

互換通6個月後啟動 利率掉期料先推出

渣打：對沖選擇增 吸引海外投資者

經濟透視

香港與內地的利率互換市場互聯互通合作（簡稱互換通）預料於6個月後正式啟動，渣打亞太區金融市場主管陳銘僑表示，市場上多一項風險對沖工具一定是好事，相信海外投資者對互換通有興趣，有需求，惟他估計開通初期涉及產品種類不多，交易額不大，不會對市場帶來「好大震撼」。

大公報記者 黃裕慶



▲互換通料在6個月後正式啟動，渣打相信海外投資者將對新產品有興趣、有需求。

簡介

- 互換通是指境內外投資者通過香港與內地基礎設施機構連接，參與兩個金融衍生品市場的機制安排

實施時間

- 7月4日起6個月後正式啟動，初期先開通「北向通」，未來將適時研究擴展至「南向通」

具體操作

- 「北向通」即香港及其他國家和地區的境外投資者經由香港與內地基礎設施機構之間在交易、清算、結算等方面互聯互通的機制安排；「南向通」即內地投資者經由兩地基礎設施機構之間的互聯互通機制安排，參與香港金融衍生品市場

好處

- 有利於鞏固和提升香港國際金融中心地位，穩步推動內地金融衍生品市場對外開放及豐富境外投資者參與渠道

可交易標的

- 初期為利率互換產品，其他品種後續將根據市場情況適時開放

監管措施

- 香港與內地金融衍生品市場監管機構將簽訂監管合作備忘錄，建立健全監管合作安排和聯絡協商機制

「互換通」小資料

大公報記者整理

陳銘僑言論重點



關於互換通

- 市場上多一項風險對沖工具一定是好事，相信海外投資者對互換通有興趣、有需求
- 預料最先推出的產品會是利率掉期（IRS），下一步再推交叉貨幣掉期（CCS）
- 估計初期只能用於對沖用途，故交易金額不大，整體市場短期變化有限

關於加息

- 市場預期美聯儲月底加息0.75厘，9月份再加息一次，但認為月底及9月各加0.5厘會較理想
- 本港銀行第四季將面對加息壓力
- 當1個月港元拆息升至2厘，本港加息壓力會較大

大公報記者整理

互換通將以北向交易先起步，實施細則有待監管機構公布。陳銘僑預料最先推出的產品會是利率掉期（Interest Rate Swap，簡稱IRS），下一步再推交叉貨幣掉期（Cross Currency Swap，簡稱CCS）。至於能最有效對沖利率風險的國債期貨（Bond Futures），由於屬中國證監會（中證監）的管轄範圍，而互換通則由中國銀行保險監督管理委員會（中銀保監）所管轄，他估計兩個部門曾作磋商，惟未臻成熟階段。

初期金額不會太大

IRS是一種市場流行及高流動性的金融衍生品工具，通常用於市場對沖和投機。陳銘僑估計在互換通開通初期只能用於對沖用途，故所涉及的交易金額不會太大，短期而言對整體市場未必帶來顯著變化，部分原因是IRS只能起替代避險（Proxy Hedge）作用，無法完全對沖債券投資的利率風險。

環球市場今年上半年大幅波動，帶動客戶對風險對沖產品的需求。陳銘僑表示，無論在債券、外匯或大宗商品市

場，客戶的對沖需求亦見上升，利好渣打的金融市場業務。上半年合計，他形容渣打亞太區金融市場的業務表現優於年初時所作的估計；相對而言，東南亞地區表現較東亞為佳，原因是香港與內地上半年先後受到疫情衝擊；他又期望，東亞業務在下半年能重拾增長動力。

港銀下季加息壓力增

通脹壓力和美國踏入加息周期都是金融市場面對的其中兩大風險。美聯儲將於月底召開議息會議，陳銘僑指市場普遍預期屆時將宣布加息0.75厘，9月份再加息一次。美國在今輪加息周期的步伐既快且闊，導致近期也出現明年或會經濟衰退的憂慮。他認為，比較理想的加幅是7月和9月各加息0.5厘。

美國今年以來持續加息而香港沒有跟隨，主要是本港銀行體系的流動性非常充裕。而隨着資金因套息交易活動逐步流出港元，他預期最快到了今年第四季時，本港銀行將面對加息壓力；當期限為1個月的港元拆息逐步攀升至2厘左右，加息壓力也會比較大。

ETF通首周順暢 成交逾4.5億

【大公報訊】「ETF通」首周交易數據出爐！據內媒報道，截至7月8日止的首周，「ETF通」北向資金合計成交額2.22億元人民幣（約2.6億港元），南向1.92億港元，合共4.52億港元。整體處於初期起步階段，並因北向ETF標的更為豐富的關係，初步呈現「北熱南冷」的格局。

華夏基金數量投資部執行總經理徐猛接受媒體採訪時稱，在ETF的互聯互通機制初期，流入金額和交投較小是合理的，主要是由於市場參與者需要熟悉機制、建立制度、開發系統、設計風控措施等，同時投資者也需尋找合適的市場時機進行配置，他對未來的發展空間充滿信心。

南方東英副總裁和弦認為，隨着時間、相關宣傳加深，以及投資人準備工作陸續到位，「ETF通」交易量會逐步上升。另有分析認為，隨着未來更多ETF被納入，「ETF通」將更

趨活躍，並有望成為兩地投資者愈來愈重要的投資通道。

ETF活躍度提升12%

首批納入互聯互通機制的87隻ETF，上周一（4日）正式交易。香港投資者可買到83隻A股ETF，內地投資者可買到4隻港股ETF。從總成交額計，上周83隻A股ETF成交總額為1075.89億元人民幣，平均單隻基金日均成交額為2.59億元人民幣；平均單隻產品的日均換手率為3.16%，比開通前活躍度提升了12.36%。

至於4隻港股ETF，一周總成交額425.52億港元，盈富基金（02800）、恒生中國企業（02828）日均成交額都超過30億港元，南方恒生科技（03033）也錄得15億港元以上。安碩恒生科技（03067）則表現較弱，日均成交僅1.73億港元。

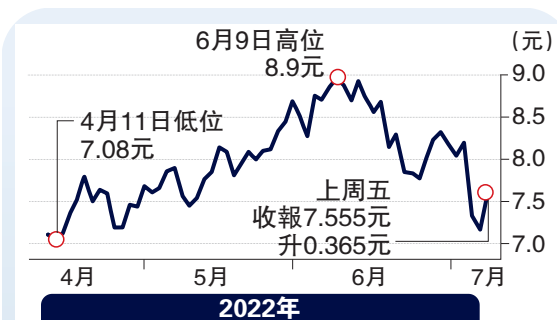
電訊股具防守性 中移動追落後

每周精選股

港股延續6月份的上落格局，恒指周線圖的保力加通道進一步收窄，有機會在7月後期或8月份打破區間橫行悶局。投資者若選擇採取防守策略，中資電訊股應該是不錯的選擇；本周專家介紹中國移動（00941），認為該股屬具防守性的價值股，而且股息高，以及股價

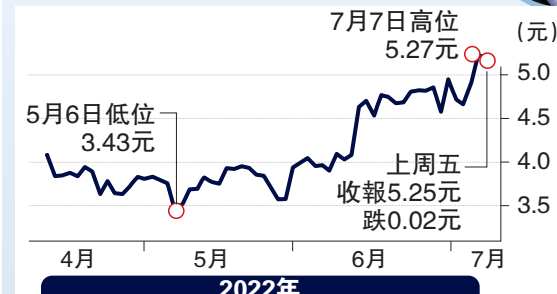
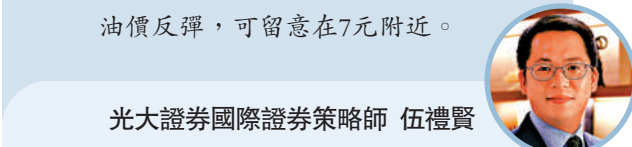
走勢落後。投資者也可以考慮趁低吸納基本因素有改善潛力的股份，如中國電力（02380）；該股剛向母公司收購多個新能源發電業務，盈利有望即時提升。另外，小米（01810）今年首季海外市場收入佔總收入超過五成；專家認為，雖然物流價格攀升，但小米在越南生產手機，可壓縮輸往東南亞市場的流通成本及提高供貨效率。

◀專家認為，中國移動是具防守性的價值股，亦有股息高及股價走勢落後的吸引力。



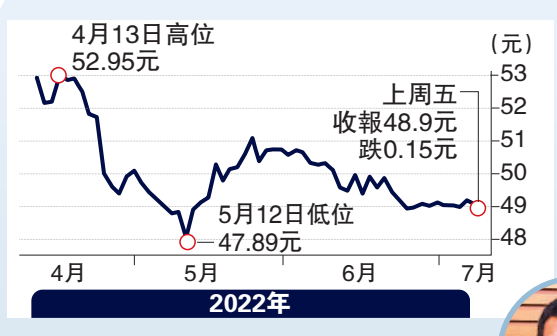
F三星原油期 (03175)

買入價：7元附近
目標價：8.46元 止蝕價：回調超過10%
評論：油組及盟友(OPEC+)同意於8月每日增產64.8萬桶，但比對全球每日約1億桶的需求，仍屬杯水車薪，供應依然緊張。F三星原油期過往一年與即期油合約的相關度高於0.9，如果要部署油價反彈，可留意在7元附近。



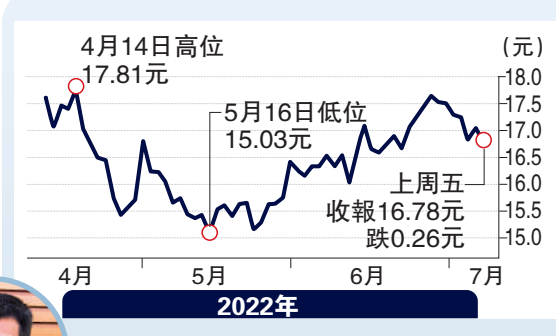
中國電力 (02380)

買入價：4.9元
目標價：5.4元 止蝕價：4.5元
評論：中國電力日前以約74.53億元人民幣，向控股股東國家電投收購光伏、風電、環保發電等清潔能源業務，有利進一步拓展業務範圍。在收購完成後，公司相信可提高清潔能源業務的佔比，加快在內地雙碳發展下的業務增長空間。



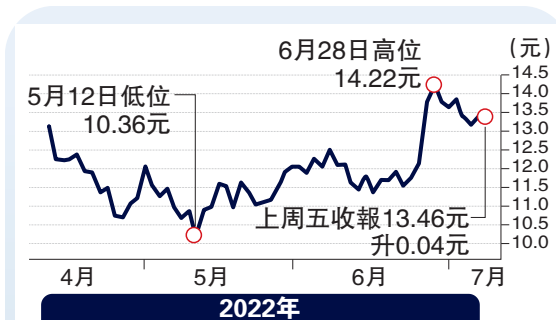
中國移動 (00941)

買入價：49元
目標價：62元 止蝕價：45元
評論：中國移動屬於偏防守的價值高息股，近期由於市況出現逐步回好而被有所忽略，但現時股價表現已出現落後，具有良好的安全邊際。投資者可考慮於49元買入，目標價則定於62元；但如果股價跌至45元，則要考慮止蝕。



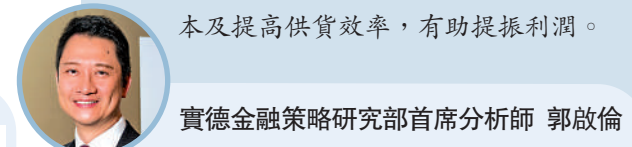
中信証券 (06030)

買入價：17元以下
目標價：19.5元 止蝕價：15元
評論：中信証券呈現盤整盤好的走勢，股價已向上挑戰至250天線水平，A股兩融餘額回升至1.6萬億元人民幣以上，估計券商的融資借貸收入將可提升。投資者可於17元以下買入，目標看19.5元；股價跌至15元則要考慮止蝕。



小米 (01810)

買入價：13元
目標價：17元 止蝕價：11.88元
評論：小米已交付在越南生產的首批手機予當地經銷商，預計短期內亦會出口至其他東南亞市場。小米今年首季來自境外市場的收入佔總收入51%；在越南生產手機可壓縮東南亞市場的流通成本及提高供貨效率，有助提振利潤。



迪爾Deere & Co. (US: DE)

買入價：298美元
目標價：387.6美元 止蝕價：268.3美元
評論：全球各地正大力推動基建來刺激經濟；資料顯示，全球建築業設備市場規模將會由今年1483億美元，升至2030年的2346億美元。迪爾的森林及建築機械設備生意規模龐大，其產品需求將有望增加，並推動營業額增長。