

余偉文：市場估值與經濟脫節 可能產生骨牌效應 長債孳息高企增金融風險

近日美債息飆升令環球股市出現震盪，市場憂慮可能會引起全球債務風險。金管局總裁余偉文坦言，擔心各國超寬鬆貨幣政策，雖然央行現時有需要放水，但出現副作用在所難免，因為現時市場流動性氾濫，無論是股市及高收益市場等，長債孳息持續推高，不同市場的估值偏高，跟實體經濟脫節，並可能產生骨牌效應，當局要關注及需管理好的風險。

美國剛通過1.9萬億美元疫情刺激經濟方案，他認為，現時推出規模這麼大的刺激經濟方案，雖對市場產生積極作用，但亦可能推高通脹，實體經濟指標或令美國聯儲考慮調整貨幣政策，「市場有很多人都擔心，別說加息，有一天如果美國說減低買債速度，屆時整個市場的反應都可能很大。」

余偉文強調，一旦長債孳息持續被推高、或實體經濟通脹上升，央行可能調整政策，肯定對大部分主要金融市場都有影響，包括香港。估計屆時包括高收益市場也會調整，投資者會把資金調回去比較安全資產，如美元或美元債券，資金會離開新興市場、離開亞洲。

市場情緒易被觸發

余偉文認為今年出現金融風險機會「挺大」，股市已累積一定升幅，投資動力仍很強，市場流動性又很多，在低息環境下要爭取回報就要投資。

他提醒，各地資產市場的市盈率處於歷史高位，如市場情緒被觸發，很容易有一個比較大的反應。他舉例指，去年3月時環球大跌市，就是由疫情全球大流行觸發



■余偉文指市場對國安法疑慮早已釋除。

負油價所引爆，當時很多連鎖反應都在市場預期之外。

余偉文特別提到，美聯儲局早前調整貨幣政策框架，引入平均通脹目標的政策，容忍通脹去到一個較高水平而不採取任何措施，顯示當局已看到市場對債息高企的憂慮，但聯儲局又希望展示對通脹的容忍，可讓金融市場平靜下來，但現時市場的擔憂仍未消除，相信風險仍在。

關注把握內地機遇

另外，余偉文表示，金管局與國際金融機構一直密切聯繫，雖然實施國安法初期，的確收到不少莫名其妙的查詢，但「時間就是最好的證明」，現時市場對國安法的疑慮早已釋除，國際金融機構更關注香港怎麼部署去把握內地機遇。

至於財金界期待「跨境理財通」通

車，余偉文稱，跨境理財通是一個非常長遠的政策，目前難以確定通車時間，金管局正與內地部門緊密溝通。另外債券通「南向通」則有望下半年初期推出。

南向通或採閉環模式

余偉文透露，金管局跟人行亦曾討論跨境開戶事宜，理解到內地現行政策，如投資戶口必須親身開戶，因投資戶口大多比較波動，跟存款戶口性質不一樣，內地監管機構希望開戶人能親自去內地分行，了解風險才開戶，是比較保障客戶的做法。

另外，余偉文透露，債券通南向通有可能會採取閉環模式，而參考股票通南向通亦是閉環，因內地不希望內地投資者透過債券通南向通賣了資產，把這個資金留在外面然後再做其他投資，在風險可控下，如採取閉環方式是比較穩妥。

利淡因素湧現 港股料受壓

美國10年期國債孳息率曾升至1.64%，為一年來高位，有分析師形容債券市場正坐在「火藥桶上」，投資者成為驚弓之鳥。市場關注美國聯儲局本周議息後的政策走向，相信港股仍未擺脫弱勢，後市或下試28,200點。

美股上周五個別發展。而ADR港股比例指數則升45點，報收28,784點。騰訊(0700)ADR折合報640.95港元，跌1.47%；小米(1810)升0.31%；滙控(0005)亦升0.92%。

金利豐證券研究部執行董事黃德几表示，近日美國10年期國債孳息高企，為港股帶來不明朗因素，若美國三個月與六個月短債孳息率跟隨上揚，或增加港股下行壓力，料恒指短期內可能下試28,200點。

駿達資產管理投資策略總監熊麗萍稱，市場亦關注騰訊會否步螞蟻後塵，被要求重組並成立金融控股公司。由於騰訊是重磅股，若股價進一步下跌，短期而言，大市有機會下試28,300點。



小米擬申請永久撤禁令

小米集團(1810)昨公布，美國哥倫比亞特區地方法院頒發臨時禁令，暫停將集團認定為中國涉軍企業的行政命令，解除美國投資者購買及持有公司證券的限制，即時生效。

集團認為，將公司列入有關名單是草率和隨意決定，法官對此表示認同。將繼續請求法院最終判決該政令對小米無效，並計劃申請永久撤銷制裁令。

缺乏合理證據支持

美國前總統特朗普在卸任前，將包括小米在內的9間中國企業列入制裁名單，聲稱企業與中國軍方有關。小米指美國國防部的決定「武斷」並提訴。法院前日向國防部發出臨時禁制令，質疑國防部將小米定為「與中國軍方相關企業」，是缺乏合理證據支持。

法官表示，小米是一家上市公司，生產電子產品均是面向普通消費者，公司由獨立董事會和控股股東控制，與中國政府或其安全部門沒有關聯。

另一方面，國際指數公司MSCI表示，暫時不會將小米從旗下指數剔除，將繼續關注事態發展。

券商對長和投資評級及目標價

券商	評級	目標價
摩根大通	增持	83元→82.5元
高盛	確信買入	82元
野村	買入	70元→74.5元
美銀	買入	69元
里昂	買入	69元
瑞銀	買入	67元

註：長和上周五收報61.05元

長和(0001)周四(18日)派發成績表，由於疫情全球大流行，影響遍及大部分行業，旗下零售及港口業務亦受衝擊，能源業也受油價大挫影響。按國際財報準則基

券商料長和去年少賺兩成

準，券商預測長和去年純利介乎261億至382億元，按年跌4.2%至34.5%，中位數約兩成。

派息方面，券商料長和去年每股派息介乎2.1至3.04元，同比減少4.1%至33.8%。

銀彈充裕有利回購

摩根大通認為，長和去年整體盈利會被赫斯基能源的減值，以及出售鐵塔資產帶來的特殊收益所影響，純利按年跌29%至284億元，撇除上述一次性因素，基本盈利按年跌9%至364億元。

報告指，市場關注長和回購股份計劃

的規模，考慮到集團將獲得81億歐元（約750億港元）銷售收益，或帶動其淨資本負債率達到16%。估算當資產負債率每增加1個百分點，長和便有約82.4億元資金可用於回購股份，相信集團有充裕「銀彈」回購。

美銀預計，長和去年按國際財報準則基準純利按年跌26%，在疫情打擊下，零售、港口及能源業務盈利都受影響，但按年跌幅會由上半年的29%，收窄至下半年的20%，因受惠中國零售業務改善。

野村料長和全年少賺25%，由於預期全球經濟逐步復甦，將有助提升集團估值。