需博弈的結果。一般而言，以下幾種形態可視為買入時機：

- （1）股價放量衝過前期高點時是買入時機，成交量突破往往可解讀為確認價格突破。
- （2）股價向上突破下跌趨勢線時，成交量必須放大及越大越好。充分的換手率才是股價持續上漲的保證。
- （3）股價回升時的成交量大於前一頭部的成交量時是買入時機。
- （4）股價在波浪形上升中，後浪成交量超過前浪成交量時是買入時機。
- （5）5日和10日均線量已萎縮橫移了若干天，當某一天（或連續兩三天）的成交量放大並突破這兩條成交量均線時是買入時機；由於日線趨勢較為不穩定，穩健投資者可把日線改為周線。
- （6）股價在低位區域，當5日均線帶量上穿10日均線形成交叉時是買入時機；由於日線趨勢較為不穩定，穩健投資者可把日線改為周線。
- （7）股價放量跳空上漲時買入，成交量越大，上漲跳空力度越強。跳空缺口是多空雙方力量失衡的結果。
- （8）如果市場創出新低而成交量創出新高，「極低點」往往會被縮量回測，這是一個絕佳買點。
- （9）在上漲趨勢中，觀察趨勢調整時的成交量。在上升趨勢的回調中，成交量往往因為人們急於獲利了結而放大。當繼續下跌調整而量能萎縮時，表明多方惜售而空方乏力故拋壓減輕。當量能枯竭時，表明調整接近尾聲，大概率將重啟上升趨勢，這是一個很好的增持良機。
- （10）股價大跌後，如果成交量很大，應視為利好。市場專家普遍認為這代表拋壓很大，後市看跌。其實，他們不知道，跌市成交量大代表承接力也大，成交量須由買賣雙方合作完成，缺一不可。這表示有大量股票從短線、猶豫的投資者手裏，轉移到長線、堅定的投資者手中。也就是說，如果成交量增加，行情仍繼續下跌時，就是已接近下一次上漲起點的信號。跌市高換手率有助於加速底部的形成。

（11）個股在底部經放量拉升、橫盤整理後縮量上漲，是主力籌碼高度集中的表現，有利於上漲趨勢的延續。

六個沽貨的關鍵時間

一般而言，以下幾種形態可視為賣出時機：

- （1）下跌趨勢中，量減價跌，拋壓仍未釋放，賣出信號；量平價跌，繼續賣出。華爾街有句名言：「股價上漲需要買盤推動，但股價靠自重就可下跌。」放量下跌不可怕，陰跌漫漫無了期。
- （2）放量跌破重要支撐位，如：趨勢線、均線支撐、整數價位關口等。
- （3）放量跌破盤整平台區域。
- （4）價格上漲到前期峰值附近，但成交量卻明顯縮量，表現出熊背離，這很可能是在醞釀雙頭走勢。當股價衝頂開始調整下跌時，錯過第一輪價格上漲的投資者會認為該股「便宜」，撿便宜的心理會推動股價反彈到前期高點，從而形成「雙頂」形態。這個形態的判斷關鍵點是反彈中的成交量，很多交易日的成交量低於平均量。如股價不能創出新高，轉而掉頭向下，宜果斷減倉。頂部背離是「雙頂」現象之一。
- （5）跌市成交量持續萎縮：當成交量小，且股價繼續下跌時，就表示市場前景堪慮。因為短線、猶豫的投資者還持有大量股票，行情如繼續下跌，他們隨時會因恐慌將股票拋出。恐慌性拋售是熊市結束的重要及必要條件之一。故無量陰跌才是最可怕的！股價雖然已偏低，但成交無量，人氣渙散，代表承接力更差。此時投資者宜減倉或觀望。
- （6）大幅震盪、放量的上影線叢林是頭部最明顯的特徵之一，宜高度警惕。股價大幅上漲後形成的頭部，暴跌之後往往會有反彈，區分反彈和趨勢反轉上漲的一個標誌是成交量。如果下跌趨勢中股價上漲，但成交量始終難以放大，那麼基本可以確定是反彈而不是趨勢發生了反轉。因為連續的上漲後成交量並沒有繼續放大，代表市場的買盤並沒有決心消滅猶豫的交易者。經過一番博弈，這些猶豫的交易者失去信心後，會轉而拋售帶動股價下跌。

歐元調整未完 短期下試1.056

實德攻略

郭啟倫

2024年巴黎奧運已經開幕接近一個星期，據資料顯示，整個奧運會為巴黎以至周邊地區帶來約73億至121億美元的收入。此外，到巴黎觀看奧運的旅遊人士，亦有機會順道到歐洲各國旅遊，這乘數效應將會是天文數字，應該會對整個歐元區帶來可觀的收入，或多或少會對歐元區的經濟提供動力。然而，有趣的是歐元的表現在奧運於7月26日開始後並未有理想的上升勢頭。相反地，是延續着7月中旬於1.0940水平遇上阻力後掉頭節節下跌的走勢。

歐央行在6月份調低利率至3.75厘後，確實擴大了跟美國聯儲局的政策

利率差距，歐央行在7月份的議事會議上維持利率不變。歐央行行長拉加德表示，歐央行並未走在一條預設的減息路線，拉加德也同時警告說，歐元區內部通脹壓力仍然高企，故此，歐央行在9月份的議事會議上採取哪一種行動都是有可能。歐央行是否有理據，去反其道而行上調利率，相信機會不大，因為就算歐元區的高通脹水平仍然令歐洲銀行官員們擔憂，但歐元區經濟是否能夠抵禦加息後帶來的經濟衝擊，現階段而言並不樂觀。

故此，歐央行在今年餘下的時間，應該不會再有加息動作，在欠缺利率因素推動下，歐元短線應該會展



現出下試低位支撐力的走勢，歐元短線有機會被推低至1.0560水平才會穩定下來。

（作者為實德金融集團首席分析師）

港專業服務助東企拓新領域

貿發焦點

李超率領

由香港特別行政區行政長官李家超率領的代表團在7月30至31日訪問柬埔寨首都金邊，以深化香港與柬埔寨的經貿關係。香港代表團成員與柬埔寨政府機構及企業共同簽訂13份合作備忘錄。

是次代表團由香港貿易發展局（貿發局）組織，行政長官李家超率領，並由特區主要官員陪同，匯聚約30名來自香港、內地及國際企業及商會的商界領袖。

代表團參觀了柬埔寨大型綜合企業一加華集團，了解當地投資機遇和融資需求。為了擴大雙邊經貿合作，香港駐曼谷經濟貿易辦事處（駐曼谷經貿辦）與貿發局於7月31日在金邊合辦商務午餐會，吸引超過350名商界領袖及主要官員出席。

今次代表團旨在探索柬埔寨的潛在機遇並建立聯繫，以加強柬埔寨與香港的雙邊關係。我們在金融、貿易、物流和專業服務等傳統領域實力雄厚，可以協助柬埔寨企業拓展有關

業務，並於創新科技與可持續發展等新興領域中，與柬埔寨攜手合作。我們樂見柬埔寨近年經濟急速增長、發展多元化產業和民營企業，同時致力推動可持續發展，發展一日千里。

貿發局在全球設有50個辦事處，6個位於東盟成員國，包括曼谷、胡志明市、雅加達、吉隆坡、馬尼拉和新加坡。在不久將來，我們將在金邊開設新的顧問辦事處，進一步拓展我們在東盟和「一帶一路」沿線的網絡。（香港貿易發展局）

今年首隻保險新股 眾務值得留意

股壇魔術師

高飛

今天中午截止公開認購的新股眾務控股（青島）股份（01471）是中國山東省保險代理服務提供商，致力於為企業及家庭保險用戶分銷各種保險產品。綜合意見，公司的佣金費率有下降趨勢、客戶集中度過高是兩大風險。財務表現方面，過去三年淨利分

別為2699萬、3634萬、3899萬元，今年前四個月淨利為1482萬元。預期上市價的動態市盈率約為21至30倍，有點偏高。聯合保薦人中國平安資本今年第一個項目，另一聯合保薦人中信證券今年至今項目5個，其中暗盤全部上漲，首日4漲1跌。今次屬於今年內第一隻保險公司上市，或值得憧憬，因此，有興趣認購者不妨小注怡情。