



# 中東戰局拉升油金 港股大市勢受壓

香港文匯報訊(記者 周紹基)中東緊張局勢繼續升溫，伊朗首次攻擊以色列本土，令市場擔心中東有機會引發大規模戰爭。美股三大指數均向下，跌幅介乎1.3%至1.7%，港股在美國的預託證券(ADR)近全跌，恒指今日有機會低開200餘點，下試16,400點支持位。油市及金市在休市期間，未完全反映中東最新局勢，布油期貨在上個交易日升0.5%，收報90.15美元；金價則在上周五升2,431美元一安士新高後，回軟至2,344美元。業內預測，今日復市後，油價及金價料續升，有利相關股份及期貨價格。

## 高盛金價年底看2700美元

金價上周五創新高後回吐，但市場仍看好金價。高盛將年底金價的預測，由原先的2,300美元，上調至每安士2,700美元。該行指出，中東局勢持續混亂，加上年

底美國大選、多國央行又持續吸納實金，都推動金價長期看好。中東局勢緊張也使油價受惠而上升。紐約期油一度升3.1%，每桶報87.67美元，為去年10月以來最高價格，收市仍漲0.8%報85.66美元。布蘭特期油最多抽升2.7%至92.18美元，同創去年10月以來新高，收市漲0.8%報90.45美元。

## 美6月減息幾率料續下降

第一上海首席策略師葉尚志表示，中東震盪情勢加劇，避險資產肯定有資金流入，包括美元、美債、石油與金價均會向好。尤其是油價及金價續升，有利相關期貨及股份價格。但相對而言，整體股市則有沽壓，觀乎美股三大指數均向下，或會為港股帶來壓力。他續指出，中東局勢緊張，從而推高油價，將令西方國家繼續面對通脹壓力，美國減息的時間點或可能需進一步押後。

美國最近公布3月消費物價CPI指數，按年上升3.5%，扣除能源和食物後的核心CPI按年上升3.8%，兩者都高於預期，顯示美國通脹依然頑固，並出現超預期的回升，市場估計聯儲局開始減息的時間將押後至下半年。根據芝商所數據顯示，市場預期美國6月減息的幾率，由本月初的逾五成，大跌至最新的不足兩成。再加上現今中東局勢惡化，他相信減息的幾率會進一步減少。

較理想的是，市場對內地經濟增長的看法有好轉，亞洲開發銀行最新把2024年中國經濟增長預測，從4.5%上調至4.8%，摩根士丹利和高盛也把增長預測目標，分別上調至4.8%和5%。他表示，技術而言，港股仍守穩於10天和20天線的交匯處之上，保持穩中向好格局，市場氣氛可望有效保持。特別是「港股通」已連續35日出現淨流入，在上周四更有近72億元的淨流入額，有助支持港股對抗今次以衝突的壓力。

## 投資市場短期留意事項

- ◆中東局勢進一步緊張，留意衝突會否繼續擴大
- ◆中東局勢令美元、美債走強，或影響整體股市表現
- ◆石油與金價走高，相關股份將有支持
- ◆市場對美國6月減息預期會否進一步下降
- ◆中國在周二公布首季GDP數據，以及汽車、發電量相關數據
- ◆美國在周三公布石油庫存及周四公布首次申領失業金人數
- ◆世界銀行召開春季會議，美國會上將重提所謂的「中國產能過剩」問題

# 專家：新「國九條」落地 多層次資本市場架構愈發清晰

# 提升估值及流動性 優質中資股更受惠

《國務院關於加強監管防範風險推動資本市場高質量發展的若干意見》(下稱「新『國九條』」)在上周五發布，為繼2004年、2014年兩個「國九條」之後，國務院再次出台資本市場指導性文件。同日，中國證監會亦發布《關於嚴格執行退市制度的意見》。據專家分析，新「國九條」及「退市意見」，均是針對內地資本市場目前制度機制、監管執法等的存在問題，作出調整及深化改革，可更有效保護投資者特別是中小投資者的合法權益，促進證券基金機構高質量發展，大力推動中長期資金入市，增強資本市場內在穩定性，優秀企業可獲得更佳上市資源，提升A股及內含大量內企的港股市場價值及流動性。

◆香港文匯報記者 章蘿蘭 上海報道

安永大中華區硬科技行業中心審計主管合夥人湯哲輝在接受香港文匯報採訪時表示，新「國九條」是註冊制改革「往深裏走」、「往實裏走」，推進金融強國建設，服務中國式現代化大局的綱領性文件。通過嚴把IPO入口關，提高主板、創業板上市標準，完善科创板科創屬性評價標準，多層次資本市場的架構愈發清晰，中國資本市場註冊制改革進入更為制度化、法治化、標準化的3.0時代，真正的優秀企業料獲得更好的上市資源，而中國資本市場亦會成為新型舉國體制下，支持新質生產力發展的重要場所。

## 主板上市質量提出更高要求

湯哲輝認為，註冊制改革的核心要素之一，是推進行上市條件制度化。根據《意見》及滬深北交易所之後就股票發行上市審核規則修訂向市場公開徵求意見，即是從制度層面，對主板上市企業的質量提出更高要求，利於增強主板聚焦服務大盤藍籌企業的特質。

在他看來，滬深主板適合業務模式成熟企業的上市，新修訂的《股票發行上市審核規則》，明確主板企業的「行業地位、業績規模、核心技術工藝、行業發展趨勢和經營穩定性」等判斷維度，突出行業代表性、增加科技元素；創業板方面，深交所圍繞促進新質生產力發展要求出發，明確「三創四新」的邏輯和標準，並進一步提高上市門檻及反映創新企業成長性的相關指標。

## 加快殭屍股績差公司退市

同日，中證監發布《關於嚴格執行退市制度的意見》，加大對「殭屍空殼」和「害群之馬」出清力度，削減「殼」資源價值。湯哲輝直言，以前「買殼」、「賣殼」等在A股市場盛行，一些缺乏盈利能力甚至負債累累的上市公司，通過「保殼」、「賣殼」等運作，令其估值泡沫不斷放大。而註冊制改革之後，退市機制進一步完善，2022年和2023年每年退市的公司數量，相當於中國市場前十年的體量。他預計，未來退市制度將更加嚴格，以進一步發揮市場在資源配置中的作用，有進有出，優勝劣汰，這樣才能形成良好的循環，讓優秀的企業留在A股，同時吸引更多優質資金進入市場。

《意見》強化發行上市全鏈條責任，擴大對在審企業及相關中介機構現場檢查覆蓋面。湯哲輝指，今年3月15日證監會發布1號公告《首發企業現場檢查規定》，就提出要加強現場檢查力度，《意見》進一步強調確保監管「長牙帶刺」、有棱有角，現場檢查新規強調「申報即擔責」、即使撤回也「一查到底」，這些震懾性的手段，要求企業不能帶有僥倖心理去闖關，「帶病申報」，料將有效緩解審核壓力，減少企業排隊時間，也讓真正的優秀企業獲得更好的資源。

## 加強問責促中介機構守好門

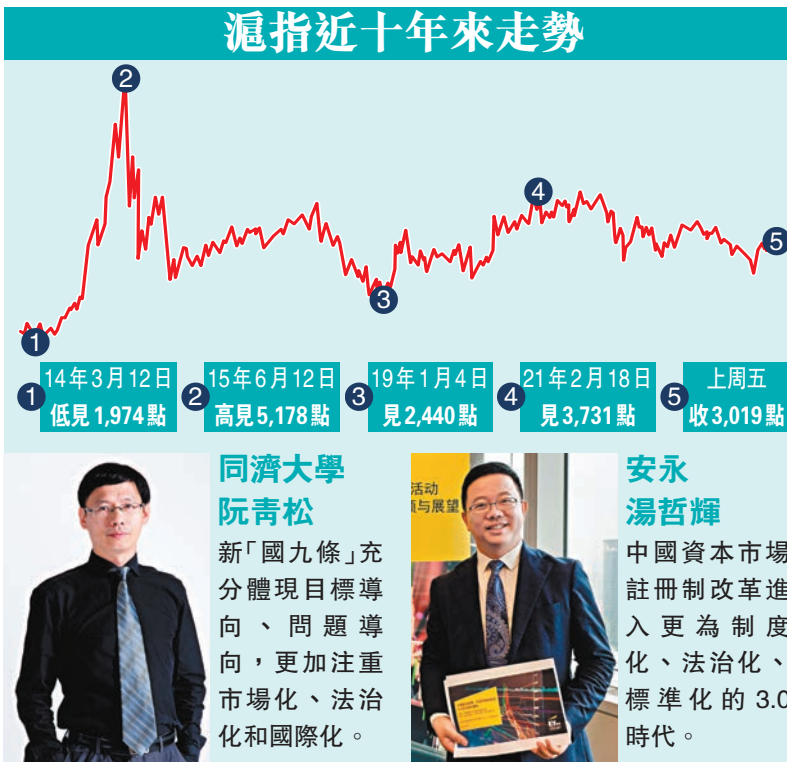
「對資本市場違法犯罪行為『零容忍』，強調壓實中介機構的責任，對中介機構的要求更高，強調責任歸位、責任落實，未來監管部門會設立中介機構『黑名單』制度，中介機構需提升合規水平、勤勉盡責，將專業能力作為核心競爭力，切實做好『看門人』的角色。」湯哲輝說。

中信建投在研報中指，前兩次「國九條」發布後，A股市場均迎來大幅上漲，此次「國九條」可能助推市場走出慢牛。2004年「國九條」後，次年《關於上市公司股權分置改革試點有關問題的通知》、《關於上市公司股權分置改革的指導意見》《上市公司股權分置改革管理辦法》等改革文件陸續發布，接力推動A股上漲行情。2014年「國九條」發布一年後，A股再次走出大牛市。

## 大盤價值股估值料持續提升

分類來看，有不願具名的機構分析師對香港文匯報直言，無論是分紅、退市等要求，還是加強高頻量交易監管，都將對A股市場的劣質小盤股帶來打擊，因為部分劣質小盤股一直難以達到分紅等要求，且高頻量化還有大批倉位配置在這些標的上。這位分析師判斷，新「國九條」落地後，大盤價值股的估值應該能得到提升，市場很有可能未來持續呈現出割裂行情，即大盤價值上漲，劣質小盤股下跌。

對港股而言，由於港股內含大量內地企業，而在港股中上市的內地企業，亦是盈利能力較佳的企業。內地監管加強，A股質量提升，亦可提振港股表現。同時，新「國九條」也將拓展優化資本市場跨境互聯互通機制，拓寬企業境外上市融資渠道，香港可迎來更多優質內企IPO，以及市場流動性。



◆據專家分析，新「國九條」及《退市意見》，可更有效保護投資者特別是中小投資者的合法權益。



# 夯實金融強國目標 利提升投資者信心

## 專家點睇

同濟大學經濟與管理學院教授阮青松在接受香港文匯報採訪時表示，歷次「國九條」發布，皆為解決資本市場的發展問題提供清晰思路。而新「國九條」是一份全面而深入的資本市場發展規劃，通過多種措施提升上市公司質量，強化全鏈條監管，加大對證券、期貨違法犯罪的聯合打擊力度，充分體現目標導向、問題導向，更加注重新市場化、法治化和國際化，意在推動解決資本市場長期積累的深層次矛盾，這些都有利於建設長期健康發展的資本市場，提振投資者信心，夯實金融強國目標。

## 營造公平且高效市場環境

在阮青松看來，新「國九條」強調「強監管、防風險、促高質量發展」的政策主線，聚焦於建設安全、規範、透明、開放、有活力和有韌性的資本市場，旨在營造一個公平

且高效的市場環境。

新「國九條」分階段提出未來5年、2035年和本世紀中葉資本市場發展目標，從投資者保護、上市公司質量、行業機構發展、監管能力和治理體系建設等方面勾畫出發展藍圖。阮青松認為，這是對中國資本市場重要性的再確認，它將提升中國資本市場的競爭力及吸引力，為推進金融強國建設和服務中國式現代化大局提供有力支撐。「政府、監管機構、市場參與者等各方應共同努力，確保政策的順利落地和有效執行，推動資本市場實現更高質量的發展。」

新「國九條」中，有效保護投資者特別是中小投資者合法權益被置於重要位置。安永大中華區硬科技行業中心審計主管合夥人湯哲輝也提到，新「國九條」突出「人民性」，是強調踐行金融為民的理念，中國資本市場經過30多年的發展，已經成為具有全球影響力的重要市場，而個人投資者數量眾

多是中國資本市場重要特徵，如何尊重投資者、敬畏投資者、保護投資者，就是資本市場人民性的重要體現。

## 增加居民財產性收入機會

「我們更加有效保護投資者，特別是中小投資者利益，滿足人民群眾日益增長的財富管理需求。」湯哲輝說，《意見》勾畫未來一個時期資本市場發展目標，即中國資本市場在有利於促進科技、產業和資本高水平循環，提高中國企業直接融資比重的同時，要創造更多增加居民財產性收入的機會。「例如《意見》將程序化交易納入合理合法的監管體系，對高頻交易嚴格監管，可提升市場透明度，減少交易中的暗箱操作和不正当競爭，有利於投資者作出更明智的交易決策，也體現對中國資本市場中小投資者佔比較大的國情考量。」

◆香港文匯報記者 章蘿蘭

# 修訂科創屬性評價指引 進口替代板塊有「錢」景

香港文匯報訊(記者 章蘿蘭 上海報道)為更好發揮科創板服務「四個面向」的能力，以科技創新推動產業創新、培育壯大新質生產力，促進高質量發展，中證監上周五還就《科創屬性評價指引(試行)》修訂作公開徵求意見。安永大中華區硬科技行業中心審計主管合夥人湯哲輝分析，今次修訂緊結合近年來科創板申報及上市企業的實踐數據，適當提高研發投入、發明專利、營業收入複合增長率等三項科創屬性評價的關鍵指標。

## 引導資源配置解決「卡脖子」

「這是繼2020年3月，中證監首次出台

《科創屬性評價指引(試行)》，明確了『3+5』的評價指標體系，2021年4月，中證監發布《關於修改〈科創屬性評價指引(試行)〉的決定》，新增研發人員佔比不低於10%的常規指標，即『4+5』的評價指標體系後，為更精準支持具有關鍵核心技术優質企業到科創板上上市而做的相應調整。」他表示，企業研發投入的強度和發明專利數，是衡量企業科技含量的重要指標，而營業收入複合增長率體現企業的技術商業化能力，這是市場對企業「硬科技」成色的檢驗。

「上述調整，體現了現階段資本市場的使命，就是要將有限資源配置到國家科技創新最需要的地方，持續加大對關鍵領域、重要



◆《意見》提出，要提升對新產業新業態新技術的包容性，促進新質生產力發展。

區域和薄弱環節的支持力度，具體而言，料會加大對科技自立自強、卡脖子、進口替代企業上市的支持力度。」湯哲輝認為，《意見》提出，要提升對新產業新業態新技術的包容性，促進新質生產力發展，這也是下一步註冊制改革走深走實的重點方向，資本市場要成為新型舉國體制下，支持新質生產力發展的重要場所。