

# 香港科創需要大膽資本

投資全方位 一點靈犀

目前政府資本已成為創投領域的主力軍，但限於考核體系的保守性，在投資過程中往往呈現出「風險厭惡」的特徵。本周四（24日），深圳市金融委辦公室發布《深圳市促進創業投資高質量發展行動方案（2024-2026）》（公開徵求意見稿）（簡稱《行動方案》），其中首次提出「大膽資本」概念，鼓勵國資大膽試錯。對於大力發展科創的香港特區政府來說，同樣也值得借鑒。

李靈修



香港應盡快革新創投基金的評價體系，培養出本土的獨角獸企業。AI製圖

從數據上看，2022年美國獨角獸企業新增179家，中國新增15家，僅為美國的8%；2023年美國新增37家，中國為24家，雖然兩國差距有所縮小，但中國獨角獸總量規模（340家）不及美國（703家）的一半。

## 鼓勵創投資金大膽試錯

中國獨角獸產出「降速」的主因是國內創投資本的急速萎縮。隨著中美科技戰的持續焦灼，外資創投大幅流出中國。而中國民營資本也由於上市退出渠

道受阻，不敢輕易出手投資初創企業。清科研究中心數據顯示，2024年上半年，中國新募集創投基金數量和規模分別為1817隻、6229.39億元人民幣，同比下降49.2%及22.6%；投資案例數共3033起，同比下滑37.6%；退出案例共746筆，同比下降63.5%。

在此背景下，國資機構開始挑大樑，通過參與設立「引導資金」涉足創投領域。清科研究中心數據顯示，2024年上半年，國有控股與國有參股LP（有限合夥人）合計披露出的創投基金

資金額佔比達81.2%。這意味着，該領域超過八成的資金來自於政府。

為了防範國有資產流失，官方背景的創投基金大多遵循「不可虧損」的投資紅線。但創投投資的本質就是風險投資，這是由科技發展的客觀規律所決定的。天底下沒有免費的午餐，也不存在沒有風險的創新。創投資本當然要建立起風險管控的機制，但同時也要具備擁抱風險的覺悟。

但現實情況是，國資創投的負責人面臨較大的問責壓力，在做出投資決策

時「風險厭惡」傾向嚴重，這顯然不能滿足於新質生產力發展的迫切要求。鑒於此，《行動方案》釋放出兩個方面的積極信號：一是支持國資基金大膽試錯，發揮好財政資金的槓桿放大作用；二是構建投資容錯和盡職免責機制，實行差異化考核監督制度，提升投資積極性。

## 考核體系面臨革新

其實上述問題在香港也同樣突出。近年來，特區政府推出一系列支持科創發展的投資計劃，但總體成績不甚理

想。或是管理人的仕途考慮，或是因為考核體系的保守，要麼投資選擇過於謹慎，要麼項目推遲慢於預期，背後反映出的是「寧可錯過，不擔過錯」的消極心態。

在這一點上，香港應向深圳學習，盡快革新創投基金的評價體系，包括設置投資風險容忍度及投資損失允許比率等標準，對於流程合規且盡職履責的基金管理人設置免責條款等。只有給予投資決策足夠的試錯空間，才有可能培養出本土的獨角獸企業。

心水股 吉利 (00175) 理想 (02015) 滙控 (00005)

# 美大選臨近 港股氣氛趨觀望

港股昨日先揚後回，好友曾將恒指推高至20784點，升295點，至此輪到淡友登台，在慣性的「見高即沽」下，指數徐徐回軟，下午最低時見20521點，只升32點，收市報20590，升100點，全日總成交1612億元，較上日微減40億元。氣氛保持審慎，原因有三點。一是業績公布周期，大家對一些股份的盈利情況了解不多，擔心「一買就蟹」。二是下周三就是十月期指結算，幾可肯定淡友都落了重注，鹿死誰手，似乎淡友已佔優勢。蓋九月底恒指收21133點，現指數與之比較低543點，能否在餘下數天內扳平甚至升越，好友的把握似乎不大，而淡友所採的策略是：逢高即沽，好友暫時不與之抗衡，故沽盤一來好友即告退卻。三是下月五日美國大選，對環球股市總會有些影響，大家在預期波動加劇之下，多數將注碼降低，甚至袖手旁觀。這是好友少

了支持者而淡友多了聲勢的原因。

## 恒指連續第三周回軟

昨日，好友能點起火頭的，不外是炒光伏太陽能、玻璃等板塊，汽車股也造好，科網股個別發展。熱門股中協鑫科技(03800)，升19.5%，信義光能(00968)升17%，吉利(00175)升8.2%，理想(02015)升5%。至於下跌股份，較顯著的是電信股有沽壓，內銀股也回軟。

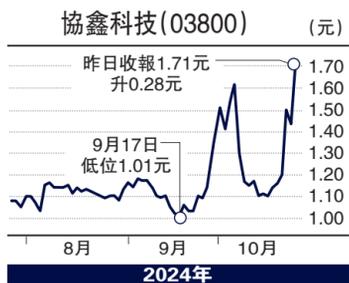
本周儘管五個交易日之中有三日上升，但因兩日失地較多，故「埋

單」計數，本周仍是下跌的一周，指數抹去214點，乃第三周連跌，這三周共失去2146點。

## 銀行股派績 滙控打頭陣

下周主要是銀行股公布季績。滙控(00005)打頭陣，訂十月二十九日公布，而十月三十日更是中資銀行股「眾星雲集」公布業績，包括大部分內銀股。據知，內銀股多數舉行電話會議，接受股東提問，作為H股股東，也可以用電話連線向銀行高層提出你關心的問題。會議公平、公正、開放，這種方式值得點讚。

很多分析員都預期，在期指結算前，大市會在20000-20800這800點上落波動。昨日高位20784，只差16點就上到目標，但淡友就是不肯鬆手，硬生生將之推倒。看來，這個周期將是上落市而難有「突破」——無論升抑或降，都在固定範圍內浮沉，一切有待重大事件明朗化後，才會有新的舉措。



# 地緣緊張 金價再闖2750美元

本周黃金再創歷史新高，曾見2758美元，主因是美國大選不確定性和中東戰爭的避險需求，加上進一步貨幣寬鬆的預期等多種因素，加劇了金價的飆升，較低的利率也增加了持有黃金的吸引力。黃金被視為對沖地緣和經濟不確定性的工具，今年以來已上漲逾32%，屢創新高。昨晚金價位於2721美元附近。基本上，一連串正面的經濟數

據促使市場調低對美降息幅度和速度的預期，另外IMF預期全球經濟增長將在五年內降至3.1%，低於疫情前的趨勢，預計今明兩年全球經濟增長3.2%，全球經濟下行風險變得更加顯著。本周數據較平靜，美國10月19日當月初請失業人數錄得22.7萬人，創2024年9月28日當周以來新低。

美經濟數據還是值得留意，尤其是耐用消費品和消費者的信心指數。現階段由於美國大選臨近，以及中東局勢

極度不穩定，都對黃金繼續提供強而有力的避險支撐。

技術分析方面，黃金日線圖看，在突破2750美元關口並創出歷史高位之後，黃金曾稍微回落到2700美元一線附近，多組平均線呈現出了比較完美的多頭排列，未來的修正空間可能進一步被縮窄，若企穩於2712美元上方，可挑戰2750美元上方。

(作者為彭博環球創富學院創辦人@ppgphk)

非淨利潤同比增長14.33%至202億元。其中，二季度營業總收入同比增長10.36%至1116億元；歸母淨利潤同比增長15.84%至118億元；扣非淨利潤同比增長9.67%至109億元。

## 發展中國家市場潛力大

按地區來看，家電出口市場景氣優於內銷，集團上半年國內收入同比增長8.37%至1262億元，顯著優於行業；受益於海外需求恢復及海運危機下的備貨需求，集團上半年海外收入同比增長13.09%至911億元。集團目前在30多個主要市場設有銷售分公司，近期亦公布計劃在明年可增加至逾40家，主要目標包括增長潛力較大的沙特、伊拉克、土耳其、波蘭及摩洛哥等發展中國家，料未來有更多發展空間。

(作者為香港股票分析師協會主席，證監會持牌人士，未持有上述股份)

數據顯示，截至10月15日，中國家電以舊換新申請和購買人數分別達到2066.7萬人。受益於消費品以舊換新政策等作用，前三季度限額以上單位家用電器和音像器材類零售額同比增長4.4%。其中，上述品類9月份單月零售額增長20.5%，較8月大幅加快17.1個百分點，智能家電增速更超30%。同時，9月白色家電和大型廚房電器的線下平均售價同比增長5%-17%，板塊「量價齊升」。

此外，各電商平台已陸續啟動今年的「雙11」購物節促銷活動，家電板塊銷情熾熱。數據顯示，天貓雙11現貨開售首小時，美的集團(00300)、海爾及小天鵝等近20個家電家居品牌快速破億，224個品牌首小時成交超去年全日，料四季度板塊銷售表現有望進一步提升。在「雙11」購物節大促、黑白家電板塊同時受益於年末促銷及國家以舊換新補貼等支持下，行業整體股價亦穩步上漲。

美的集團9月完成「A+H」上市，為香港三年來規模最大IPO，反應熱烈且對低迷的市場環境有所提振。受益於集團品牌知名度、豐富的產品線及加速海外擴張，美的在內地消費疲弱及高基數下實現穩步增長。上半年，集團營業總收入同比增長10.28%至2181億元；歸母淨利潤同比增長14.11%至208億元；扣



# 外資持續湧入 A股港股跑贏

周五A股上證收3299點，本周中後段大市都是圍繞着上證3300點這陣地做整固，同時輪動炒作，整體維持普漲勢頭，大部分投資者都嘗到賺錢的甜頭，人心仍是樂觀偏上。若對比全球其他成熟市場的表現，A股是實實在在的跑贏了。

因為A股的不俗表現，仍有不少國際資本持續湧入中國，就算近半月美匯指數升勢凌厲，最高點更升越104.5的關鍵位置，唯獨人民幣兌美元仍能維持相對穩定，對比之前人民幣兌美元的升幅，現在大約是回調了50%，總的來說比7月中低位，人民幣兌美元仍回升了

近1500點子，相比較其他貨幣在近月的弱勢，已是十分搶眼。執筆時日圓兌美元曾被殺跌至152水平，而因為人民幣的頑抗，美匯指數也逐步退回104邊緣徘徊橫行。

至於港股，還是一如預期在既定區間（預計波幅區間19800-21500）內來回震盪，無急升急跌，總體是進退二一，穩步向上；在美股連跌數天的負面影響之下，考量到港股的「質地」，現時恒生指數還能保持在20500點之上，真心算是走得很不錯了。以實操看，這段交易較適合選股強者及專業人士，換馬及做波段都是好的專業操作。

其實外圍真是風起雲湧，暗流不斷，故此黃金仍守在2700美元之上，但不少半年前表現強勢的市場已在近月悄然熄火。

大多數投資者或會注意到日股已徐徐跌至37000點水平，但日本可不是近月表現最弱的亞太市場，真正跌得慘的是印度，印股從9月底的85978點大跌至周五的79402點，短短一個月，整整跌了近6000點，同時走資的量及速度更是驚人，這反映跌勢仍未停止，顯示國際熱錢變臉的速度。

(微博：有容載道)



A股整體維持普漲勢頭，大部分投資者維持樂觀情緒。

# 收入放緩 百事宜短炒目標190美元

百事可樂(PEP.US)是零食和飲料領域的全球領導者，也是全球第二大飲料供應商，擁有眾多知名品牌，為多達200多個國家和地區的客戶提供服務。最近，百事旗下佳得樂合作在其會員平台上推出AI驅動的生成式設計體驗，客戶可以透過AI創建客製化設計的能力，把佳得樂現有的瓶子個人化選擇提升到一個新的水平，以運動員為例，可透過在網站的搜尋框輸入自己喜歡的運動、設計和愛好等想法來輕鬆表達自己，給消費者帶來了新的體驗。

便利食品佔約百事總收入的55%，飲料佔其餘45%。百事在美國和境外擁有大部分製造和銷售能力，國際市場佔其總銷售額四成以及運營

利潤的三分之一，國際業務有機收入成長表現要優於北美市場，國際市場中飲料板塊的整體表現則略優於食品板塊，源自飲料平均售價上升。

## 北美市場需求低迷

百事於10月初公布2024年第三季度業績，全球市場淨收入為233億美元，降0.6%，不及市場預期，其中有機收入成長按年升1.3%。在經歷了三年2021年至2023年5%至10%左右的收入成長後，今年以來百事可樂的有機收入面對連續第三個季度成長放緩。北美市場需求低迷，消費者控制支出或轉向更便宜的自有品牌產品；國際業務（除北美以外市場）的成長表現要更為優異，有機收入按年增4%，包括中國在內的亞太市場第三季淨稅前利潤按年增11%，這也

是百事國際業務有機收入連續14個季度實現了至少中個位數的成長；歸母淨利潤為29.3億美元，低於上年同期的30.9億美元；調整後每股收益同比增長5%至2.31美元，略超出預期，集團同時下調了全年銷售增長指引。

百事專注於整體成本管理舉措以提高生產力，並利用這些節省來緩解成本增加問題，並優先投資於其品牌及不斷尋求創新，但集團同時面臨着未來成長放緩的難題。因此，若有興趣買入此股的話，也只能以投機性去買入。技術走勢方面，百事過去兩年於151美元至188美元之間徘徊，可於160美元投機性買入，先以190美元作短中線目標，跌穿151美元止蝕。

(作者為富途證券高級策略師，證監會持牌人士，並無持有上述建議股份)