

論證透視

法興證券

特斯拉反覆造好 看好留意購輪 10493

港股上周續於20,000點關口約50天線位置展開攻防，人工智能概念股表現優於大市。恒指牛熊證資金流情況，截至上週四過去5個交易日，恒指牛證合共錄得約9,090萬元資金淨流出，顯示有好倉資金套現，恒指熊證則累計約3,143萬元資金淨流入，顯示有資金流入淡倉。

街貨分布方面，截至上週四，恒指牛證街貨主要在收回價19,300點至19,599點之間，累計相當約1,771張期指合約；熊證街貨主要在收回價20,400點至20,699點之間，累計相當約1,191張期指合約。特斯拉(TSLA)預計下周公布其第四季交付量，市場對此抱樂觀期望。其股價於周二顯著反彈至450美元上方，往上或有機會再試近期高位。

個股產品資金流方面，截至上週四過去5個交易日，特斯拉的相關認購證及牛證合共錄得約101萬元資金淨流出套現。而認沽證及熊證合共錄得約21萬元資金淨流入部署。產品條款方面，目前市場上較活躍的特斯拉認購證為行使價約440美元附近的中期價內條款，實際槓桿約3倍。

如看好特斯拉，可留意認購證10493，行使價620美元，2025年6月中到期，實際槓桿約4倍；相反如看淡特斯拉，也可留意認沽證10468，行使價250美元，2025年6月初到期，實際槓桿約4倍。

本文由法國興業證券(香港)有限公司(「法興」)提供。結構性產品並無抵押品。如發行人或擔保人無力償債或違約，投資者可能無法收回部分或全部應收款項。以上資料僅供參考，並不構成建議或推薦。結構性產品價格可升可跌，投資者或會損失全部投資。過往表現並不預示未來表現。法興為本文所提及結構性產品的流通量提供者。在若干情況下，法興可能為唯一在交易所為結構性產品提供買賣報價的一方。投資前請充分理解產品風險，諮詢專業顧問並詳細閱讀上市文件內有關結構性產品的全部詳情。請於法興網頁hk.warrants.com參閱上市文件。

永續基金成投資大趨勢

基金投資

近年來，隨著ESG(環境、社會、公司治理，Environmental, Social, and Governance)議題獲得重視，主要基金公司開始積極思考如何以投資幫助世界的永續發展，因此也催生了ESG主題基金。ESG主題基金除了對這些發展解決方案的企業提供資金之外，也同時提供一個長期投資機會。



●據聯合國統計，到2050年，地球上只有0.025%是可利用的地表水，潔淨水不足問題日益顯現。資料圖片

在ESG討論中，環境無疑是當今國際社會最被廣泛關注的議題，世界各主要國家無不重視氣候變遷與生態環境衝擊帶來的社會與經濟威脅。因此，不少基金公司以ESG作為主題策略的投資機會，當中能源轉型、水資源、低碳經濟是三大趨勢焦點。

水資源稀缺帶來投資機會

首先，就能源轉型而言，人口增加帶來的都市化擴張，將促使電力需求大增，同時，能源產業的高碳排放卻也使全球陷入氣候變遷的嚴峻風險，也就是說能源產業的擴張腳步不能停，促使轉型需求迫在眉睫。

乾淨能源與能源轉型遂成為近年各國政府經濟政策的焦點。水資源也是重要的議題，來自於全球人口增長、經濟發展，以及全球氣候變遷。科技進步也帶來了水資源領域的投資機會，反滲透技術、廢水處理與管控，以及先進的計量解決方案，例如智慧電表，都有明顯的增長。

據聯合國統計，到2050年，世界人口將從70億增加到約90億，同時，全球淡水量保持不

變，地球上只有0.025%是可利用的地表水，潔淨水不足問題日益顯現。

在全球經濟發展之下，估計至2050年，城市化進程將使用水需求增加55%，城市廢水量增加70%。麥肯錫估計全球水利基礎建設支出在2017年至2035年將達9.1兆億美元，年均支出約4,800億美元。

氣候變遷改造全球商業市場

歐盟建立低稅徵收的「歐盟的碳邊境調整機制」(CBAM)、美國推動10年來最大規模氣候變遷預算案，氣候變遷正在重新改造全球商業市場。企業面對低碳轉型，得先洞悉全球各國因應氣候變遷的發展，全面盤查與揭露自家環境資訊，將危機化為轉機，成為新世代的永續贏家。

在2019年，歐盟推出綠色政綱，宣布要在2050年達到歐陸的淨零碳排。2021年7月，更端出備受矚目的CBAM，預計要針對水泥、鋼鐵、鋁、肥料等產業課徵碳關稅。這項政策一推出，立刻引起國際間的矚目。對企業

而言，淨零碳排與減碳在短期內可能會增加營運成本。不過，企業若能掌握產業變遷、法規趨勢，就能抓準機會，成為新世代的永續贏家，而且ESG投資已成為大趨勢，可多加留意。

法巴水資源基金可留意

有興趣投資環球永續基金，可留意法巴水資源基金，基金旨在於中期透過直接或間接選擇從事水務及/或相關行業的公司股票提升資產價值。基金投資於全球總值超過2萬億美元的水資源市場，涵蓋約300家公司，主要涵蓋水務基建(增長主題)、公用事業(中性)、處理及效益(防守主題)三大主題，分別約佔組合的50%、20%、30%。

基金投資配置靈活，偏好中型、結構性增長強、利潤率高的水資源企業，同時選股標準著重於可持續發展表現。截至2024年11月，基金前三大投資地區為美國(50.77%)、英國(11.93%)及瑞士(6.95%)。

另外，基金派息穩定，月配RH美金份額最新年度化派息率為4.7%。

中和農信二度衝刺港股IPO惹關注



宋清輝 經濟學家



錦囊

作為北京農業產業化重點龍頭企業，中和農信有限公司(以下簡稱「中和農信」)正在積極備戰IPO。據悉，今年2月28日港交所官網披露了中和農信在港交所提交的上市申請，公司上市材料被正式受理，中金公司為獨家保薦人。後來由於其資料失效，中和農信近期又遞表港交所，擬港股上市，所以此次可稱為中和農信第二次衝刺港股IPO，今次中和農信能否一舉跨過IPO的終點線，順利拿到資本市場的入場券，市場各方正予以密切關注。

資料顯示，中和農信是一家主要為農戶和農村小微企業提供小額貸款服務的公司。截至2024年6月末，公司已深入10萬個村莊，服務覆蓋2億農村人口。自成立以來，公司累計為300萬名客戶提供760萬筆貸款，總金額達1,618億元(人民幣，下同)。在此需要注意的是，廣大客戶通過中和農信獲得的貸款的年化利率接近18%，與信用卡分期的利率水平相當，亦遠高於傳統金融機構的農村普惠金融產品。中和農信究竟是「真扶貧」還是「高利貸」？這一點引發了業界的高度質疑。

陷「高利貸」爭議有因

在我看來，中和農信的貸款利率和傳統銀行信用卡透支的利率水平幾乎相當，僅憑這一點來看，中和農信在招股書中稱自己提供的是「農村普惠貸款」，在一定程度上說其卻等同於農村地區的「信用卡」。眾所周知，由於傳統銀行信用卡產品難以下沉到廣大農村地區，中和農信正好藉機填補了這一空白地帶。而這一點恰好也是外界對其爭論不休的地方，原本中和農信並不是一家公司，而是一個小額信貸扶貧項目，主要定位於「鄉村振興」，後經TPG旗下The Rise Fund、淡錫錫旗下ABC Impact、螞蟻科技集團等資本的投入運營和商業模式的轉變，繼而成為一家極為獨特的金融服務機構。但是在我看來，較高利息與普惠尚難以共存，這或是其招股數據披露之後，旋即深陷「高利貸」爭議的原因所在。

《招股書》還顯示，截至2024年6月30日，中和農信的業務團隊包括超過7,200名銷售人員和約12.7萬人的村級合作夥伴。其中，村級合作夥伴是比較特別的組織，其並非真正僱員，但可以拿到一定比例的服務費。與此同時，其龐大的農村服務網絡背後也存在諸多風險因素。關注到，「中國裁判文書網」就披露了中和農信及子公司曾發生的多起涉及前員工違規操作的案件，涉及金額從幾千元到上百萬元不等。

例如，中和農信項目管理有限公司南召分公司前負責人

勾長遠，在其2016年辭職之後，利用中和農信名義進行非法集資698萬元，大部分用於揮霍和償還舊債，最後因集資詐騙罪被判刑十年零六個月。

逾7200名營銷人員素質參差

在我看來，中和農信作為一家深入農村市場的公司，擁有超7,200名銷售和營銷人員深入農村直接接觸客戶，一定程度上反映了團隊管理的難度較大。由於其員工主要分布在廣大的農村地區，分散且數量龐大，管理和監督十分不易。此外，其員工的個人素質也是導致上述違規行為發生的重要因素之一。

由於農村信貸員素質良莠不齊，其中個別信貸員可能存在業務素質低，法紀觀念較為淡薄等現象，其更容易利用手中的權力進行違規操作。在管理如此龐大的團隊時，建議公司可以採取兩方面的措施避免類似問題的再次發生。

一方面應建立健全公司內部控制制度，以確保所有客戶還款都必須通過正規渠道進行，並明確記錄在每一筆賬目中。另外一方面則需要引入更加先進的財務管理系統，實現客戶還款的自動化處理和實時監控。

不應使用激進催收手段

此外，農村市場的客戶還款能力差異大，部分信貸員可能因此採取激進的催收手段。關注到，在黑貓平台上，亦出現了多起關於中和農信暴力催收的投訴。對此我認為，在這種複雜市場環境中，公司應設計合理的催收流程，以確保催收工作的合法性和有效性。

首先，應該遵守法律，尊重借款人的合法權益，決不能使用暴力或恐嚇手段進行催收。其次，催收人員應具備較高情商和溝通技巧，以應對不同借款人的實際情況，決不能將暴力催收當作「穩賺不賠」的工具，把巨大的衝突甩給社會消化。

作者為經濟學家，著有《中國韌性》

避險需求支撐 黃金暫靠穩

金匯出擊

英皇金融集團 黃楚淇

倫敦黃金上周在聖誕假期的清淡交投中窄幅爭持，避險需求為金價帶來支撐，但美元走強則又壓制着金價走勢。美國總統拜登上週三要求美國國防部繼續加大向烏克蘭運送武器的力度，他譴責俄羅斯在聖誕節襲擊了烏克蘭部分城市及能源系統。

此外，市場在等待即將上任的特朗普政府領導下的美國經濟以及美聯儲2025年利率策略的信號。美元指數尚為接近兩年高點，上週大致持於108水平附近，之前在12月20日曾觸高於108.54。美元指數本月以來累計上漲2.2%，今年至今的漲幅則達到6.6%。目前交易員預計明年美聯儲將減息38個基點，低於美聯儲前一周預測的兩次幅度為25個基點的減息，這使得黃金一度跌至11月中旬以來的最低水平。

近日2580美元止住跌勢

倫敦黃金走勢，受央行強勁買盤、地緣政治緊張局勢和貨幣政策放鬆推動，金價年內已多次刷新紀錄高位，而今年以來已錄得近28%的漲幅，而在10月31日更達到2,790.15美元的歷史高位。

技術走勢而言，倫敦黃金走勢處於窄幅爭持，近日暫且於2,580美元水平止住跌勢，而RSI及隨機指數亦自超賣區域再回升，可望金價最近一輪約近140美元的



●美元持續走強對金價走勢構成壓力。資料圖片

跌勢或見有所減緩。上望阻力先看25天平均線2,644美元及2,665美元，進一步則預估為2,700美元關口以至2,725美元。至於支撐位將會參考2,610美元及2,592美元，下一級指向2,580美元及2,550美元。

白銀已自超賣區域回升

倫敦白銀方面，從技術圖表見，RSI及隨機指數已自超賣區域回升，並且亦尚可守住250天平均線，預示銀價短線將可再為企穩。當前較近支持料為29.30美元及29.00美元，關鍵則是本月中旬探底的28.70美元區域，至於250天平均線目前位置28.43美元則仍是重中之重。上望阻力預估為29.60美元及29.90美元，進一步則會看至30.30以至25天平均線30.55美元。

本週數據公布時間及預測(12月30日-1月3日)

日期	國家	香港時間	報告	預測	上次
30	美國	9:45 PM	十二月份芝加哥採購經理指數	42.7	40.2
31			無重要數據公布		
1			元旦假期休市		
2		8:30 PM	截至前周六的首次申領失業救濟人數	22.4萬	21.9萬
		10:00 PM	十一月份建築開支	+0.2%	+0.4%
3	德國		十一月份失業率		
	美國		十二月份供應管理學會製造業指數	48.5	48.4

上週數據公布結果(12月23日-27日)

日期	國家	香港時間	報告	結果	上次
	德國		十一月份入口物價指數#	+0.6%	-0.8%
	英國	3:00 PM	第三季國內生產總值#(修訂)	+0.9%	+0.7%
23		8:30 PM	十一月份耐用用品訂單	-1.1%	+0.8%
	美國		十二月份消費信心指標	104.7	112.8
		10:00 PM	十一月份新屋銷售(單位)	66.4萬	62.7萬
24			無重要數據公布		
25	日本	7:50 AM	十一月份企業勞務生產物價指數#	+3.0%	+2.9%
26	美國		截至前周六的首次申領失業救濟人數	21.9萬	22.0萬
27		8:30 PM	無重要數據公布		

註：R代表修訂數據

經濟陷衰退 紐元走疲

美元兌人民幣升至7.3050上方走穩

美元/離岸人民幣於升至7.3050上方後大致走穩，目前在7.3070附近水平交易。一方面，美國經濟數據穩健和美聯儲鷹派減息，支持美元續呈強勢。另一方面，目前人民幣中間價與即期再次超過1,000點，短期內可能助人民幣持穩。展望未來，中美貨幣政策分歧或再擴大，加上關稅的不確定性，估計當局仍需要通過不同工具加大對人民幣的支持。貨幣對下一個阻力位留意7.3269/300。經濟數據方面，內地11月工業利潤同比跌7.3%，降幅較10月有所放緩。

市場研究

華僑銀行環球金融市場部

新西蘭經濟陷入衰退，紐元貶至兩年以來的低位。新西蘭第三季GDP按季收縮1%，差於市場預期的收縮0.4%，為兩連跌；第二季GDP萎縮幅度更由-0.2%下修為-1.1%。

另外，新西蘭11月出口年增9.1%，進口則下跌3.9%，貿易逆差收窄至4.37億紐元。數據反映經濟陷入技術衰退，支持紐儲行加快減息步伐的觀點，不利紐元。