

# 電子消費券助力金融科技普及

港府選定四間支付工具營辦商，將向合資格市民發放5000元電子消費券，不但有助刺激本地消費，增強經濟復甦動能，還可藉此進一步提高移動（電子）支付、電子錢包的普及性，為金融科技創新發展與應用注入更大動力。

移動支付是金融科技創新發展的重要一環，也是全球發展大趨勢，香港必須加力壯大移動支付市場，打造經濟新亮點。

## 推動電子支付融入灣區

藉着向合資格市民發放5000元電子消費券的契機，當局宜趁機加力金融科技發展，除了積極推動本地商戶加快向數字化升級轉型之外，更要進一步完善金融基礎設施建設，其中爭取即時支付系統——轉數快與內地支付系統對接尤其具迫切性，這樣有助擴大移動支付應用，從而促進內地與香港金融互通，對粵港澳大灣區一體化發展至關重要。

規模達到360億元的電子消費券計劃，將對香港移動支付市場產生積極推動作用。今次選定的四間儲值支付工具營辦商包括八達通、支付寶香港、Tap&Go拍住賞與微信支付香港，分別涵蓋本地零售、飲食與服務商戶約有3萬至10萬間。

換言之，電子消費券將可激活移動支付，壯大市場規模，有報告估計未來數年移動支付在線下交易佔比會由目前約20%倍增至近40%。香港移動支付快速發展，必然會帶動大數據、區塊鏈等金融科技創新研發與應用，成為香港疫後經濟重生的新希望。

## 交易將倍增帶動金融創新

其實，全球數字經濟新時代已經來臨，香港須與時俱進，着力於金融與科技相互結合發展，提升綜合競爭能力。事實上，四個支付工具營辦商表明會將電子消費券額外收益以不同形式回饋商戶與消費者，可以預期一場移動支付市場大戰將一觸即發，此時香港商戶不應抗拒科技，故步自封，善用金融科技，有助降低成本與提高營運效益，須抓緊機遇搭上數字經濟的快車。

即時支付交易系統——轉數快視為近年香港金融科技發展創新的成功

例子，在疫情之下賬戶大增至逾600萬，市場正期待轉數快擴大至支持美元、歐元以及與內地支付系統跨境對接，將是香港金融科技發展一個重大突破，不單止推動移動支付，促進網購、電商市場發展，還可深化內地與香港金融合作，尤其是促進粵港澳大灣區跨境貿易融資、貸款、理財、保險業務發展。

## 市場期待轉數快跨境對接

值得注意的是，內地監管當局對阿里巴巴在網絡零售平台二選一壟斷行為作出破紀錄216億港元罰款，主要是阿里在內地網絡零售平台具支配地位，市佔率超過五成，禁止平台內商家在其他競爭平台開店或參加促銷，即二選一行為，損害了市場競爭、創新和商家、消費者利益。

今次內地強化反壟斷，防止資本無序擴張，將有效遏止平台企業濫用數據、技術和資本等優勢損害競爭、創新，有助完善營商環境，預期網絡



▲內地與香港在移動支付、電商市場以至跨境金融合作發展空間大。

零售平台經營門檻與成本將會降低，大大有利港商抓緊國家經濟內循環機遇，利用電商拓展內銷市場，而轉數快跨境對接尤其重要，可視為極具戰略性的金融基礎設施，為內地與香港移動支付、電商市場以至跨境金融合作開拓更大發展空間。

### 金針集

大衛



周大福(01929) 領展(00823) 中國飛鶴(06186)

### 心水股

## 新舊經濟板塊續碰撞

### 頭牌手記

沈金

上周股市只有三個交易日，恒指二九〇〇〇關得而復失，以二八六九八點收市，較前周跌二四〇點。梅花間竹一週升一週跌的走勢持續。

事實上，自二月中開始，這種走勢已經出現。二月中，恒指處今年來最高水平，即接近三二〇〇點，然後掉頭在一周內重挫一六四點，回到二八九八〇點收報，並結束二月份的股市。三月反反覆覆，收二八三七八，較二月跌六〇二點，現時為四月中旬，恒指較三月底升三二〇點，顯示由二月至今，指數的上落只有數百點，稱得上「溫和平穩」。

升降韻律同樣反映這一狀況。五周為：跌升跌升跌，三跌二升，較弱。十周為：升升升跌升跌升跌升

跌，六升四跌，稍強。如果升降梅花間竹之勢延續，則本周應輪到「升」，五周韻律會改寫為三升二跌，稍強；而十周則是六升四跌，無變化。

影響港股的消息大致有：內地經濟正朝向穩定復甦的方向發展，由於首季增長的勢頭迅猛，央行作適度的調控，十分正常。現時，內地經濟已進入重質不重量階段，也不將增長的百分點視為「硬指標」，市場經濟規律得以更好地發揮。當中一個重點是慎防風險，不搞「水漫金山」，反對壟斷，遏制投機，貫徹房住不炒以及防止建設資金轉移投入股市等等，均為具體措施，在雷厲風行下，已取得成效。為此，投機性的資金相對減弱，便在所難免了。港股近期成交下降，「北水」注港較前為少，均是市

場需要面對和適應的現象。

大公司業績公布期已結束，並進入投資者等待收取股息享受投資成果以及重新審慎投資組合的階段。新經濟板塊和傳統經濟的「碰撞」將繼續，個人歡迎強強聯合，即新經濟的科技公司與傳統經濟的老牌企業「結盟」，就改進生產、加強智能化、數字化和大數據的應用下工夫，這應成為未來開拓的一項重點工程，遠較只盯緊「外賣」、「網購」、「遊戲」等來得有意義，新經濟股能否發展下去，要看其轉型的意向和開發的目標是否更適應新時代的需要。

美股上周五創新高，對港股或會有刺激，能否重上二萬九關並企穩，將成為港股挑戰的目標。一飛沖天的走勢難再現，我更傾向於「扎根」，反覆波動，基礎就是這樣建成的。

## 港股現價吸引 留意環保概念板塊

### 拔萃觀點

譚曠明

假期回來，港股上週僅3個交易日，還是維持震盪的走勢，全周累跌0.83%或240點，報28698點。中國央行對貨幣政策呈現出較為保守的態度，在公開市場操作已連續4個月淨回籠資金，引發市場對流動性收緊的擔憂，港股、A股和中概股近期均明顯承壓，缺乏向上突破的動力。

經歷了2021開年的好行情，恒指在農曆新年之後走弱。前期受熱捧的光伏、風電、物業等板塊也逐步回歸平靜。近期大宗商品和周期板塊受益於一季業績的樂觀預期而表現突出，但也多呈現急漲後回落的特徵，顯示板塊熱度雖帶來短炒的資金流入，但市場觀點仍偏向謹慎保守，多空情緒輪番主導。

個股方面，最近市場監管總局對阿里巴巴集團實施二選一等壟斷行為作出行政處罰182.28億元人民幣，創下反壟斷歷史上的最大罰單。騰訊則是遭大股東Prosus減持1.92億股，持股比例從30.9%下降至28.9%。料短期二者股價

或面臨壓力，考慮阿里股價此前已從高位回落近30%，此番處罰的迅速落地加上公司管理層坦誠接收的積極表態，或有助其迅速調整以符合監管要求，早日走出困局；騰訊大股東減持不改公司基本面向好，且減持幅度並不算大，減持後的持股比例仍舊相當之高，相信市場將迅速消化這一影響。

中美之間的對抗情緒升溫，板塊輪動後缺少明確方向，以及明星個股的抱團瓦解給市場帶來了較大的不確定性，但可以看到的是當前港股的估值水準已顯現較高的吸引力，估值驅動的邏輯正在向業績驅動轉變，拔萃認為是時候去布局一些業績有支撐的、具備長期邏輯的個股，發掘阿爾法的機會。

減排是中美之間難得能達成一致的議題，被看作是展開更密切合作的領域，相信會為當前緊張的中美局勢降溫，值得密切關注。中國一向堅定支持推動全球綠色低碳發展，相關板塊或有機會受益。（作者為拔萃資本集團副總裁兼分析師，證監會持牌人士，以上僅代表個人觀點。）

## 通脹升溫 聯儲恐提前收水

### 商品動向

徐惠芳

美聯儲主席鮑威爾參加國基會IMF研討會表示，美國的復甦仍是不完整的，不平的，目前仍有900萬到1000萬美國人沒有工作。美國的新冠肺炎病例在上升，美國人應該接種疫苗。美聯儲需要繼續支援經濟。美國已經經歷了25年的低通脹，聯儲有工具來抑制過高的通脹，對付通貨膨脹的傳統手段是提高利率。

美國3月PPI月率增長1%，年率增長超過預期達4.2%，創10年最大增幅，美匯指數穩守92。美國將公布3月通脹數據CPI月率及年率，估

計隨着近期商品價格上漲和拜登刺激計劃推出，對消費物價帶來刺激效果，應該有助CPI增長。

市場預期，美國3月CPI月率增長0.5%，年率可望創逾一年高位至2.5%。若美國CPI年率增長達到預期，可能加快市場預期聯儲局提前退出寬鬆政策時間，美國國債利率亦可再次挑戰近期高位，間接推動美匯指數。技術上，美匯在92見支持。若跌破可能下望91.50。相反，若美匯重新登上92.50便挑戰93水平。

本周歐洲公布通脹數據備受關注。觀望歐元區2月零售銷售，以及德國ZEW經濟前景調查，為歐元區

經濟把脈。歐洲抗疫限制措施嚴厲，第三波疫情爆發，可能影響經濟信心並且帶來萎縮，周五公布的歐元區CPI增長有限。歐元兌美元重返1.20機會較低，可能在50天線1.1972遇阻，試20天均線1.1842。

周三新西蘭聯儲局將公布最新議息結果，新西蘭去年第四季GDP意外收縮，加上商業信心和消費者支出均見惡化，新西蘭聯儲將有理由保持鴿派基調甚至計劃其他寬鬆政策，紐元可能受到壓力。技術上紐元兌美元若跌破0.70將可能下滑至0.6955，甚至挑戰0.69關口。（作者為國泰君安財富管理投資顧問）

## 本季策略 重股輕債

### 信安廣場

陳曉蓉

受通脹預期及債息上升的問題困擾，投資市場波動性亦曾有所升溫，惟第一季累計股票表現依然較債券優勝。無論從地區抑或板塊來看，價值型及周期性投資表現較為理想，歐洲股市在環球主要股市中表現最好，其次是日本。板塊當中，以美股為例，與經濟關連度較高的能源、金融及工業股表現領先大市。展望第二季，我們仍然看好股市。當中最主要的原因是疫苗的進度，及環球經濟持續向好。

新冠肺炎疫苗接種愈來愈廣泛，以色列的接種比例最高，其次是英國及美國。以目前美國接種速度推算，可能到今年七月有四分三人口完成接種兩劑疫苗。的確，因為疫苗接種的進展，全球每日新增個案逐步回落。我們相信，隨着接種比例逐步提高，或者更多疫苗面世，疫情在其他地方將會逐步受控。

在大規模財政及貨幣政策支持下，環球經濟復甦持續。環球製造業PMI重返三年高位；工業生產按年增速持續加快；經濟驚喜指數連續十個月維持在正數區域。根據經濟合作與發展組織（OECD）推算，單是美國今輪1.9億美元的紓困措施，已經可以令美國經濟產出提高3至4%，全年來看，我們預期美國經濟增長有機會從原來的約4%推高至6%左右。

當然，投資市場第二季仍面對一定風險因素，尤其是貨幣政策會否提早轉向。自從去年第四季以來，從平衡通脹

曲線可見，市場對於短期通脹預期不斷升溫，其中一年期的平均通脹預期已升至2.6%以上，高於中長期的通脹預期，導致通脹曲線倒掛。我們與市場的看法一致，認為年內美國CPI有機會短暫攀升至3%的水平，隨後再回落至約2%的水平。因為觸發今輪通脹向上的最主要原因，可能是之前封鎖隔離措施導致供應短缺，但隨着經濟重啟，庫存再度上升，價格壓力應該隨之下降。

面對市場預期的改變，聯儲局在三月議息會議上相應調高了經濟相關預測，惟多數政策委員依然認為直至2023年底仍未會調整政策利率。聯儲局已多次表明會跟從新的平均通脹目標框架。因此，核心個人消費物價指數（PCE）要持續高於2%的目標，才會引發局方調整貨幣政策。短期內，即使核心通脹向上，亦較大機會被視為經濟逐步回暖的證據。聯儲局提早收緊政策的可能性較低，息率直至2023年料維持不變。

因此，我們第二季對於投資市場的看法亦未有大變動。股市當中，我們看好亞洲，輕微看好美股、日股及港股，A股中性，歐股輕微看淡。配合經濟復甦的主題，預期大型價值股、小型股及周期性板塊較大機會跑贏。債券方面，我們整體輕微看淡，並建議降低存續期。基於息率曲線持續趨於陡峭的預期，我們看淡主權債，投資級別債看法是中性。由於存有息差優勢，加上與經濟復甦關連度較高，高收益債可看高一線。（作者為信安資金管理（亞洲）高級投資策略師）

## 提升奶粉市佔率 中國飛鶴看俏

### 進退有據

王子森

中國飛鶴(06186) 2020年度業績表現亮眼，高於市場預期。收入增35.5%至185.9億，淨利潤增89%至74.3億，其中收購原生態牧業(01431)帶來17.3億收益，扣除後淨利潤增45%至57億，業績表現亮眼，遠超行業平均。公司增長勢頭強勁，市佔率繼續提升。全年市佔率15.6%，四季度17.2%，對比19年10.9%，有大幅度的提升。超高端及高端產品保持快速增長，全年星飛帆增長39%，臻稚有機67%，高端嬰配粉59%，普通嬰配粉25%。

公司全年共舉辦超70萬場面對面研討會，線下覆蓋全國11萬個終端。從2016年起，飛鶴選擇了46個一二線城市重點開拓，一線、二線、

三線及三線以下城市電商收入佔比分別為：16%、12%、54%、13%，增速：31%、41%、34%、110%。除了雲南、廣東、上海、湖南，其餘地區均已做到市場份額第一，面對面推廣+廣告行銷+郊區包圍市中心的戰術非常奏效。在高線城市中，飛鶴主要是從外資品牌中搶奪份額。

安信國際指出，該公司兒童奶粉和成人奶粉當前市場規模較小，滲透率比較低，未來將成為增長動力。相比於普通的液態奶，兒童奶粉及成人奶粉含有更多營養元素，因而可以定位更高端。今年8月將上市3款成人奶粉產品，將會在現有管道全面鋪開。這兩個細分市場具備一定發展前景，但需要與液態奶產品搶奪消費者，而液態奶市場中已有兩大巨頭：伊利、

蒙牛虎視眈眈，其他頭部奶粉生產企業也已經布局兒童粉和成人粉市場。滲透率的提升需要切實的消費者教育，而這正是飛鶴最為擅長的。這一領域的表現看好。

飛鶴作為中國奶粉龍頭，依靠其強勁的銷售能力、高效的團隊運作實現業績高增長，未來將進一步提升市佔率。

