

# 全球央媽放水 人行何去何從？



在全球經濟前景不明、下行壓力加大情況下，各國央行貨幣政策紛紛向「鴿」派靠攏。周五（7月26日），美國將公布第二季度GDP數據，美國經濟是強勁還是疲軟，到時將見分曉。但美及數據公布，美聯儲已迫不及待釋放連番降息信號。上周，紐約聯邦儲備銀行行長威廉姆斯和美聯儲第二大政策制定者理查德·克拉里先後表示，降息勿需等待數據的轉變，美聯儲或先發制人。

也有央行搶先起跑，上周四一日之內已有4家央行宣布降息。韓國央行將基準利率降低25個基點至1.5%，印尼央行將7天期回購利率降低25個基點至5.75%，烏克蘭央行宣布將主要利率下調至17%，南非央行將關鍵利率下調25個基點至6.50%。

歐洲央行會否跟隨降息？本週四即將召開的歐洲央行利率會議後將見分曉。儘管目前歐洲央行利率已處於零水平，經濟學家預計歐洲央行可能將存款利率調

降10個基點。

## 降息是人行最後選項

全球央媽開啓放水閘門，中國人行何去何從？不少觀點認為，美聯儲降息為中國貨幣政策提供了更多空間，市場亦不乏人行實施「超預期」刺激政策的期待。但筆者認為，眼下，人行沒有迫切的動機來放鬆利率。放鬆貨幣利率，一定是人行最後的政策選項。

貨幣政策的調整源於經濟基本面的變化，人行貨幣政策會不會進一步放寬，要視乎下半年經濟運行的情況而定。

從上周公布的第二季度中國經濟數據來看，第二季度經濟增長6.2%，低於第一季度6.3%的增長水平，雖然也是自2009年以來最低水平，但消費的增長顯示了中國經濟的韌性所在。下半年，中國政府料將力保經濟在6%至6.5%全年增長目標區間運行，這對人行的貨幣政策帶來了挑戰。

在中美貿易前景不甚明朗，下半年經濟下行壓力仍

然較大的背景下，穩增長、保就業仍是中央決策的重中之重，但所謂投鼠忌器，是不是要採用寬鬆的貨幣政策來實現上述目標，卻需慎之又慎。已然高企的企業和地方政府債務，正在既定節奏下有序降槓桿，此時如果貨幣走向全面寬鬆，勢必加劇債務和金融風險。這不僅與近期監管層收緊房地產企業融資的最新動向相矛盾，也與二季度人行貨幣政策委員會例會再次強調「把好貨幣供給總閘門，不搞大水漫灌」的政策基調相違背。

當然，美聯儲降息可以減輕人民幣貶值壓力，也將給中國貨幣當局帶來更多的行動空間。但中國金融體系的流動性並不缺乏，人行已通過中期借貸便利、降低存款準備金率等各種形式向市場注入流動性，前段時間銀行間隔夜市場利率低於1%就是極好的證明。難的是如何調動金融機構放貸的積極性，將貨幣之水引入對資金仍顯飢渴的實體層面。

## 須財策與配套改革發力

經濟學家李迅雷就表示，在中國推進利率市場化改

革的大背景下，中國不太可能還會採取下調存款基準利率的直接手段來下調利率水平。而且，目前人民幣一年期存款基準利率水平只有1.5%，而美聯儲的聯邦基金利率還在2.35%-2.5%之間。他預料人行還是會通過公開市場操作和中期借貸便利等工具，引導市場利率水平平緩下行。

毫無疑問，面對中美貿易談判不明朗、全球經濟增長乏力的情況下，中國亟需釋放更多的增長空間。而這些空間的釋放，不僅僅在於貨幣政策，更在於積極財政政策的加持，以及配套制度改革來加以保障。我們看到，決策層力推行的減稅降費措施已初見成效，中央也加大了對央企利潤的劃撥，來彌補減稅帶來的國庫收入下滑。

而從長遠來看，釋放民間的經濟活力，需要切實落實市場配置資源的改革初衷，打破民營經濟增長的天花板、玻璃門，從制度上給予民營經濟生長的適宜環境和溫度，這是未來中國實現經濟穩增長的必然選擇，也是保就業的有力保障。

香港商報記者 李穎

## 科創板25股今交易

# 機構料首日難能暴漲

【香港商報訊】7月22日上午9時30分，25家科創板股票將正式迎來掛牌交易。

科創板開市在即，對於科創板這一新事物，市場有太多的問號。據悉，近期有多家券商對科創板開市初期的情況進行了展望，普遍觀點是，開市初期股票的波動或會較大，但暴漲和破發的可能性不算大。此外，科創板對其他板塊的分流效應也有限。

## 超300萬投資者有望參與

6月27日至7月12日之間，25家首批科創板企業陸續進行了網上、網下申購，除「巨無霸」中國通號之外，其他24家企業的網下申購倍數都在200倍以上，最高的甚至達到429倍，而網上申購倍數更是都在2400倍以上，最高為2883倍。

數據顯示，「科創板第一股」華興源創6月27日進行網上申購時，參與打新的投資者為275.6萬，而到了7月12日嘉元科技等5隻新股申購時，參與人數就已經超過310萬。隨着科創板正式交易啓動臨近，投資者的參與熱情在與日俱增。據了解，已經開通科創板交易權限的人數目前超過380萬人。

而未能達到科創板交易權限開門檻的投資者，也有不少通過公募基金渠道間接參與科創板。

市場普遍預期，科創板正式開市交易之後，受到熱捧的概率會遠大於遇冷的概率。

## 首日交易或理性態勢

科創板能否複製創業板首日大漲局面？不少機構的觀點都較為理性，認為可能比較難。

廣發證券認為，註冊制的機制決定了初期收益率不會過於樂觀，科創板首批初期幾乎難以重現創業板開市首日平均106%漲幅，但短期內破發同樣不太會出現。

中信證券發文稱，預計科創板開板首日走勢大概率呈現高開低走再緩慢抬升的趨勢。在T+1機制下，首日充分換手後，賣出壓力會明顯減衰，所以持續調整空間有限，更可能走出高開低走再緩慢上行的走勢，過往創業板新股的分時走勢也符合此特徵。



針對科創板開板初期的活躍度分析，中信證券認為，預計科創板開板首日平均換手率在35%-65%，成交額在130億-240億，平均漲幅預計在20%以內；科創板新股首日流通盤中機構佔比更高，有助於抑制炒作。

有業內人士表示，短期來看，科創板可能會出現漲幅較大的情況，但設立科創板是一項長期的改革舉措，需要接受時間的檢驗。從長期來看，科創板能否成功還是要取決於經濟本身是否能提供優質的上市公司，以及投資者體量是否足夠支撐板塊的發展，在這方面，投資者或許需要多一點的耐心。

## 對A股分流作用有限

至於有些市場人士擔心的抽血效應，證監會副主席方星海給出的觀點是，關鍵還是看科創板的企業質量怎麼樣，定價是不是合理，如果這兩點都做到了，不

缺資金。

從機構觀點來看，普遍認為分流效果可能會有，但作用有限，相反，科創板可能在一定程度上提振市場的整體風險偏好。

財富證券表示，參考創業板開板歷史經驗，創業板開板初期市場風險偏好明顯提升，而目前市場相比2009年，市場風險偏好有更大的提升空間，隨着科創板開始交易初期將助力提升A股的科技股風險偏好，科創板對市場的風險偏好提振可能更加明顯。

首創證券認為，在開市交易的時間點附近，可能確實會對主板的資金形成顯著的分流效應，但資金分流效應將會隨着時間的推移在一個月內逐步消退。而從整體來看，科創板開市後的風險偏好提振作用將會大於資金分流效應。在目前科創板上市企業首發市盈率高於行業整體估值水平的背景下，首批企業對同類型行業估值溢價效應將會比較顯著。

## 科創板首批 25家公司「八宗最」

### 流通市值

最高：中國通號（688009.SH），為619.5億元  
最低：安集科技（688019.SH），為20.81億元

### 認購倍數

最高：安集科技，達2153.53倍  
最低：中國通號，為443.69倍

### 網上中籤情況

最高：中國通號，為0.2254%  
最低：安集科技，為0.0464%

### 市盈率情況

最高：中微公司（688012.SH），達170.75倍  
最低：中國通號，為18.8倍

### 發行規模情況

最大：中國通號，為18億股  
最小：安集科技，為1327.71萬股

### 承銷保薦費用

最高：中國通號，為1.49億元  
最低：瀾起科技（688008.SH），為3559.84萬元

### 募集淨額

最多：中國通號，為105億元  
最少：安集科技，為3.03億元

### 營收增速

（2018年）  
最快：睿創微納（688002.SH），為147%  
最慢：華興源創（688001.SH），為-27%

## 傳有中企進行新的美農產品採購



【香港商報訊】據新華社報道，中美雙方正在落實兩國元首大阪峰會期間會晤達成的重要共識。

近期，美方宣布對110項中國輸美工業產品豁免加徵關稅，並表示願意推動美

國企業為相關中國企業繼續供貨。

有關方面表示，已有有關中國企業根據國內市場需要，向美國出口商就採購農產品詢價，並根據國務院關稅稅則委員會相關規定，申請排除對擬採購的這部分自美進口農產品加徵的關稅。國務院關稅稅則委員會將組織專家對企業提出的排除申請進行

評審。

據了解，為滿足中國消費者需要，有關中國企業有意繼續自美進口部分符合國內市場需求的農產品。

中方有關部門表示，希望美方與中方相向而行，切實落實美方有關承諾。

## 屠光紹籲提高直接融資比例

【香港商報訊】在國家金融與發展實驗室、上海金融與發展實驗室昨日舉辦的「中國金融改革與上海國際金融中心建設」研討會上，全國政協委員、中國投資有限責任公司前總經理屠光紹在致辭演講中表示，金融供給側結構性

改革重要的內容體現在金融融資體系的供給上，目前中國的融資體系是間接融資為主，直接融資為輔。金融供給側改革的基礎性長遠性的重要內容，就是讓融資體系和結構更加平衡，提高直接融資體系的比重，完善融資體系。

完善融資體系，其中需要提高三個比例。「一是提高直接融資的佔比。二是在直接融資的供給裏，提高股權融資佔比。經濟結構的調整和轉型，新型產業的發展，目前需要股權融資的支持。三是在股權融資體系裏，提高長期股權融資來源的比重。」屠光紹表示。屠光紹認為，更好創新發展健全開放市場體系，能夠對國家金融供給側改革融資體系的改革和完善提供巨大的支撐。

## 提四建議建設市場體系

屠光紹對上海的市場體系建設提出四點建議：一

是加快市場化改革，健全市場機制。如果能在集體訴訟方面，賠償方面都有進一步安排，就能發展出內在穩定機制，支撐市場發展，推動市場化機制改革。

二是完善市場體系建設，增強市場功能。目前上海的市場體系以公開市場為主，需要發展非公開、公募市場，私募市場等多形式的市場體系，提供更大的市場容量滿足市場需求，促進多層次多形態市場進一步豐富。

三是創新市場的產品和工具，滿足市場配置和投資需要。資管新規上百萬億資產規模資產管理行業面臨轉型，如果市場能有更多的產品和工具，讓資管行業轉軌到直接融資領域，那麼既能促進直接融資的發展，又能為資產管理行業找到出路。

四是擴大金融開放，推動國際化進程。開放的經濟體制和市場格局，能夠推動上海國際金融中心建設，為全球資源配置提供廣闊舞台。

## 公告

### 就袁觀德祖 2019年8月18日子孫/後人大會進行召集

有謂血濃於水，羅湖袁氏經歷時代變遷及種種高低跌宕，始終不忘血脈相連的本質。早在1952年羅湖因兩地關係緊張進而封鎖，使族人分隔兩地，從此一訣四十年，時移今日，袁氏家族使命不僅繼續作好傳承責任，亦需以與時並進方式管理家族產業，袁氏宗親能夠繼續壯大實有賴每位後人通力合作及盡己所能，務使各房各堂堂認祖歸宗同時，亦加強後人連繫，子孫大會詳情如下：

日期：2019年8月18日(星期日)  
時間：下午一時至六時  
地點：新界上水寶運路新豐路交匯點(上水鄉事大樓禮堂二樓)

聯繫電話：96223960 / 69056813  
內容：確立觀德祖唯一家譜  
備註：未克出席者(包括海外後人)請委派其他持份者/合適人選攜同授權書

就此，袁氏宗親會在2019年2月成立族譜理順委員會，並謹慎整合過去數年所聞所得，並以「制定袁氏觀德祖唯一族譜為己任。族譜理順委員會由袁氏宗親會委派親親袁景豪、袁深權及袁傑初進行各祖訪問，以記錄傳統持份男丁姓名制作出最準確家譜，存放於上水新建街十五號二樓袁氏宗親會會址內，交由會長袁國強保管，任何更新、修訂或反對，歡迎各後人以任何方式在2019年7月31日前通知袁氏宗親族譜理順委員會，該委員會成員：袁景豪、袁深權、袁傑初、聯繫電話號碼為96223960。

袁國強  
袁氏宗親會會長

## BODEN PLUS LIMITED (「本公司」) 債權人會議通告

茲通告根據公司(清盤及雜項條文)條例(第三十二章)第二百四十一條，現定於2019年8月2日上午11時30分舉行上述公司之債權人會議，地址為香港灣仔皇后大道東43-59號東美中心1405-1406室。會議目的為公司(清盤及雜項條文)條例(第三十二章)第241、242、243、244及255A條之條款。債權人可親自或委託他人投票，委託書表格可於灣仔皇后大道東43-59號東美中心1405-1406室索取，並必須於會議的前一天下午四時正或之前遞交到香港灣仔皇后大道東43-59號東美中心1405-1406室。

日期：2019年7月22日

承董事會命  
黃俊傑  
主席