

恒指首季升4.2% 舊經濟股跑出

次季聚焦五大看點 中美關係會否緩和居首

港股在3月最後一個交易日先升後跌，曾經高開225點，但已是全日高位，地產股拖低大市，加上外電指中國擬另設新交易所吸引中概股，港股一度跌逾244點，全日跌199點，收報28,378點，成交額降至1,643億元。總結3月，恒指累跌2.1%，但首季計仍錄4.2%進賬，而十大最佳表現藍籌中，幾乎清一色是舊經濟股。

●香港文匯報記者 周紹基

展望第二季，市場人士指出，大市次季最要看五大要點，首先是中美關係在次季有否跡象稍為緩和，其次是「北水」流入港股的額額會否回升，第三是本港的疫後經濟復甦進度。然後是美債息及美匯的走勢，最後是短期內會否再有投資基金爆倉拖累股市。

郭思治：短線部署不能過急

香港股票分析師協會副主席郭思治稱，期指結算及季結後看到，港股仍受制於多條平均線下，顯示港股仍有可能持續中期調整，任何短線部署均不能過急。他續指，從技術上看，港股自3月25日低位27,505點開始反彈，至短期高位28,694點止，累計反彈幅度已達1,189點，相對3月跌幅2,407點計，大市已經反彈49.3%，已經滿足了技術反彈所需，故4月初大市可能重新轉弱。

信誠證券聯席董事張智威亦表示，恒指由3月25日低位27,500點，連續反彈幾日至保力加通道中軸28,700點水平，料大市暫時只能在該水平橫行。投資者不妨趁股價回落，吸納估值吸引的股份，特別是派息相對較高的股份。總括而言，4月股市暫以防守為主。

恒生科指昨僅升3點至8,183

港大料次季GDP轉增4.9%

香港文匯報訊（記者 馬翠媚）香港去年GDP按年跌6.1%，為有紀錄以來最差，惟隨着新冠肺炎疫苗接種計劃展開，本港經濟有望逐步復甦。香港大學香港經濟及商業策略研究所亞太經濟合作研究項目昨日發表高頻宏觀經濟預測，料本港第二季實質GDP將回復按年增長4.9%，扭轉首季預測收縮1.2%跌幅，且失業情況將明顯改善，至於全年經濟增長料3.5%至4.5%。

疫情致首季跌1.2%

港大報告解釋，疫情帶來最嚴峻的全球經濟衰退，香港經濟去年全年跌6.1%，而去年12月第四波疫情引致社交距離措施的收緊，嚴重打擊今年首季的香港本地需求，故預計季內實質GDP按年跌1.2%。

點，但3月累跌8.6%，首季則跌2.9%，主要因季內受美國國債收益率揚升所衝擊，使科技股從年初高位大幅回落。

吉利季跌兩成半 藍籌最差

今年首季傳統經濟股表現突出，並且遠勝科技股。綜合企業股中，中信(0267)是首季表現最佳藍籌，升幅約35%，交行(3328)及創科(0669)緊隨其後(見表)。首季跌幅最大藍籌是業績差於預期的吉利(0175)，跌幅約兩成半，而小米(1810)跌幅也逾兩成。

業績期近尾聲，萬洲(0288)去年不計公允值的股東純利，大減29.4%至9.73億美元。大和認為，該股去年第四季純利同比跌85%，較第三季按年跌幅擴大，仍優於預期，基於今年上半年對美國成本壓力，以及調低中國豬肉的毛利預測，故將其盈利預測調低，但上調收入預測，目標價由8.6元降至8.1元，評級維持「買入」。消息令萬洲急挫12.7%，是表現最差藍籌。

另外，內銀股走弱，中銀(2388)削減派息，全日大挫4.6%。民生(1988)及重慶銀行(3618)去年純利齊倒退36%及14%，民生急挫8.5%，是表現最差內銀，重慶行亦挫7.5%。港交所(0388)受傳言內地設新交易所拖累，全日跌1.3%。

失業率或輕微改善

政府統計處在3月中時公布，去年12月至今年2月經季節性調整的失業率為7.2%，較11月至1月上升0.2個百分點，是自2004年以來最高；就業不足率上升0.2個百分點至4%，為2003年沙士後的高位。勞工及福利局局長羅致光當時表示，由於疫情尚未完全受控，加上訪港旅遊業仍然冰封，料勞工市場短期內仍面對挑戰。



●恒指昨日跌0.70%，收報28,378點。



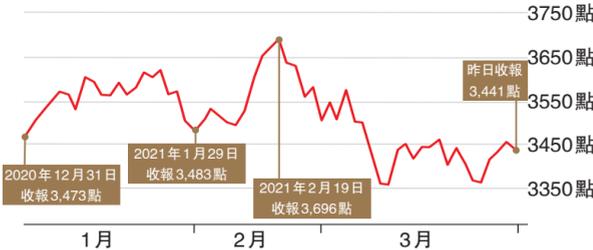
港股次季注意事項

- 1、中美關係首季未見大改善，次季會否有緩和跡象
- 2、內地會否加強對科網巨企的監管
- 3、「北水」會否重新流入
- 4、香港防疫措施不足，拖慢首季經濟復甦進度，次季能否改善
- 5、會否再有大型基金或投資者被迫追倉而斬倉，引發股份洗倉潮
- 6、企業首季業績如好轉，可預期經濟復甦步伐，否則將打擊股市
- 7、美國債息率及美匯的波動，繼續影響大市走勢

今年首季十大表現藍籌

表現最佳		表現最差	
公司	首季變幅	公司	首季變幅
中信股份 (0267)	↑34.06%	吉利汽車 (0175)	↓25.36%
交通銀行 (3328)	↑20.73%	小米集團 (1810)	↓22.44%
創科實業 (0669)	↑20.25%	海底撈 (6862)	↓10.97%
中海外 (0688)	↑19.81%	瑞聲科技 (2018)	↓9.79%
中石化 (0386)	↑19.31%	百威亞太 (1876)	↓9.38%
長實集團 (1113)	↑18.59%	恒安國際 (1044)	↓6.92%
石藥集團 (1093)	↑18.54%	碧桂園 (2007)	↓6.90%
新地 (0016)	↑17.80%	中國人壽 (2628)	↓6.08%
華潤置地 (1109)	↑17.66%	阿里巴巴 (9988)	↓5.42%
中石油 (0857)	↑17.08%	藥明生物 (2269)	↓5.30%

滬指今年首季累跌約1%



傳內地擬建新交易所吸跨國企

香港文匯報訊（記者 章蘿蘭 上海報道）路透社昨日援引知情人稱，中國正在考慮設立一個新的證券交易所，除支持海外上市中企回流，並吸引蘋果、特斯拉等大型跨國公司上市，以此提高內地股市的全球地位。截至發稿傳聞尚未得到官方證實。有專家指，前述事項在現有制度框架下即可解決，無須另起爐灶，設立新交易所。也有專家猜測，若傳聞屬實，除上海自貿區，粵港澳大灣區可能也是新交易所潛在選址之一。

或升級「新三板」使用

路透社報社指，國務院已要求監管機構高級官員牽頭研究如何設計這個交易所，該所將針對在香港和美國等市場上市的中資企業。消息人士稱，同時還希望吸引如蘋果、特斯拉等大型跨國公司，令之可以開拓本地業務，並在該平台上市。還有消息人士稱，正在討論的一個選項是升級一個現有的上市平台，如北京的「新三板」市場。不過，相關討論處於初期階段，時間和地點尚未決定。

根據內地目前的上市制度，IPO和第二上市遵循同一套規則，但包括香港在內的其他全球主要交易所，對第二上市提供一些豁免。

不過，有內地大型研究機構研究員在接受香港文匯報採訪時表示，若要吸引海外上市中企回流，以及蘋果、特斯拉等赴華上市，在內地現有制度框架下亦完全可行，不用設立新交易所就可以解決，當前資本流動體制下，中概股回歸並不存在障礙。

選址或自貿區大灣區

另有不願具名專家也對香港文匯報指出，已有的上交所、深交所的滬深，軟硬件自然相對

其他地方完善，即便以美元交易，兩地早前在B股領域也已累積豐富經驗。但在該專家看來，外匯政策安排可能是監管層的重點考量，畢竟即便交易層面以人民幣計價，諸如蘋果、特斯拉類的國際企業，在中國IPO募集的資金最終還是要換成美元，所以設置新交易所，還是要先解決資本賬戶的開放，對外匯儲備可能也會是較大的挑戰。在此層面上，先行先試的上海自貿區，或是新交易所潛在的選址之一，粵港澳大灣區亦有可能。

至於為何不簡單通過滬港通、深港通的形式，而要費一番功夫另立爐灶？該專家認為，近年來中國資本市場國際化程度不斷提升，長遠來看仍要進一步推進開放，當前中國資本市場已令諸多海外投資者到中國投資，若新交易所能進一步吸引海外企業到中國上市，就與滬港通、深港通等不在一個層級，將有力提升中國資本市場的國際形象。

至於新交易所會否對港交所構成正面競爭？這位專家說，新交易所若旨在吸引蘋果、特斯拉等國際企業，其實與港交所並無太大衝突，香港已形成以傳統金融、地產為基礎，以科技股為特色的市場環境，大型國際企業並不是港

交所要爭取的主力對象；兩地市場投資者結構不同，香港以成熟海外投資者為主，內地海外投資者比例相對低，中概股公司也會根據自身需要做出選擇。

「目前並沒有看到因內地交易所的競爭而令港交所地位有任何削弱跡象。」該專家相信，高層在制度安排上一定會通盤考量，令幾大交易所錯位發展。他提到，有涉資本市場改革，內地都會比較謹慎推進，若傳聞屬實，新設交易所目前應當還在論證階段，但「一旦論證完成，至成熟時機，推出之快也會出乎意料。」估計升級改造北京「新三板」可能不大，新三板好公司不多，微調難度較大，做一個新的交易所反而較容易。

深交所主板中小板合併

另外，深交所宣布，經中國證監會批准，主板與中小板合併，4月6日生效。在兩板合併業務規則整合過程中，深交所對交易規則、融資融券交易實施細則、高送轉指引等七件規則進行了適應性修訂，主要涉及刪除中小板相關表述、統一高送轉定義、調整相關交易指標計算基準指數、取消持續輔導專員制度等。

上交所、深交所、新三板概況

上交所	深交所	新三板
上市公司 1,851家	上市公司 2,397家	公司數量 7,777家
上市股票 1,894隻	上市證券 11,629隻	
總市值 45.34萬億元人民幣	總市值 33.02萬億元人民幣	總股本 5084.63億股
流通市值 38.46萬億元人民幣	流通市值 25.66萬億元人民幣	流通股本 3082.22億股

*截至3月31日官方網站數據

整理：記者 章蘿蘭

富豪喜玩高槓桿 隨時再爆黑天鵝



對沖基金 Archegos Capital 爆倉事件，造成全球科技股進一步尋底，華爾街人士紛紛點算損失。摩通分析師 Kian Abouhossein 估計，涉事投行損失或高達100億美元（約780億港元），遠超行業正常清算部位的規模。事件令部分投行股績捱打，瑞信本周以來已跌去16%。事件亦顯示，投資者及監管者都淡忘雷曼事件的教訓，尤其是富豪級投資者近年鍾情玩高槓桿，隨時會爆出黑天鵝。

野村瑞信蝕到發盈警

隨着 Archegos 爆倉事件漸趨明朗，美國和英國監管當局，正與投行及市場人士進行討論，以確定 Archegos 股票互換倉位違約的影響範圍。OANDA

資深市場分析師 Edward Moya 表示，現時每一家一級投行都在檢視自己的賬目，可能開始向家族理財基金或對沖基金施壓，要求他們降低投資槓桿。

據報，Archegos Capital 的基金經理 Bill Hwang，利用從全球各大銀行借來的資金，把他的家族理財基金一步步發展成為「巨鯨」，持有頭寸規模可能逾500億美元。但在科技股這一輪跌浪，使這一切都化為烏有。短短幾日內，就有逾200億美元與 Archegos Capital 有關的頭寸被斬倉，也令到野村、瑞信等眾多投行發布盈警。其中，野村早前暗示有關損失可能達20億美元，此事導致野村股價周一大挫16%，創出歷史最大跌幅。另有媒體猜測，瑞信的損失可能介乎30億至40億美元，使該行去年形同「白做」。

事件令外界揣測，其他的高槓桿投資者會否也可能觸發更多的市場混亂。事實上，近年不乏銀行向

其富有客戶放貸出事，去年瑞幸咖啡的5.18億美元保證金貸款違約，也導致一些券商迫使他們的客戶對現有債務追加抵押品。

富豪抵押1.26萬億元股份

彭博億萬富翁指數根據可獲取的最新披露信息作出一項分析，顯示全球排名前500位的富豪中，超過10%質押了總計1,630億美元（約1.26萬億港元）的股份。這幾乎佔其公開持股的五分之一，遠高於4年前的約380億美元。去年3月市場低潮時，只有40位這樣的超級富豪質押股票，且質押規模也只有現在的一半左右。

其實，自新冠肺炎疫情爆發以來，各國央行一直在「印銀紙」，因此銀行和券商都積極向富裕客戶借出資金，就連香港近期幾隻中概股招股也錄得誇

張的凍資金額。對超級富豪來說，抵押股份的行為其實司空見慣。面對動輒數千萬美元的手續費，銀行很難不動心。而且這樣的操作，通常附帶大量保障措施，金額也只相當於所質押股份價值的一小部分。甲骨文公司的 Larry Ellison、特斯拉的馬斯克、軟銀的孫正義等都是常客。

在牛市中質押股份相對安全，因為股價上升能確保抵押品的價值高於貸款額度。惟一旦股票突然下跌，借款人就可能被要求追加保證金，必須籌措資金以免違約，或不得不低價清算資產。Bill Hwang 的情況大體就是這樣，他的家族理財基金就處在大拋售潮的中心。至於還有多少個 Bill Hwang 會出事，只有天曉得。有前輩說，當你一切都順風順水時，危機其實就不遠了。

●香港文匯報記者 周紹基