



啟明創投： 內地醫藥研發受注目

投資首選解決人類大難題 看好硬科技和生物醫藥



◆梁穎宇看好硬科技和生物醫藥將會是全球科技主要趨勢。
香港文匯報記者萬霜靈攝

本報專訪

中共二十屆三中全會提到，要「因地制宜發展新質生產力」，事實上，隨着國家近年大力發展新質生產力，科研能力和創新藥物研發出現百花齊放的局面，醫療健康、AI、機械人、大數據等領域技術及應用開始逐鹿世界舞台，也帶來更多新的投資機會。連續第六次上榜全球著名創投人、排名第40位的啟明創投的主管合夥人梁穎宇日前接受香港文匯報訪問時表示，硬科技和生物醫藥這兩個領域將會是全球科技主要趨勢，內地已在這兩方面嶄露頭角，部分產品及技術甚至超越了外國企業，也為創投領域帶來更吸引的投資機會。而她選擇的投資目標，首選是能解決人類大難題的項目。 ◆香港文匯報記者 黎梓田

啟明創投一年半前已完成第八期美元基金及第七期人民幣基金的募資，兩個基金總規模達34億美元（約265億港元），去年投資了超過80個項目，並專注於醫療健康和「硬科技」兩個領域的早期投資，當中，醫療健康佔65%，其餘的35%為「硬科技」，包括AI、晶片、機械人學習等。

內地創新藥物獲外國大藥廠使用

梁穎宇在接受香港文匯報訪問時表示，生物醫藥和硬科技這兩個領域，是全球科技發展的大趨勢，並為人類的日常生活帶來大改變。在大約20年前，她開始參與中國的醫療投資時，大部分投資都是一些較為基礎的技術或產品，例如「B超」之類的產品。當時啟明90%的投資是消費級科技，10%是醫療健康。然而，現時中國在醫藥方面已經擁有最先進的技術和產品，「去年有由中國自主研發的創新藥物，在某些領域已經超越從海外引入的藥物，顯然這是一個非常重要的趨勢。」現時至少有

21種由中國研發的創新藥物，在全球範圍取得重大突破，並獲得世界各大藥廠使用。許多國際大型藥廠對中國的醫藥研發成果，正顯示出越來越濃厚的興趣。

投資大模型及機械人公司

大數據和大模型在近幾年的迅速發展，並正為中國及全球各領域帶來改變，包括社交媒體、搜索引擎、交通出行、企業應用程序等。啟明在此領域也進行了部署，投資了約12家大型語言模型(LLM)公司，包括由清華大學計算機系技術成果轉化而來的「智譜AI」，而該公司被外界視為可與OpenAI媲美的中國生成式AI新創公司。她相信，這些大模型公司會帶來更加高度融合的應用，改進各種場景，這是一個非常大的機遇。

另一個重要領域是機械人技術。中國內地在這方面也有顯著的優勢，例如深圳的「優必選科技」，啟明很早就投資了它們，這家公司生產的機械人已

經在全球市場上銷售，這些機械人不僅能夠教育孩子們，也有衍生新產品能在家庭幫助老人等。啟明的投資團隊在過去的一年裏，還接觸了大約30家專注於人形機械人技術的初創公司，這些公司致力於開發具有人形功能的機械人，能夠在人類的日常生活中提供實際幫助。

梁穎宇指，公司還一直尋找和投資一些新的科技項目，能夠顛覆某個行業或創造全新市場的項目，例如智能汽車。這些行業未來都將出現更高的科技含量，包括無人駕駛等技術的廣泛應用。公司早期投資了一家位於廣州的公司「文遠知行」。新加坡前總理李顯龍在上次到廣州訪問期間，也參觀了該公司的小巴無人駕駛技術，亦體驗了自動運行的洗街車，這些車輛在夜晚會自動清洗街道，無需人手操作。這些技術也得到了許多大型公司的投資，例如中國最大的巴士公司，期望未來能夠推廣到不同國家的巴士市場，實現無人駕駛的目標。

AI創企如雨後春筍 需仔細篩選

有能力顛覆大企業值得關注

AI新創公司有如雨後春筍般「冒出來」，但有不少只是在「畫大餅」，純粹打着AI旗號吸引資金，甚至出現「AI泡沫」。她指，公司會仔細審視管理層和創始人的背景，看他們是否具備吸引優秀團隊的能力。除此之外，公司還會評價他們所創立的公司或大模型公司的應用場景及其可行性。如果他們有能力顛覆現有的大企業，公司就會更加重視這個項目。因為在很多情況下，啟明創投都是早期的投資者，會特別關注團隊的實力以及他們的計劃，並評估他們目前所做工作的質量。

市場估計，在未來的一兩年內，可能會出現更強大的AI模型，例如AGI（通用人工智能），這是一種具有類似人類智慧和自學能力的軟件，具有執行一些超越軟件相關訓練或原開發任務的能力，這當然會帶來道德問題和其他挑戰。梁穎宇表示，現代科技的發展的確很快，法律和規範必須跟上，公司經常與全球的專家探討如何在法律和規範上對這些應用進行更多的監管。作為投資者和股東，公司會定期與管理層討論他們的工作，考慮是否需要設置額外的限制。

籲政府重點培育更多AI公司

最後，關於香港的政策，香港政府應如何前瞻性地推動AI技術的發展？梁穎宇指出，香港目前在AI的規劃及監管方面還處於起步階段，公司期待特區政府有前瞻性的策略，以促進香港科技產業的進步。她建議，特區政府現階段可以把重點放在培育更多AI公司上面，讓它們在香港自由發展，研發出更多的應用場景。如果未來行業發展到需要設置規管的階段，香港可以參考歐洲、內地和其他國家的規範，這樣香港人工智能的規範會和其他主要國家比較一致，使本地企業更易走向全球市場。

投資理財

◆責任編輯：卓賢

常態化退市將重塑A股投資生態



錦囊



宋清輝
著名經濟學家

「A+B」鎖定面值退市，「1元退市」再添全新案例。8月1日，ST旭電、ST東旭B開盤雙雙跌停，分別報0.58元、0.25港元。此前，公司A、B股股票收盤價格已連續10個交易日均低於1元，即使其後續9個交易日均漲停，其股價也無法回到1元/股以上。此舉意味着，ST旭電已提前鎖定退市，將於8月14日觸及面值類強制退市情形，這令其或成為今年首家A、B股同時退市的上市公司。

長期以來，A股公司「上多退少」，表現為其退市數量遠遠低於IPO數量，與全球趨勢相比有顯著的差異。眾多業內人士認為，退市率太低導致中國上市公司含金量不足，市場未充分發揮出市場配置資源能力。但是，近年來，隨着中國監管部門的不斷強化監管，以及完善退市相關法規，A股上市公司退市逐步常態化。當前，有進有出的市場生態正在逐漸形成。與此同時，A股退市標準體系不斷豐富，淨資產、審計報告、欺詐發行、重大違法、面值退市規則等不斷趨於完善。

長期不分紅公司將受拋棄

在此背景下，業績為主、估值和業績增長相匹配的標的股票仍舊是投資者選股的「法寶」。從短期熱點方向來看，題材、碰上時機的概念股等，亦可適時逢低建倉。除此之外，投資者應盡量避開那些玩「數字遊戲」的「偽業績股」。此前很多上市公司虧損或者盈利規模較低，此後便通過賣資產等方式扭轉虧損局面，顯而易見這種公司業績增長並不是真實的，甚至可以將其歸於「垃圾股」行列。

在價值投資逐步成為市場主流的背景下，未來垃圾股會逐漸被多數中小投資者所拋棄，而分紅尤其是現金分紅會被看做是上市公司注重價值。作為A股價值投資的一個重要基石，現金分紅不得不提

及。與此同時，為何有的「鐵公雞」卻一毛不拔？我認為，上市公司長期不分紅的原因不外乎「沒有錢」或者「用於彌補虧損」等。但從投資者角度而言，短期不分紅的A股上市公司無疑會降低投資者熱情，而對於長期不分紅的上市公司來說，一方面會使得投資者逐漸遠離，另一方面則會令品牌形象受損。長期而言，顯然得不償失。

外資入市 看準中長期價值

在價值投資方面，相較於國內投資者謹慎投資A股，具有較長投資期限、崇尚價值投資理念的外資近期卻在一直悄悄買入A股。對於外資近來持續流入A股市場的現象，我認為，外資頻頻加碼布局中國A股有其自身考量，一方面目前A股估值正處於歷史低點區域，中長期投資價值顯現，從而吸引了境外機構投資者的參與；另一方面也是外資持續看好中國經濟韌性的表現，這是其在內動力。從長遠看，外資流入對中國資本市場發展將帶來深遠影響，或將逐漸改變A股投資者的投資習慣，倒逼其開始注重價值投資。

當下的A股市場，投機氛圍仍然十分嚴重。一些投機者頻繁地在證券市場上買低賣高，不求股票分

紅，只求從差價中獲利。與此同時，當前市場上，仍有不少扣非後淨利潤連續三年虧損的上市公司。我認為，這些賴着不退市的問題公司的存在，已經嚴重扭曲了整個A股的估值體系，從而導致股價信息失真，使A股幾乎喪失資源配置的功能。不管是新興市場還是成熟市場，通過嚴格的退市制度實現股票供求均衡都是至關重要的一步。同時，作為資本市場最重要的基礎性制度之一，雖然當前退市制度改革相比之前有了很大突破，但真正對造假行為產生威懾作用，還有待加大違法成本。

隨着A股市場監管趨嚴，可以預見的是，未來A股中的「不死鳥」將會越來越少，退市將成為常態化趨勢，此舉不但能夠使資本市場得以進行正常的新陳代謝，而且還有利於提高上市公司的整體質量，並從源頭上保護中小投資者的切身利益。退市制度是證券市場市場化改革的基礎性制度安排，也是證券市場註冊改革的重要一環。需要着重指出的是，改革完善退市制度雖然重要，但要想發揮出退市制度的作用，亟需在監管實踐中確保退市制度的嚴格遵守和有效執行。

作者為經濟學家，著有《中國韌性》。本欄逢周一刊出

美減息機會升 中東局勢支持金價

金匯出擊

英皇金融集團 黃楚淇

「關注其雙重任務兩方面的風險」。

上周美國就業數據遜預期

美聯儲上周三決議後美元先跌後反彈，但到上周五就業數據後又復掉頭下跌。美聯儲維持利率不變但為9月降息打開大門，而地緣政治緊張局勢和全球經濟放緩憂慮則為美元以及黃金提供支撐。哈馬斯的領袖哈尼亞上週三在德黑蘭遇刺身亡，這次襲擊引來了對以色列的報復威脅，加劇對中東戰爭擴大的擔憂。

美聯儲在上周三維持利率不變，將指標隔夜利率目標區間維持在5.25%-5.50%不變。美聯儲總裁鮑威爾表示，決策者可能準備好最早在9月的下次會議上降低借貸成本，最近的數據增強了他們的信心，即通脹正在向2%的目標靠攏。美聯儲最新的政策聲明還刪除了「高度關注通脹風險」這一長期採用的措辭，取而代之的是承認決策者現在

鮑威爾強調美聯儲將着重於保持勞動力市場的健康，這使得美國7月就業報告更加受到矚目。結果到上周五美國勞工統計局公布的數據顯示，美國7月份失業率上升0.2個百分點至4.3%，預測為4.1%；非農就業崗位僅增加11.4萬人，亦明顯低於預測的17萬增幅；至於平均時薪繼6月份增長0.3%後，7月增長0.2%；而在截至7月份的12個月裏，工資增長3.6%，這是自2021年5月以來的最小同比增幅，而6月份的增幅修正為3.8%。整體就業報告表現疲弱，同時亦為美聯儲9月降息奠定了基礎，美元應聲重挫。

來到本周將公布的重要經濟數據包括美國、歐洲和日本的採購經理人指數(PMI)，中國居民消費價格指數(CPI)和工業生產者出廠價格指數(PPi)；

而澳洲央行將會在周二發布貨幣政策聲明。

倫敦黃金在7月上漲逾4%，創下3月以來的最大單月漲幅。技術走勢而言，圖表見RSI及隨機指數均已自超賣區域出現初步回升，而MACD指標則正上破信號線，估計金價仍有上行動力。較近支持先看2,410及25天平均線目前位於2,395水平，關鍵為目前位於2,376的大型上升趨向線，需慎防若此區後市明確失守，則年初以來的上升型態或將出現扭轉。至於上望阻力位為2,480及2,500關口，下一阻力預計為2,520及2,550美元。

倫敦白銀在上周一亦曾低見至27.30。若以自三月起始的累計升幅計算，50%的回調幅度為27.38，恰好緊貼着近日低位，而RSI及隨機指數亦已自超賣區域回升，可望銀價短期有機會重新走穩。阻力位預估在28.70及29.20美元，下一級看至29.50及25天平均線29.76。下方支撐則預料在28.20及28.00，較大支撐看至27.62美元。

本周數據公佈時間及預測(8月5日-8月9日)

日期	國家	香港時間	報告	預測	上次
5	歐盟	6:00 PM	六月份歐元區生產物價指數#	-	-4.2%
	美國	11:00 PM	七月份供應管理學會服務業指數	51.0	48.8
6	歐盟	6:00 PM	六月份歐元區零售額#	-	+0.3%
	美國	9:30 PM	六月份貨物及勞務貿易赤字(美元)	729 億	751 億
7	德國	4:00 PM	六月份貿易盈餘(歐元)	-	249 億
			六月份工業生產#	-	-6.7%
8	日本	7:50 AM	六月份來往賬盈餘(日圓)	-	2,850 兆
	美國	9:30 PM	截至前週六的首次申請失業救濟人數	-	24.9 萬
9	日本	7:50 AM	七月份貨幣供應#	-	+1.5%
	德國	4:00 PM	七月份消費物價指數#	+2.3%	+2.3%

註:#代表增長率