



【曼语建言】

推动香港新型工业化或者工业4.0的诸多措施,分为巩固现有优势和弥补短板两个层面。

政策助力 香港新型工业化值得期待

罗曼

2015年,香港特区政府成立创新与科技局,试图通过发展科创来激发产业活力,给青年创造上升空间。特区政府一直围绕如何提升香港科创展开工作,2022年7月,创新科技局正式更名为“创新科技及工业局”,明确“再工业化”为该局推动科创发展的重点工作。

当时,全球科技领域正在面临全新变革,各国为迎接这一历史机遇而实施的战略,在德国称为“工业4.0”,在美国称为“工业互联网”,称谓不同,但内涵相似,大致可理解为,发展以新技术及智能生产为基础、不需要太多用地或劳动力的先进制造业。

这可能是香港的机会。香港的优势是资金充沛、低税收、高端学府云集,劣势是劳动力成本高、用地成本高。“工业4.0”恰恰能扬长避短。而在新时代“科创潮”的大背景

下,香港在努力。从多年前的“制造业空心化”到近年的“再工业化”,再到当前的“新型工业化”,香港正在逐渐找到自己的感觉。目前香港数码港被授予“国家级科技企业孵化器”试验地,反映了中央政府对香港过去这些年来大力扶持初创企业的认可。

扶持本地企业,通过科技升级转型,提高生产效率,也是香港的目标之一。不少从事食品制造、健康食品生产以及制药的企业,都受益于香港的“再工业化资助计划”,引进智能生产线,大大提升了生产效率。

此外,香港特区政府还大力引进重点企业来香港发展。比如在今年12月7日,香港科技园公司与宁德时代签署合作备忘录,宁德时代将在香港设立国际总部,并在香港科学园成立“宁德时代香港科技创新研发中心”,推动香港本地绿色科技生态圈发展。

近期,香港政府相继推出一系

列财政激励措施,旨在鼓励企业投资于新兴科技和工业4.0领域。这些措施包括提供税收优惠、设立创新基金以及加大对科研机构的资金支持,不仅刺激了企业的研发热情,也为香港逐步构建起以技术创新为驱动的新型工业体系打下了坚实基础。

香港还在人才培养和引进方面下足了功夫。特区政府通过建立更加灵活的移民政策,吸引了大量国际优秀的科技人才进入香港。此外,香港的高校也积极响应国家号召,调整专业设置,加强与企业的合作,培养更多符合新型工业化需要的高素质人才。此举为香港的工业4.0时代提供了坚实的智力支持。

与此同时,香港政府通过拓宽与内地的合作渠道,积极参与大湾区建设,将香港与周边城市紧密连接。这不仅加速了科技和产业创新的交流,也为香港企业提供了更广泛

的市场和合作机会。大湾区建设为香港的工业4.0发展提供了更加广阔的空间。

简而言之,推动香港新型工业化或者工业4.0的诸多措施,分为巩固现有优势和弥补短板两个层面。香港基础科研实力不俗,但从基础研究到产品研发往往存在着巨大的鸿沟,香港高校在这方面还需要多做文章。

一个可行的设想是,由创新科技及工业局牵头,建立一个打通上下游的科研转化平台。这个平台的组成方,有代表资方的天使基金、商业咨询机构,有代表高校的创业辅导、讲座论坛,同时还有创科局外聘的工程、市场专家等。进入该平台的科研概念,经过各路持分者的讨论、验证后,便有可能进入向产业转化的第一步。

目前大湾区已经成为香港各高校向内地延伸的重要前沿阵地,但高校担心的重点还在于知识产权的

保护上。对此,建议香港高校建立面向大湾区,乃至整个内地的知识产权协同保护平台,并制定与相应的仲裁制度。在香港与内地科技联系日益紧密的背景下,如果香港与内地的知识产权得以进一步互认,香港作为大陆与世界的技术转移枢纽的地位将日益增强,两地的专利申请申请人也可迅速在两地获得专利保护,为知识专利的商业流转提供更为有效的保障,从而促进先进技术

在两地之间的交流和转移。在高校的科研转化方面,需要香港特区政府协调其他部门支持高校的产学研结合,并提供风险投资的支撑。发展科创产业是以市场为导向的,需要有投入和承担风险的资本来源。港府除了重视法规政策支持以外,还需要拓展融资渠道。相信未来,在政、企、校的相互合作下,香港新型工业化产业将会步入一个崭新的局面。

(作者系证券时报记者)



【念念有余】

用户可以在短视频平台上找到所有内容,且不得突兀,之所以能实现这一点,是因为短视频平台很好地实现了最大公约数原则。

短视频后来居上的奥秘

余胜良

近期,某款游戏直播成了一个风口。我的一个在电商上直播卖货的亲戚发现,短视频游戏直播打赏的收益更高。引他入行的那位老板,原本是在虎牙上面做直播,现在已把重心放在短视频平台。

越来越多的商品搬到短视频平台,越来越多的内容向短视频平台汇聚,这意味着短视频平台能提供各种各样的内容和服务来满足消费者的需求。

为什么一个APP,能满足如此多需求?核心原因是,短视频平台在对用户的标签化细分和满足方面做得很成功。用户有不同知识架构成长背景,还有不同的思考方式和世界观,有不同的阅读偏好,就得给

用户相对应的内容,进而满足他们。

传统上,用户也有细分,比如我们熟知的纸媒时代,每个用户偏好不同的阅读内容,编辑们为用户做了筛选和细分,将最可能引起阅读欲望的内容放在前面。都市类媒体订户是普通市民,版面上本地新闻最重要,此外还要加上体育、财经、情感、国际、娱乐等领域的新闻,务求让读者在一份报纸里打捞出尽量多的信息。财经媒体的门槛要高一些,主要关注宏观经济、微观经济、企业家、产经新闻等,这也是根据其读者的需求而做出的定位。

媒体在发行之前,就已锁定订户的偏好,所选的新闻是大多数订户最喜欢的内容,是大多数订户的最大公约数,选题和价值观都要符合用户最大公约数原则。一份报纸

的服务对象基本上是恒定的,内容也基本上是恒定的。

这种形态一直延伸到门户网站。门户网站虽然可以容纳海量信息,但是它们的首页每天变动不大,且需要编辑挑选呈现,整体上,依然是编辑为用户挑选内容。后来有很多网站让用户订阅内容,是想实现对用户的个性化服务,但成效不大,直到微博出现。微博用户可以通过关注发布者的方式,订阅自己喜欢的内容生产者,这一模式让微博迅速成为内容生产分发枢纽。

短视频将微博这种内容生产分发形式发扬光大。伴随着技术进步,短视频对用户的标签化管理越来越细化,推送越来越精准,让用户的黏性越来越强。

用户可以在短视频平台上找

到所有内容,而且不觉得突兀,之所以能实现这一点,是因为短视频平台很好地实现了最大公约数原则,比如平台经常会推动用户未关注的内容,这些内容用户大概率会喜欢,大多数用户也会喜欢类似内容;平台再根据用户的订阅内容,来推送类似信息,实现信息个性化,有相同兴趣爱好的群体共同订阅一类内容,就形成一个细分媒体,细分媒体相当于一个小群体的公约数,大大小小的公约数组合在一起,可以满足形形色色的人群。直播和货架卖货也可以通过这种方式精准找到客户。

短视频却像一个巨大的容器,似乎往里填充什么都可以,比如各种直播,各种商品销售。以前做游戏直播的虎牙等现在已经衰落下

去,以前做细分购物的各种网站也基本上倒闭,做演艺直播打赏的陌陌生意也不太好了。以前人们上各种细分类客户端,是因为通过这些端口能更快找到需要的内容,既然现在不用通过细分类客户端,一样能快捷高效地找到需要的各种内容,那就没有必要下载那么多客户端了。

技术进步给用户带来了许多便利,如果没有技术迭代升级,内容增多会让客户端冗繁复杂,现在短视频作为国民级客户端却依然很简洁,这也是越来越多用户能集中在一起的原因。客户端走的路越来越趋同。抖音和快手,B站、小红书的界面都越来越相似,视频号也走了这样的一条路。

(作者系证券时报记者)

【市道有常】

目前看,多数上市银行的风控体系是比较健全有效的,除个别银行外并未出现较大规模的信贷损失现象,这说明部分投资者的担忧是不准确的。对此,A股上市银行应提高不良资产信息的透明度,加强与投资者的互动与沟通,让投资者更好地了解银行自身风控体系建设情况,消除疑虑,能够放心地去投资银行股。

采取有效措施提升银行股估值

常文武

今年以来,A股银行板块整体呈下降走势。从估值角度看,25家公司的市盈率(P/E,TTM)出现下降。银行股估值延续了长期低迷走势。

A股上市银行估值长期偏低

进入本世纪后,我国A股银行的营业收入、净利润持续提升,资产不断增长,业务规模加速扩大,整体实力得到明显提升。根据今年三季报,上市银行总资产275.94万亿元,同比增长10.84%;实现营业收入4.33万亿元,同比减少3.93%,实现营业利润1.92万亿元,同比增长1.10%。超过一半的上市银行营业收入和利润实现正增长。与此同时,银行股却是沪深A股市场估值最低的板块,与其资产规模、盈利能力并不相符。

从全世界范围来看,上市银行估值偏低现象是普遍存在的,但并没有像中国上市银行估值偏离度这么大。根据三季报数据,A股银行业的滚动市盈率算数平均值仅为5.22倍,远低于通信、机械设备、基础化工行业算数平均值的75.64、29.30、25.46倍。其中,行业最高市盈率为郑州银行9.99倍,最低市盈率为贵阳银行3.38倍。相较于通信、计算机与医药生物等行业算数平均4.91、4.85、4.58倍的市净率,银行业的最近季度市净率算数平均值仅为0.58倍,加权平均值略高,为0.61倍。其中,行业最高市净率为宁波银行1.06倍,行业最低市净率为民生银行0.32倍。

美国标准普尔500指数(以下简称标普500)中银行股估值显著高于我国A股银行股,其滚动市盈率算数平均值为6.94倍、加权平均值为6.84倍,行业最高市盈率为美国合众银行(U.S. Bancorp)9.31倍,行业最低市盈率为联信银行(Comeri-

ca)4.32倍;最近季度市净率算数平均值为0.90倍、加权平均值为0.96倍,行业最高市净率为摩根大通(JPMorgan Chase)1.48倍,行业最低市净率为花旗集团(Citi)0.42倍。我国A股银行的平均滚动市盈率、最近季度平均市净率明显低于标普500银行股。

A股银行现金分红比重偏低

近年来,在监管部门的倡导与支持下,A股上市公司现金分红规模逐年上升。2019年2819家公司年度现金分红总额超过1.3万亿元;2020年3175家公司年度现金分红总额超过1.5万亿元,同比增长12.22%;2021年3412家公司年度现金分红总额超过1.9万亿元,同比增长25.56%;2022年3467家公司年度现金分红总额超过2.1万亿元,同比增长11.87%。

从实施现金分红的A股公司行业分布看,尽管来自银行业的现金分红规模最大,但占全部A股公司现金分红总额的百分比却呈下降走势,由2019年的35.85%降至2022年的27.40%,四年间下降超过8个百分点。再看上市银行自身年度现金分红比例,2019年至2022年基本维持在25%上下,没有明显变化,其中,四大行这四个年度现金分红比例均为30%,与2013年的34.85%相比,下降近5个百分点。在全部31个申万行业划分中,2022年A股银行年度现金分红比例仅排在第24位,低于绝大多数行业。

现金分红是上市公司对广大股东的基本回报。长期以来,由于A股上市公司现金分红过低,投资者更倾向于通过买卖股票赚取差价获利,导致个股、市场波动较大。A股银行现金分红比例下降,降低了投资者投资银行股的热情,不利于银行估值水平提升。

A股上市银行在回购方面有所不足

股票回购是指上市公司在二级市场购回发行在外股份的一种行为,其主要目的是稳定或提升股价、实行市值管理、实施股权激励、通过改善资本结构防止恶意收购等。目前国内A股已有不少上市公司开展股票回购,亦有部分上市公司计划注销回购的股份。

遗憾的是,在A股公司股票回购潮逐年升温的趋势下,上市银行却未采取任何行动,回购金额仍为零,注销回购股份更无从谈起。

且看他山之石。2009年3月以来,美股股指持续走高14年,这里绝非一句国家经济好坏就可以概括。除了互联网公司,绝大部分美股公司的收入、净利润、总资产规模增速表现并不亮眼,但仍投入大量资金开展股票回购。根据Choice金融终端数据,标普500指数成分股公司自2009年至2023年第三季度期间投入超过7.6万亿美元回购股票,其中,仅苹果(AAPL)一家就投入近6100亿美元,约占该期间总额的8.02%。美股公司大规模且长期的回购并注销股份有效地提高了美股公司的内在价值,成为推动美股持续走高的一个重要因素。而同期全部A股公司合计投入的回购金额不到5400亿元人民币。

A股银行不良贷款拨备覆盖率上升

不良贷款拨备覆盖率作为一项能够反映银行抵御风险的指标,一直以来备受资本市场关注。通过调取A股银行2013年、2020年、2023年第三季度的不良贷款拨备覆盖率数据,会发现其算术平均值由297.13%升至267.58%,后升至315.27%。2019年9月,财政部提出对银行业金融机构的拨备覆盖率予

以规范,要求基本标准为150%,超过监管要求2倍以上的部分,需还原成本分配利润进行分配;银行监管部门亦多次鼓励大型银行有序降低拨备覆盖率。从已披露的2023年三季报数字看,42家A股上市银行中有19家拨备率超过了300%,占比42.24%,相较于2020年同期增加了8家。拨备覆盖率并非越高越好,“藏富”于拨备或造成高昂的机会成本,影响银行的信贷扩张空间及税后盈利水平。

采取有效措施提升A股银行估值

今年2月,证监会在系统工作会议中提出要推动提升估值定价科学性有效性,逐步完善适应不同类型企业的估值定价逻辑和具有中国特色的估值体系。从A股银行方面看,可考虑采取以下措施提升估值:

1、支持A股银行回购并注销股份。股份注销后,流通股相应减少,每股收益得到提高,可以直接提升股票的内在价值。近年来上市公司回购股份明显增多,但采取注销措施的公司却比较少。有不少上市公司回购股份用于股权激励或员工持股,这对提升股票价值并无益处,相反,由于股权激励最终需要摊销高额成本,会减少公司利润,反倒降低了公司股票的价值。从提升银行股估值的角度考虑,有条件的银行可以实施股票回购后注销。目前看回购注销股份并无法律障碍,但需解决一些技术性问题。至于回购注销股票所消耗的成本,可以考虑通过发行资本工具来弥补,如无固定期限资本债券。不久前某国有行发行无固定期限资本债券,前5年票面利率3.42%,远低于一些银行6%以上的股息率。对银行股东而言,发行资本工具补充资本是非常划算的事。

2、提高现金分红比例。目前A股银行业的现金分红比重低于一些

行业,与其在资本市场的地位极不相称,需要适当提高,有条件的A股银行可考虑将现金分红比例提高到35%至40%,这对银行资金运营影响不大,但对市场上的长期稳健资金却有吸引力。

3、增加现金分红频次。2023年中报披露期间,162家A股公司公告了中期现金分红预案,涉及26个行业、总计2029.13亿元,较去年同期披露金额增加约20%。从行业分布看,前五名分别为机械设备(23家)、电力设备(15家)、汽车(12家)、医药生物(10家)、基础化工(9家)。截至目前,未有任一A股银行公告发行中期现金分红。A股银行可考虑增加分红频次,由一年一次改为一年两次,即上下半年各一次。从长远来看,这有助于吸引更多长线投资者,特别是包括个人养老投资在内的理财资金等投资银行股,能够有效提升A股银行估值。

4、适当降低不良贷款拨备准备金提取比例。在人民银行降低金融机构存款准备金率的背景下,适当降低不良贷款拨备准备金提取比例可有效增加银行的税后利润,提高银行的现金分红能力。目前近半数A股银行的拨备率超过了300%,可根据经营情况调整、降低拨备率。

5、提高不良贷款信息的透明度。长期以来,投资者一直担忧A股银行的资产质量,有些投资者甚至认为银行没有真实披露不良贷款信息,不敢投资银行股。目前看,多数上市银行的风控体系是比较健全有效的,除个别银行外并未出现较大规模的信贷损失现象,这说明部分投资者的担忧是不准确的。对此,A股上市银行应提高不良资产信息的透明度,加强与投资者的互动与沟通,让投资者更好地了解银行自身风控体系建设情况,消除疑虑,能够放心地去投资银行股。

(作者系资本市场资深人士)