

對沖基金孖展爆倉 攬炒國際投行

野村蝕156億擬索償 瑞信：首季業績大影響

骨
牌
效
應

對沖基金Archegos爆倉事件進一步發酵，市場憂慮事件會引發金融市場的骨牌效應。國際大行瑞士信貸(SWX: CSGN)發出公告，稱其第一季度業績將受到重大打擊，歐股開盤後跌近15%，創去年3月以來最大跌幅。野村(TYO: 8604)警告將會損失20億美元(約156億港元)，股價曾大跌16%，創歷來最大跌幅。多家歐洲銀行股價跟隨急跌，德意志銀行(ETR: DBK)跌逾5%，瑞銀(SWX: UBSG)跌4.2%。該事件引發市場擔憂與該公司有業務往來的跨國大行將大幅虧損，拖累美股開盤後下跌，道指跌167點，標指及納指跌0.6%及1.02%。

大公報記者 劉嘉儀

上周五(26日)，對沖基金經理Bill Hwang管理的基金Archegos孖展爆倉，各大行對其催繳保證金，然而Archegos無力補倉，導致價值逾200億美元(約1560億港元)的股票被強制平倉，被迫賣出的股票包括騰訊音樂(US: TME)、愛奇藝(US: IQ)、百度(US: BIDU)等熱門中概股，而美國媒體股ViacomCBS(US: VIAC)及Discovery(US: DISCA)亦遭拋售，股價均出現單日最大跌幅。高盛當日透過大宗交易方式拋掉105億美元的持股份，大摩拋掉80億美元，同時又多家券商未能沽貨，後續爆倉的損失要各家券商承擔。

1560億元股份斬倉 涉中概股

市場憂慮情況會進一步轉壞，以及其他對沖基金也會受到牽連，原因是不少對沖基金所擁有的一籃子股份，與Archegos所面對的風險相同，所以會引發骨牌效應。此外，隨着美國經濟反彈，部分投機中概股的資金可能會被大舉撤走。

知情人士指，除了野村外，Archegos的其他機構經紀商包括瑞信、摩根士丹利及高盛集團。

事件持續發酵，日本券商野村周一(29日)表示，其美國子公司因一「美國客戶而遭受巨

Archegos爆倉事件簿

3月26日

3月29日

- 在沒有重大消息下，騰訊音樂、愛奇藝、百度等熱門中概股均單日暴跌，ViacomCBS及Discovery兩個美國媒體股亦重挫
- 消息人士指，對沖基金經理Bill Hwang管理的基金Archegos孖展爆倉，無力補倉，被強制平倉，出售價值超過200億美元的股票
- 高盛以大宗交易方式拋掉105億美元的美股，大摩拋掉80億美元，多家投行受拖累

大公報製表



▲Bill Hwang曾因為內幕交易被香港證監會罰款6000萬美元。

▲對沖基金Archegos爆倉事件進一步發酵，引發市場擔憂與該公司有業務往來的跨國大行將大幅虧損，拖累美股開盤後下跌。

受Archegos爆倉影響的企業

VIACOMCBS

- 高盛據報在上周五沽出3000萬股ViacomCBS股份，其上周全周股價累跌51.32%

Baidu 百度

- 彭博引述高盛流出的電郵報道，上周五被拋售了1000萬份ADR。上周全周股價跌逾兩成

Discovery

- 大摩於較早前沽出1500萬股Discovery，上周全周股跌46.27%

Tencent 音樂娛樂

- 上周五據報被拋售了5000萬份ADR，股價上周全周跌三成三

NOMURA (野村)

- 因與Archegos交易而將面對20億美元的損失，股價在周一大跌一成六，為歷來最大跌幅

CREDIT SUISSE (瑞士信貸)

- 因Archegos被call孖展而將承受巨大虧損，拖累其股價曾大跌一成半，創去年3月以來最大跌幅

美監管鬆手 增市場震盪風險

財經觀察

李耀華

金融市場在周一出現大震盪，家族基金Archegos因投行「call孖展」而被迫斬倉，導致

多家銀行股價急跌。Archegos一直避開監管機構的限制，同時又投資高槓桿的新經濟股份，所以今次事件很可能是有人利用監管漏洞，而監管機構實在責無旁貸。

自金融海嘯後，各地監管機構努力改善監管工作，尤其是海嘯發源地的美國，更先後推出多個法案，對各大到不能倒的機構和被視為欠缺透明度的對沖基金，實施多方面的限制。不過，美國前總統特朗

普對金融界鬆綁，雖然令金融界如釋重負，但監管成效就大打折扣。結果，本來被嚴格監管的對沖基金在上周引起軒然大波，拖累多家銀行股價在周一大跌。

其實，Archegos的韓裔基金經理Bill Hwang是一位甚具爭議的人物。他曾經是老虎基金創辦人羅伯遜的門生，其後在前上司的幫助下，負責管理Tiger Asia基金。但在2010年，他就因為內幕交易而被起訴，結果被香港證監會罰款6000萬美元(約4.68億港元)。

其後，Bill Hwang成立了家族對沖基金Archegos，為富人管理財富。由於沒有

外來投資者，基金可任意進行高風險投資，以及可較少受監管機構約束。彭博社報道，Archegos會利用衍生工具合約與投行進行調期交易，從而取得高槓桿回報。同時，因為有關的交易只紀錄在投行的賬目上，所以該基金從來不需要向監管機構公布任何資產。

雖然目前還未清楚Archegos爆倉是否涉及違規事件，但事件對金融市場的影響已十分明顯，而亦不排除因監管機構近年鬆綁而讓Archegos有機可乘。故當事件進一步明朗化後，監管機構亦應進行深入檢討，以有效地堵塞規管上的漏洞。

沽壓未消 被洗倉股份難反彈

【大公報訊】高盛和大摩大宗交易(Block trades)所被拋售的股份，相信難望在短期反彈；分析師解釋，原因是投資者在大行上周大手拋售200億美元股份後，未知會否「陸續有來」。

ViacomCBS(US: VIAC)股價在上周重挫後，周一(29日)早段再跌8%，報44.35美元，Discovery(US: DISCA)股價則先升後跌，曾再跌近5%，報39.82美元。在美國上市的百度(US: BIDU)和騰訊音樂(US: TME)ADR股價，則分別跌5%和2.9%，至198美元和19.52美元。

由高盛和大摩發出的大宗沽貨交易，

據報是因為家族對沖基金Archegos被call孖展而爆倉，事件導致野村證券(TYO: 8604)和瑞士信貸(SWX: CSGN)承受巨大損失。市場憂慮沽售股份可能陸續有來，Legal & General Investment Management多種資產基金部主管John Roe表示，無人知道事件是否已告一段落，他相信還有更多股份會被陸續拋售。

事件未明朗 散戶莫撈貨

大摩據報在周日(28日)搜購了大量的ViacomCBS股份，而騰訊音樂在周一亦宣布會回購10億美元股份，但策略師警

告，被沽的股份短期內勢難大幅反彈。事實上，上周的大跌市對部分人士來說並不驚奇，因涉事股份在事發前已一直大升。

ViacomCBS和Discovery在上周大跌前的半年間，股價曾持續急升，成為標準500指數內兩隻表現最佳的股份。而涉事的中概股方面，在上周大跌前亦曾在上月創下歷史新高。Interactive Brokers公司的首席策略師Steve Sosnick表示，由於上周五(26日)發生的事件仍然未水落石出，相信涉事股份短期內將仍會持續波動，他不相信仍會有交易員建議投資者低吸。

估值高盈利弱 新經濟股捱沽

【大公報訊】對沖基金Archegos爆倉，強制沽出多隻美國掛牌中概股，消息利淡在港一眾新經濟股表現，百度(09888)股價跌4.9%，收報203.4元；美團(03690)股價在業績公布後跌不停，昨日回吐7.1%，是跌幅最大藍籌股，收報280.4元。科技指數昨日再穿8000點關，跌148點，報7981點。恒指在傳統經濟股托底下，收市時微升1點，報2833點。

展望後市，第一上海首席策略師葉尚志相信，港元匯價轉弱，市場擔心資金流走，對港股不利；恒指仍處於調整格局，跌勢尚未完結。新經濟股方面，對沖爆倉事件的確影響投資氣氛，但新經濟股近期處於弱勢，主要歸因於估值過高，盈利增速卻遜預期。新經濟股經歷近期深度回調

後，不排除有反彈空間，但仍未屆可買入時機。傳統經濟股方面，考慮到已累積相當漲幅，現價「追唔過」。

專家薦小米 上望40元

寶德金融策略研究部首席分析師郭啟倫表示，科技指數仍有2%至3%回調空間，或要試7850點，而7900點水平便屆入市時機。投資者可關注小米(01810)，股價可

上望35元至40元，半導體板塊股份也值得留意。恒指方面，指數若升穿28800點，便可打破頭肩頂技術形態，向上可試29200點、29600點，惟市場欠缺催化因素，港股很難出現大幅反彈。小米昨日股價跌1.3%，報25.05元。

另外，交銀國際董事總經理洪灝發表報告稱，現時投資機會在於價值板塊輪動，而不是整體絕對指數水平。周期性、大宗商品強勢正在全面展開。周期性、非周期性價值股正處於修復期，但仍然低於長期平均水平。在消費、工業、金融和電訊等周期性、非周期性價值股的估值有望一步修復。他強調，增長股屬於長久期資產，對債券收益率、波動性上升非常敏感。當收益率不斷上升，便壓低增長倍數，波動性不斷加劇則讓投資者急於沽出增長股止賺。



證券界對後市觀點

專家

評論

交銀國際

洪灝

波動性加劇促使投資者急於沽出成長股止賺；消費、工業、金融和電訊等價值股仍將進一步修復估值

第一上海

葉尚志

恒指跌勢尚未完結，不宜入市吸納新經濟股；傳統經濟股現價亦「追唔過」

寶德金融

郭啟倫

科技指數料再有2%至3%跌幅，小米、半導體股可看高一線

大公報製表

主要新經濟股表現

股份

昨收(元)

變幅

美團(03690)	280.40	▼7.1%
微盟(02013)	16.76	▼5.8%
快手(01024)	265.60	▼5.1%
百度(09888)	203.40	▼4.9%
小米(01810)	25.05	▼1.3%
騰訊(00700)	612.00	▼1.2%
京東(09618)	313.40	▲0.06%
阿里巴巴(09988)	216.20	▲0.09%

大公報製表

科技股要睇十年 吼醫療電動車物聯網

【大公報訊】科技股近期持續受壓，股價也較為波動。渣打財富管理高級資產策略師林景蔚表示，經過一輪調整後，在港上市的部分大型科技股估值較6星期之前下調30%至35%，他認為日後再大幅下跌的空間「唔係好犀利」，現時可以分段吸納。但他提醒說，投資這類股份應放眼未來10年至20年的發展前景，佔整體資產組合的比例宜控制於5%至10%左右。

林景蔚解釋，科技股受壓，部分原因是受制於美國10年期國債孳息率攀升，惟現時已經「升得差唔多」，與渣打財富管理預期的1.5厘至1.7厘相若，相信今年不會升至2厘以上水平。

同樣從長線投資角度出發，在未來10年，林景蔚也看好醫療科技、電動車和物聯網(IoT)這三大投資概念，而在發展初期，公司股價一般會較為波動，故不宜將全部資金投入這類股份身上。

環球股市自去年底開始出現板塊輪動，資金逐漸由增長股流入價值型股份；在價值股之中，林景蔚預期能源、金融業和工業這3個板塊有望造好。