



2020年8月10日

近日，對於特朗普政府再次出招打壓中國科技公司，我們認為一來並不是甚麼“新事”、二來暫時不會對中國經濟帶來太大的打擊！

繼特朗普政府在過去多年無數次向全球不同政府施壓，要求其他國家不可以使用華為所提供的通訊設備、點名向部分中國科技公司實施制裁、以至停止向中國科技公司出口電子原材料等打壓手段後，特朗普政府在最近再次出招打壓中國科技公司，今次的目標是由中國科技公司所提供的網上社交平台，被打壓的對象包括字節跳動的抖音海外版 TIKTOK、和騰訊的微信。

上星期四，美國總統特朗普簽署及頒布行政命令，要求禁止屬美國司法管轄的任何人和資產，與字節跳動及騰訊交易，禁令將於 45 天後、即 9 月 20 日生效。特朗普表示，美國必須採取進取的行動，對抗威脅國家安全的應用程式。他又提到上述社交應用程式帶來的私隱疑慮，指摘 TIKTOK 及微信自動收集大量用戶資訊，恐讓中國政府獲取美國民眾的個人資料。

很老實地說，今次特朗普針對中國科技公司進行打壓，不管是真的出於國家安全的考慮、還是出於擔心在科技上被中國趕上、還是只是想製造事端而推動選情、.....，其打壓中國科技公司的行為，對中國、以至市場來說，都不是甚麼“新鮮”的事，因為過去特朗普向全球各國要求不要使用華為所提供的通訊設備、以至禁止全球向華為供應晶片等原材料的舉動，已很清楚地表明特朗普要向中國科技公司進行打壓的野心。

雖然到目前為止，特朗普政府一直未能拿出任何證據證明華為也好、TIKTOK 也好，將美國人的通信內容不法地交給中國政府。但公道地說，美國要封殺 TIKTOK 和微信在美國的業務，我們又沒有很強烈的理由作出反對(首先，美國政府的立法是它的內政，我們按常理無權過問[雖然特朗普今次很明顯是故意針對和歧視我們的科技公司]；其次，我們亦有向在華的美國科技公司身上實施類似的禁令，如我們政府亦不准許美國科技公司如 FACEBOOK、GOOLGE 等在華從事相關的社交平台業務)。

不過，美國今次針對中國科技公司的行動，一來反映美國也並非它一直所說的那麼商業自由和對個人財產有保障(尤其是當面對它的“自身”利益時)；二來今次中國科技公司在美遇到的打壓，將成為美國向全球展示的一個壞榜樣，將令部分外國公司對在美發展增加了不少的不安和疑慮。

**對於今次特朗普的禁令，我們相信暫時不會對中國經濟帶來太大的打擊！**

雖然對於字節跳動來說，影響是災難性的，因為 TIKTOK 作為抖音的海外版，在全球運作得很成功，亦在全球吸納了不少的活躍用戶(包括美國亦是)。TIKTOK 在全球擁有 10 億的用戶(而美國就有約

5,000 萬的用戶)。相比起中國版抖音，用戶數目約是 5 億。所以，海外版 TIKTOK 對字節跳動的重要性，不論是在於用戶人數、收入、以至盈利來源，都是很重要的！

受特朗普的禁令所打擊，字節跳動已被迫打算要賣出至少美國的業務、甚至是部分歐洲和亞洲區的業務(如果將來有更多國家跟隨美國對 TIKTOK 實施禁令)。現時，美國公司微軟是最主要的競投者，市場傳出微軟正打算向字節跳動收購至少 TIKTOK 在美國、加拿大、澳洲和紐西蘭的業務，作價大約是 300 億美元。而在今個星期，市場亦傳出美國公司 TWITTER 亦有意向 TIKTOK 進行收購。不過，不管誰最終成為買家也好，字節跳動都會是輸家，因為一來，本來一盤成功的生意，已被美國的禁令所推倒；二來，在禁令的大前提下，即使字節跳動能成功把生意賣出，賣價亦一定會被大幅壓低。

相比起字節跳動，我們認為騰訊暫時所受的影響較輕微。一來，因為和字節跳動不同，騰訊海外業務佔其總業務的比率並不高，海外收益只佔騰訊的總收益不足 5%。二來，微信在海外的用戶，大多只是移居海外的中國人，“真正”的海外用戶並不算多。所以，禁令對騰訊的影響(如果禁令只是限於只在微信上)暫時並不算太破壞性。

至於中美衝突的發展，如我們早前所預言，越接近今年 11 月份美國總統選舉，特朗普越大機會增加對中國的針對行為，以“中國牌”來吸引選民支持，以圖爭取成功連任總統。雖然我們認為今次禁令對中國經濟的打擊並不算大(如和大增關稅作比較的話)，但特朗普對中國的施壓行為，預期在未來兩個月將持續下去、甚至隨時有所加大。

不過，亦如我們早前所言，我們維持預期中國政府將以“較平淡”的方式去應對特朗普的來襲(至少在今年美國總統選舉完結前)，因為中國政府很明白，特朗普的用意是希望透過挑起和中國之間的衝突去拉選票，若中國政府對特朗普的舉動作出過度強烈的反應，反而正中特朗普的意圖，反而令特朗普更加推出更多針對中國的舉動。

而且，我們亦認為特朗普暫時也不想針對中國的政策會打擊到美國的經濟和股市。舉例來說，如果特朗普希望更大幅度地打擊中國，他確實可透過向中國貨品開徵更多的關稅，因為這手段可對中國經濟帶來更有效、更致命的打擊)。不過，現時特朗普並沒有選擇這樣做，不是因為特朗普仁慈，而是因為若特朗普這樣做的話，很可能會對美國經濟、尤其是美國股市也帶來破壞。特朗普不可能希望這情況在今年底的選舉前出現(因為若經濟和股市在選舉前再度出現明顯下挫，特朗普將連餘下少許的連任機會也打破!)。當然，如果到了今年 10 月份，特朗普的選情仍然大幅地落後於對手，到時我們就不敢說特朗普不會犧牲經濟和股市、甚至做出玉石俱焚的舉動了！

#### **重要告示及豁免責任聲明:**

此文件為資產管理集團有限公司的財產。本文中所載之任何資料僅供參考之用，不應被視為邀請、要約或招攬任何證券買賣、建議任何證券買賣或建議採取任何投資策略。資產管理集團致力確保在本文中所提供資料的準確性和可靠性，但並不保證其完全準確和可靠，也不對由於任何不準確或遺漏所引起的任何損失或損害承擔任何責任。本文中的部分資料可能包含有關對未來事件或對國家、市場或公司未來財務表現的預測或其他前瞻性陳述，而這些預測或前瞻性陳述只是作者之個人觀點，最終實際事件或結果可能會和預測或前瞻性陳述出現巨大的差異。本文中包含的任何意見或估計都是基於一般原則所編寫的，讀者不應以此作為任何建議。資產管理集團保留隨時對本文中任何表達的意見進行修改或更正的權利，恕不另行通知本文的收件人。禁止任何未經授權的披露、使用或傳播本文的全部或部分內容，亦不得將文件複製、拷貝或提供給未經授權的第三者。投資涉及風險，由於匯率或市場波動等不同的市場風險，任何投資的價值及其收入都有可能出現增加或減少，而過去所顯示的表現數據亦並不代表未來的表現。本文的收件人如對本文所包含的任何資料有任何疑問，收件人應尋求專業意見。本文未經證券及期貨事務監察委員會審閱或批准。

如有任何意見或查詢，請電郵至 [info@asset-mg.com](mailto:info@asset-mg.com) 與我們聯絡。

資產管理集團有限公司

香港干諾道西一一八號四十樓零二室

電話: (852) 3970 9595 傳真: (852) 3107 0932