

對沖大市下滑風險 門檻低受散戶歡迎

投資反向ETF 跌市獲利

主題
ETF
(下)

港股去年以來表現疲弱，散戶投資者對反向ETF的需求越來越大，除了可對沖持有正股下跌的風險，也能在跌市中獲得利潤。市場上的反向ETF，最初的主流是追蹤恒生指數，這也是最受投資者歡迎的類別，但隨着科網股在去年開始由高位大幅回落，與恒生科技指數相關的反向ETF便變得越來越受歡迎，在不少散戶心目中，其受歡迎程度更勝恒指反向ETF。

大公報記者 許臨



永裕證券董事總經理謝明光指出，科網股的估值其實已跌至低位，但監管因素仍未完全反映，最重要的是在新的監管政策下，科網股要重新取得投資者滿意的業務增長，才能挽回市場對科網股的信心。此外，由於已正式踏入加息周期，對一些舊經濟股如滙控(00005)等有利，對科網股的估值則有影響。

科指反向值博率較高

恒指成份股中，佔比最重的是騰訊(00700，佔8%)、阿里巴巴(09988，佔7.78%)、美團(03690，佔6.89%)外，也有佔比不低的舊經濟股，如滙控(00005，佔8%)、友邦(01299，佔7.82%)、建行(00939，佔4.75%)，由於科網股與舊經濟股在加息周期下，股價表現很可能有較大差異，故此，若投資者因看淡科網股的後市走勢，買入了恒指反向ETF，很可能因為舊經濟股表現明顯較科網股好，恒指反向ETF所帶來的利潤因而減少。

相比較之下，選擇恒生科指反向ETF反而獲利更多，過去一段時間，科網股跌跌不休，市場因而湧現不少恒生科指反向ETF。當中的熱門如XI二南方恒科(07552)，槓桿為2倍，當恒生科技指數下跌1%，XI二南方恒科便會上升2%。今年以來恒生科技指數由5670點下跌至4400點以下，跌幅超過兩成，而XI二南方恒科由年初約9.815元，在今年3月15日指數跌幅最大當日，曾急升至22.98元，投資者若在年初買入，獲利幅度達1.3倍以上，即使其後科網股出現反彈，但XI二南方恒科仍企穩11.5元以



▲港股去年以來表現疲弱，散戶對反向ETF的需求大增，以對沖正股下跌風險及爭取跌市獲利。

上，年初買入的投資者賬面仍有約17%利潤。

平台監管利淡科網股

散戶劉先生指：「其實去年美國已多次暗示要加息，故此雖然美股上升，但不少科技股也由高位回落，而本港的科技股表現更差，因為除了加息的影響，也有監管的因素困擾，估計未來的股價也難以有好表現，但要沽空本港科網股要付利息，而且不少券商開沽空戶口也有不同的要求，如某某券商便要求要存入50萬港元才能開沽空戶口，散戶自然較難參與。不過，若買入XI二南方恒科這種恒生科技指數反向ETF，成本其實很低，買入一手只需千多港元，買入後便等同沽空整個科網行業，對散戶來說十分方便。」

「現在不少散戶仍看淡科網股，過去的3月份，大市急跌後反彈數千點，但科網股表現其實未見真正好轉，理由是我們仍然有戒心，反而當好消息出現時買入恒生科指反向ETF，獲利的機會更大。」劉先生這樣認為。

不設強制收回 看錯市也可死守

買賣
方便

若散戶看淡大市走勢，反向ETF其實是不俗的選擇，成本及風險也較期指、期權、牛熊證等為低，而且買賣十分方便。在反向ETF面世前，不少散戶喜歡炒短炒牛熊證及窩輪，但牛熊證未必每隻熊證的條款都適合，即使找到條款適合的，又可能成交量不足。最重要的是牛熊證有可能被強制收回，而且也有到期日的限制。而認沽輪更存在時間值不斷下降的問題，但反向ETF不會被強制收回，也沒有時間值的問題，故此即使看錯方向，一些熱門的反向ETF也可死守。

目前市場上的反向ETF大多與恒指相關，槓桿只有一至兩倍，每手入場費可低至100多元，不過若初次交易反向ETF需要特別留意，如恒指反向ETF全都設有「重

新平衡機制」，這代表了若持有產品超過1日，或少於整個交易日，有關反向產品未必能提供相應的目標回報。

原因是，發行反向ETF的機構需要為其做對沖，當恒指下跌，他們會同步沽出期指，而利潤只是來自兩者間的價差，並非與散戶對賭。不過，若市況波動，發行商要判斷沽出期指的數量時也只是憑經驗作出評估，當他們減少或增加沽出期指的數量也涉及成本，而這些成本會反映在反向ETF的價格之上，這令反向ETF有時候會「跟不足」恒指的跌幅，故此，若持有反向ETF多於一日，獲利幅度跟不足恒指跌幅的機會也會較大。但當市況有明顯的趨勢，發行商做對沖也較容易，成本自然較低，即使持有反向ETF多於一日，則獲利幅度甚少會出現跟不足恒指跌幅。

熱門反向ETF一覽

名稱及編號	追蹤指數	槓桿
XI二南方恒科(07552)	恒生科指	2倍
FI南方恒指(07300)	恒生指數	1倍
FI二南方恒指(07500)	恒生指數	2倍
FI三星國指(07328)	恒生國指	1倍
FI二南方國指(07588)	恒生國指	2倍

法拉第未來未能派績 陷除牌危機



法拉第未來事件簿

- 2021年7月
 - 與PSAC合併，以SPAC形式在納斯達克上市
 - 上市初期，創始人賈躍亭指首款車型FF91將在2022年左右開始交付
- 2021年10月
 - 沽空機構J Capital Research的報告指FF根本「一輛車也造不出來」
- 2021年11月
 - 美國證券交易委員會(SEC)要求在60日內提交第三季度財務報告
 - 雖FF延遲公布業績，但公司仍披露第三季虧損金額為2.8億美元
- 2022年4月
 - FF的幾名高層收到監管機構調查傳票，涉嫌向投資者做出虛構陳述
 - 被SEC要求在5月6日或之前，按要求的文件形式提交季度報告和年度報告，否則會收到退市通知

大公報記者整理

【大公報訊】去年7月22日，法拉第未來(US: FFIE)「下稱FF」與特殊目的收購公司Property Solutions Acquisition (PSAC) 合併，成功以SPAC形式在美國納斯達克交易所掛牌。雖然上市至今僅8個月，但公司已需要面對被除牌的危機。

上市8個月 股價累跌七成

今年4月初，FF的幾名高層更收到監管機構調查傳票，涉嫌向投資者做出虛構陳述，形成勸誘投資的不當行為。此外，FF也仍未公布去年全年業績，並已被美國證券交易委員會(SEC)要求在5月6日或之前，按要求的文件形式提交季度報告和年度報告，否則會收到退市通知。在此之前，FF曾表示需要更多時間完成內部調查，但其後已表示將會盡快補齊資料，以維持上市地位。

受消息影響，FF昨日早段曾跌3.1%，低見4.06美元。若以13.78美元的發行價比較，累積跌幅達70.5%。

在上市的慶祝活動上，FF的創始人賈躍亭曾表示，FF不僅是一家電動汽車公司，也是一家互聯網、科技、人工智慧產品、軟體和使用者生態系統公司。

FF的首款車型FF 91將在2022年左右開始交付，將是全球智慧電動汽車行業唯一的產品，比特斯拉model X和S Plaid還高一個檔次。FF 91車型將會定位為業界最豪華的電動車，在美國市場將以20萬美元價格銷售，而中國市場的售價則定在200萬元人民幣水平。

被指「一輛車也造不出來」

不過，有關FF的負面消息不斷傳出。在2021年10月，沽空機構

J Capital Research的一份報告便認為，FF根本「一輛車也造不出來」；報告又指，FF曾經承諾在7個月內重啟其位於美國加利福尼亞州漢福德的製造工廠，並大規模生產電動汽車，但J Capital Research在去年8月至9月期間曾3次到訪該工廠，仍未見任何生產，而FF的高管也承認仍有工程問題需要解決。

賈躍亭其後回應指，J Capital Research的言論是無稽之談。但在11月，FF又收到SEC的信函，被要求在60日內提交第三季度財務報告。如果逾期未能提交，將被列為不符合規定的上市公司，及要求退市。

最終，FF延遲公布業績，並披露第三季虧損金額為2.8億美元，而FF全球CEO Carsten Breitfeld表示，公司完成FF 91項目的資金充足，該專案的投產時間目標仍為2022年7月。

瑞浦能源擬來港IPO 籌78億

【大公報訊】內地電動汽車電池生產商瑞浦能源正在籌備上市前融資30億元人民幣，並考慮於今年來港上市。據外電引述消息指，集資規模可能達10億美元(約78億港元)或以上。

資料顯示，瑞浦能源主要股東為全球最大鋁生產商青山控股集團。消息指，瑞浦能源正考慮向現有和新投資者融資，相關事項仍在考慮當中，融資及IPO的規模和時機等細節可能會發生變化。

青山控股2017年成立瑞浦能源，主要從事動力及儲能鋰離子電池單體到系統應用的研發、生產、銷售，專注於為新能源汽車動力及智慧電力儲能提供優質解決方案。公司產品覆蓋乘用車、商用車、工程機械及儲能等領域。

此外，青山控股於2月與上汽集團簽署戰略合作，上汽集團成為最大的外部戰略投資者，瑞浦能源的整個產業輪融資規模22億元人民幣，上汽將出資一半。

此外，獲騰訊(00700)支持的內地貨運初創公司G7，也考慮今年來港上市，籌集約5億美元(約39億港元)。消息指，G7目前正在與中金、花旗及摩根士丹利就IPO進行合作，集資規模、時間等細節則仍在討論中。

G7官網顯示，公司剛於2月完成2億美元融資，由摺信資本、國投招商等機構領投，原有股東亦有參與跟投。該公司主要利用人工智能和物聯網技術管理公路貨運及物流服務，並使用抗疲勞攝像頭識別不良駕駛行為。

中概股知乎通過聆訊 擬集資15億

【大公報訊】內地最大線上問答平台知乎昨日通過港交所上市聆訊，採用雙重主要上市模式，在港美兩地上市。知乎為第一家以雙重主要上市方式來港的中概互聯網公司。瑞信、摩通、中金及招銀國際為聯席保薦人。據報，知乎是次將擬集資1.5億至2億美元(約11.7億至15.6億港元)。



▲知乎已通過港交所上市聆訊，計劃集資約11.7億至15.6億港元。

招股文件顯示，月活躍用戶是知乎業務增長及財務表現的主要驅動力，集團去年第四季度平均移動端月活躍用戶達9960萬人，平均每月瀏覽人次達5億，平均每月用戶互動達3.9億次。惟公司2019至21年度分別淨虧損10億、5.17億及13億元人民幣。知乎表示，集團未來將會繼續產生淨虧損及經營現金淨流出。

此外，招股書還披露了知乎最新股權架構，公司採用同股不同權架構。其中，創始人周源持股11.64%，騰訊及快手分別持股約12.79%及6.71%。

疫情方面，知乎表示新冠疫情已經並可能繼續對集團的營運及財務業績構成不利影響。內地許多常規或預定於2020年舉辦的線下營銷活動被迫取消或延期，導致該集團的銷售及營銷開支有所減少。