

新經濟公司於恒指比重有望持續提升

龐溟 經濟學博士、華興證券(香港)首席經濟學家兼首席策略分析師

11月19日，恒生指數公司公布系列指數三季調整名單：自12月6日起，將京東、新奧能源、華潤啤酒、網易等四家公司納入恒生指數，納入權重分別為1.54%、0.81%、0.78%和0.67%，恒指成份股數目將由60隻增加至64隻；將信達生物製藥納入恒生中國企業指數，納入權重為1.26%，同時將中國恒大剔除出恒生中國企業指數，成份股數目維持50隻不變；恒生科技指數成份股未發生變化，但美團、快手、京東、騰訊權重下調，阿里、小米權重提升；恒生綜合指數成份股擴容至503隻，新納入騰盛博藥-B、醫脈通、海倫司。

最新季檢結果符合預期

恒生指數成份股對股票市值、交易量等方面都有嚴格要求，只有滿足條件的個股才能進入初選，然後再以公司市值及成交

額排名、市場代表性等指標最終選定。總的來說，此次季度檢討的結果符合預期。

在最近兩次季度檢討中，恒指公司先後將信義光能和新奧能源等兩家新能源公司列入恒指成份股，估計與內地的碳中和政策、ESG概念等大背景有一定關係。由於恒指擴容，之前曾被剔除出恒指的華潤啤酒此次被重新納入，也反映出公司本身的業務和基本面受到恒指公司的認同。

新經濟龍頭企持續受捧

另一方面，京東和網易這兩家規模較大的互聯網公司，屬於率先入港第二上市的一批新經濟公司裏的龍頭企業，財務數據相比其他科技股來說也更為穩健，此次被選入藍籌是意料中事。目前已在港交所二次上市的公司中，交易高度集中在頭部的幾家互聯網公司中，阿里巴巴、京東、網易和百度佔了日均交易量的86%，而且換

手率顯著低於港股整體水平。

從行業比重來看，新經濟行業在恒指中的佔比從年初的37%增加到此次調整後的46%，上升趨勢明顯。考慮到恒指公司計劃將恒指成份股數目在2022年年底前增加到80隻，長期將擴容至100隻，預計在未來數次季度檢討中恒指成份股擴容的速度將進一步加快，且信息技術、醫療健康、工業等「新經濟」板塊中的大市值標的有望陸續被納入。

港擬放寬第二雙重上市

值得注意的是，港交所同樣在11月19日公布了優化及簡化海外發行人上市制度的諮詢總結，主要變動包括：採取同股同權架構、業務以中華為重心、並在合資格交易所主要上市的發行人可作第二上市，無須證明其是「創新產業公司」；最低市值的規定將降至30億元（上市滿5個完整

會計年度）或100億元（上市滿2個完整會計年度）；符合條件的同股不同權架構（WVR 架構）及/或可變利益實體（VIE）架構的發行人可通過「兩步走」赴港上市，先作第二上市，保留不合規的WVR和VIE架構，待大部分成交股份轉移到香港後，變為雙重主要上市。

新修訂將於2022年1月1日生效，總的來說，赴港第二上市或雙重主要上市將更為靈活、更加便利。

考慮到共同富裕訴求、加強政府治理和促進經濟社會均衡等各方面的要求，數字經濟已確立高質量、規範發展的基調，筆者認為，內地對大型科技企業和新經濟的監管壓力還將在未來一段時間內存在，短期內進一步壓制估值上揚，也有可能給相關指數表現帶來一定壓力。

與此同時，監管組合拳還有可能壓制相關板塊和行業公司的盈利增長。例如，成

本的提高和監管的強化有可能削弱了公司的內生性增長；而對違法實施集中和收購加強審查，又可能使公司通過併購實現增長的概率有所下降。

內地監管環境料趨穩定

但筆者預計，內地監管機構可能將更為注重政策推進的節奏、力度、方式、透明度以及加強和市場的溝通。根據中國證監會的表態，將進一步統籌處理好投資者、企業、監管等各方關係，進一步提高政策措施的透明度和可預期性，進一步穩定政策預期和制度環境。目前，恒生指數、國企指數和恒生科技指數在港美兩地同時上市的標的權重已分別超過10%、12%和25%。筆者估計，未來會有更多新經濟公司選擇赴港第二上市、雙重主要上市或初次上市，恒生指數以及其他主要指數中這些行業的比重將進一步提升。

聆聽投資者聲音 憧憬幣策續收緊

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

基於近期物價急升，投資者繼續押注在美聯儲將進一步收緊貨幣政策，可說是一點也不意外，後者在最新的議息決策上，只啟動減買債步伐，而不肯同時加息。如此一來，美元繼續走強，外界表現出「不是今次的議息決策，就必然是下一次決策」信念。

當然，市場參與者與央行決策者的互動，並不是單向的。相反，它是既有競爭性，又有合作的意味。重點是，市場參與者以真錢押注，去表達其關注的東西，並充分利用手上有資訊，而另一邊廂，央行的決策人亦要聆聽市場參與者的說法。誠然，市場參與者不一定次次都說得對，而央行決策者有本身對真實世界的評估基礎，以制訂政策，亦是天公地道。然而，互相仔細謙虛地聆聽對方說什麼，起碼為着真正了解大家押注的是什麼，亦是好事。

當然，除了央行與市場的互動，市場參與者聆聽其他參與者，以至在真金白銀買賣中累積勝負經驗，亦可以是信念的來源。

分散投資成為主流

舉例港股，經過十多年的深刻經驗，相信絕大多數港股投資者，已經有足夠的決心，對於所謂長線投資，包括平均

成本法等，予以相當程度的懷疑，不會跟以前一樣信奉。畢竟，金融海嘯至今，有着全球各地的低息環境，又有量化寬鬆等舉措的加持，當全球各地經濟復甦，而多種資產價格亦持續向上，但港股顯然是大落後，尤其是成熟市場之中，這個例外實在太明顯，明顯得令人尷尬。

投資者本身的經驗，作為信念的最佳來源，一時三刻，根本不可能改變根深柢固的想法。目前投資者陸續進行分散投資，不單是同一行業的不同企業，甚至不同行業，甚至不同地域，並以不同時段去分散風險，似乎是更符合本身利益，也符合真正的分散投資之道。

美股表現跑贏恒指

是的，單憑買個恒生指數相關性高的組合，放諸過去十多年，根本無濟於事，皆因恒指來來去去，都是二萬五為中軸，上落數千點不是沒有，連續好一



●鮑威爾獲連任聯儲局主席，大家擔心刻意壓低通脹的舉措快將推出。圖為紐約證券交易所。

段的升市或跌市也存在，但對比美股的屢創新高，卻又相形見绌得可以。

若人人都明白這個道理，卻又造就了「一定的機會。起碼，從估值角度看，始終有國際投資者相信有便宜可撿，雖然長遠而言，便宜有便宜的理由，但卻無礙短期期如年底前的粉飾彌窗。

新經濟板塊或受壓

當然，背後重要理由是，美聯儲主席

鮑威爾相信可以順利連任後，大家擔心刻意壓低通脹的舉措快將推出，原本領漲的新經濟板塊繼續有壓力，若傳統舊經濟可以受惠加息，而剛巧又是估值較便宜的話，則大有可能先來短暫的資金流入，亦未可料。

（權益披露：本人涂國彬為證監會持牌人士，本人及/或本人之聯繫人並無持有上述股份；本人所管理基金持有美股及港股。）

誰將成為電動汽車充電器競賽中的贏家？

Isabella Hervey-Bathurst 施羅德投資環球行業專家

今年，電動汽車的銷量相當強勁。據彭博新能源財經的數據顯示，在截至2021年6月的過去12個月期間，電動汽車的銷量較去年同期高出160%以上，而對比2019年相應比較期內的銷量則增長了超過130%。因此，我們的確已在向電動汽車轉型，現在亦只是開端，今後還有很長的路要走。以英國為例，電動汽車在去年乘用車總銷量中佔11%，但若要在2030年或之前實現禁售新內燃機汽車的目標，該比例便將需要在9年內升至100%。

商用車方面，愈來愈多企業已為減碳目標作出雄心壯志的承諾，意味着商用車車隊的排放量將受到密切注視。包括特斯拉及宜家家居在內的111家「EV100」組織成員已承諾，公司旗下

車隊將於2030年或之前轉為使用電動汽車及/或為員工及/或客戶安裝充電站。

汽車業轉型步伐加快

除了政策及目標因素向好，電動汽車的經濟效益亦隨着行業擴張而持續提升。根據預測，電動汽車的確將在未來數年內變得比內燃機汽車更為便宜。這將是一個重要的市場臨界點，而向電動汽車轉型的步伐亦將因此加快。

根據彭博資訊估計，全球在2040年或之前將需要在住宅、公共場所、快速充電設施及車隊新增超過3億個電動汽車充電接口，而現時的數目只有不足600萬個。支持乘用車和商用車等向電動汽車轉型所需要的充電器數量龐大，

意味着這個市場勢將在充電基建投資於2035年前後見頂前一直維持增長。

在彭博資訊更加進取的增長情景當中，全球在2040年或之前將需要超過5億個充電器，相當於在電動汽車充電基建的累計投資將接近1.6萬億美元。

不久前，股票投資者仍難以直接投資在電動汽車充電主題之上。它們若不是私營企業，便是隱藏在規模較大的多元化企業的小規模業務分支。但在過去12個月，不少電動汽車充電企業紛紛上市，當中以特殊目的收購工具(SPAC)方式進行的較為普遍，因而大大提升了投資者的機會。雖然資金充裕的電動汽車充電企業蓬勃發展意味着行業將有能力支持能源轉型，但從投資角度來看卻衍生出一個迫切的問題：既然有那麼多企

業希望分一杯羹，競爭又會否妨礙它們取得可觀回報呢？

客戶粘性成為關鍵

就短期而言，很多企業都將因為電動汽車充電行業仍在快速擴張而繼續造好，但長期而言，在透過銷售升級服務等方式成功建立真正客戶粘性的企業，以及業務模式主要集中在銷售充電硬件或電能的企業之間，差距或許會變得更加明顯。

投資者若記得太陽能製造業於過去十年間的發展進程便會知道，即使市場增長迅速，股東回報亦有可能差強人意。作為一名氣候變化投資者，我們的角色是超越引人注目的增長數據，尋找具備可持續長遠競爭優勢的企業。

期待早日正常通關 引入「活水」

史立德 香港中華廠商聯合會會長

今國內地疫情專家團訪港進行為期四天的考察，實地了解香港的防疫抗疫工作和措施，為內地與香港兩地重新正常通關作準備。早前更有媒體引述消息報道，香港和內地極有可能在12月10日左右恢復有限度免檢通關，初期每日配額1,000人。香港廠商就近期有關工作進展感到雀躍，亦期望在恢復正常通關初期，可以特別調撥一定數目的名額予廠商，讓他們可以返回已經近兩年未能踏足的內地廠房，處理業務。

根據政府的公布，訪港內地專家團由國務院港澳事務辦公室和國家衛生健康委員會組成，成員包括來自國家衛健委、廣東省、深圳市及珠海市等的疫情防控專家、國務院港澳辦及中央人民政府駐香港特別

行政區聯絡辦公室亦派員參與。另一方面，香港自5月份以來疫情一直受控，為與內地商討通關奠定穩固基礎。

事實上，自疫情爆發以來，各地封關防止輸入感染。在疫苗面世後，其他國家相繼開關，希望盡快恢復人流往來，為經濟注入生氣。不過眾所周知，解除禁令的結果是疫情再次爆發。以韓國為例，現時韓國市民完成兩劑疫苗接種的人數，已經達79%，然而，日前單日染疫人數卻突破4千人，創下去年初疫情爆發以來的新紀錄，而在短短3周內，重症人數亦以倍數增長。

收緊防疫有助恢復通關

在過去一段時間，香港對外開放政策一

直搖擺不定，究竟是選擇「共存」方式對外開放，還是跟隨內地政策，以「清零」為目標，盡快與內地恢復正常通關。

因此，早前曾與新加坡及其他地方商討「旅遊氣泡」的情況。現在香港特區政府決定以「清零」為目標，堅守「外防輸入、內防反彈」防控策略，並配合內地的要求，收緊個別政策，例如強制使用「安心出行」等。

經濟已難以負擔封關

無疑收緊防疫政策會為日常生活帶來不便，不過香港整體經濟其實已經難以負擔繼續封關的壓力。香港已有700多萬人口，「內循環」成效有限，在防疫抗疫基金不再支持、庫房派錢及派消費券的刺激



●港府全速推進和內地逐步有序恢復正常通關。

資料圖片

減退情況下，本地經濟實力已呈走下坡。加上從外地抵港要隔離，港人進入內地又要檢疫的情況下，香港某程度已成為孤島。

因此，特區政府全速推進恢復和內地逐步有序正常通關，並根據聯防聯控原則繼續加強和貫徹落實各項防疫抗疫措施，創

造有利條件。香港廠商期待早日正常通關，方便進入內地之餘，更能吸引內地遊客抵港，引入「活水」，刺激經濟。

題為編者所擬。本版文章，為作者之個人意見，不代表本報立場。