

輪證及盈富基金停交易 無礙三中資電訊股反彈

北水撈貨 港股通成交 689 億新高

市場無懼美國的「禁買令」，在北水大舉撈貨下，三大中資電訊股 11 日顯著反彈，當中中移動及中聯通勁彈逾 5%。恒指全日收報 27,908 點升 30 點，成交額增至 2,541 億元（港元，下同），是去年 11 月 11 日（2,674.57 億元）後最多。在美國投資者拋售被特朗普列入所謂「黑名單」的中資股之際，內地投資者卻逢低買入，押注拜登上台後推翻「禁買令」。11 日南向交易的港股通成交達 689 億元，淨買入 194.86 億元，同創新高。分析認為，中資電訊股的負面消息已被市場消化，基本業務運作不受美國行政禁令影響。

■香港文匯報記者 殷考玲



■港股上周已消化負面消息，加上北水力撐，恒指 11 日一度升破 28,000 關。

中新社

中資電訊股大反彈

中移動 升 5.8%



聯通 升 5.7%



中電信 升 1.5%



涉被制裁中資股佔恒指權重及股價表現

股份	佔恒指權重	佔 11 日恒指市值比重	11 日收報	變幅
中移動	2.97%	2.4%	43.90 港元	+5.78%
中聯通	0.30%	0.25%	4.66 港元	+5.67%
中海油	1.51%	1.14%	7.16 港元	+0.56%

註：中電信並非恒指成份股

484 隻輪證提早終止交易

總統寶座時日無多的特朗普上演最後的瘋狂，禁止美國投資者投資部分中資股，高盛、摩根大通和摩根士丹利 11 日分別發出通知，宣布 11 日起提早終止涉及相關股份的共約 484 隻衍生產品的交易。盈富基金經理人道富環球亦表示 11 日起不再對受美制裁的實體進行任何新的投資。不過，消息對 11 日港股並無大影響，恒指全日收報 27,908 點，升 30 點。

11 日大市全日成交額為 2,541.47 億元，為連續第 5 個交易日成交高過 2,000 億元。中資電訊股因「禁買令」被剔除 MSCI 明晨、富時羅素、標普道瓊斯旗下指數，惟經過上周五(8 日)股價調整後，三隻中資電訊股 11 日齊齊反彈，中移動收升 5.8%、聯通彈 5.7%，而中電信則升 1.5%，升勢主要由北水入貨所帶動。11 日港股通成交達 689 億元，淨買入 194.86 億元，同創新高，中移動獲港股通淨買入達 56.26 億元。港股通已連續 6 個交易日淨買入在百億元以上。此外，同受美國「禁買令」影響，但亦無礙盈富基金的股價，11 日升 0.35%，收報 28.12 元。

負面消息已消化 估值低水

就三隻中資電訊股受到美國行政命令影響，富瑞發表報告表示，相信相關負面消息於上週四(7 日)至五(8 日)已大致反映在股價之上，因為三大電訊股於上週四及五的成交股數，為去年 12 月 28 日的 7 倍及 20 倍，相信是在禁令生效前，有基金資金被動流出相關股份所致。此外，富瑞發表研究報告亦指，相關禁令對中資電訊股的

影響或已很大程度上完成，該行又認為，即使負面消息令中資電訊商的股價短期受壓，但由於現時估值已處於非常低的水平，加上相關公司基本面持續有改善，預計可吸引非美國的投資者。資料顯示，以 11 日的股價計，中移動的股息率達 7.4%，中電信達 6.28%，中聯通也有 3.55%。

第一上海首席策略師葉尚志 11 日接受香港文匯報訪問時表示，中資電訊股的負面消息相信於上週五已反映了在股價上，因為如投資者要沽貨上週五已沽清，而跌勢亦以技術性調整為主，而美國投資禁令對中資電訊股的基本業務運作無影響，故此短期利淡消息已盡出，加上該類股份跌至合理水平和有派息，如長期投資亦屬理想選擇。

成交連續 5 日逾 2000 億元

被問及後市看法，葉尚志表示隨著美國債息率上升，相關估值高的股份如內需股、科技股均有回吐壓力，所以要留意美國債息率走勢。另外，他又指恒指成交額連續 5 个交易日於 2,000 億元以上，大市資金流充裕，但短期仍有機會整固，短線支持位在 27,500 點附近。

花旗銀行投資策略部主管黃柏寧 11 日出席電台節目時表示，該行的客戶積極了解事態，國際指數因為禁買令別出受限制股份，令部分被動資金流出，但同時要購入其他股份填補，相信要更多時間才可判斷美國行政命令生效的影響情況，暫未見大幅資金撤離香港。

他相信，港股在拜登就職前會較為波動，中美緊張關係短期難舒緩。該行料恒指上試今年目標價 30,000 點前，將反覆上下。

「腰斬窩輪」時間值清零 股民受損

香港文匯報訊(記者 周紹基)受美國頒下對個別中資股投資禁令的影響，三大美資投行摩通、摩根士丹利及高盛提早終止在港 484 隻衍生產品的買賣，盈富基金經理人道富環球也表示不能再對受制裁的股份進行新的投資。投資者學會主席譚紹興 11 日表示，三大美資行的決定對投資者非常不公平，原因是很多持有的窩輪皆是遠期輪，時間值一下子清零，令令股民損失慘重。

下周五前回購有關輪證

今次受影響的 484 隻輪證，由 12 日起至下週五(22 日)將進入「有限流通量期」，發行商將提供單邊買入報價，購回投資者手上持貨。若下週五之後，仍有貨在手的股民，發行商會按產品的公平市價扣除沖平倉成本後，支付餘款。港交所透露，擬向發行商提供豁免遵守某些上市規則，以便回購行動，以減輕相關產品提前終止對投資者及市場帶來的影響。

譚紹興 11 日指出，發行條款雖然允許發行商提早終止衍生產品的交易，但三大美資行的決定對投資者其實非常不公平，原因是很多持有的窩輪皆是遠期輪，時間值一下子清零，令股民損失慘重。11 日有股民向他反映，指手上持有一些較遠期的中移動窩輪，賬面雖然有虧損，但該股民相信該股可在 1 個月內觸底反彈。不過，由於相關窩輪現時要下架，輪商亦只會以現價跟他回收，令他受損，覺得非常不公。

譚紹興認為，證監會可以在日後的發行協議上，加入更多保障投資者的條款，甚至可要求相關發行商將有關資產轉移到其他發行商，令資產可以繼續運作。他表示，如果下架產品的掛鈎資產，在短期內顯著上升的話，將無法估計今次投資者的損失。

法巴上市衍生產品部執行董事黃集恩預期，輪證交投或會受部分影響，但認為市場上有足夠的發行商，料整體影響不大，若發現市場出現很大的輪證投資需求，該行便會推出更多產品應市。

譚紹興表示，今次事件不會動搖香港輪證市場在全球的地位，因為其他非美資的發行商完全可以進佔市場，但事件會令全球投資者對美資行產生戒心，有不少在基金公司工作的友人向他透露，不少基金近日都在非美資的投行開設新賬戶，以免影響往後的股票買賣。

三美資行輪證市佔達 28%

事實上，三大美資行迫於美國的「禁買令」而下架 484 隻相關衍生產品，會對它們的收入有一定影響。資料顯示，香港作為全球最大的輪證投資市場，目前有 15 家發行商，在港發行逾 1.2 萬個結構性產品，上述三美資行在輪證市場的市佔率達 28%，其中摩通達 18.64%。摩通、大摩及高盛上週已先後把華夏滬深 300 指數 ETF、中鐵建及中車的相關輪證提早下架。今次再涉及 484 隻輪證產品，令下架的衍生產品數量增至 500 隻。

香港證監會則表示發行商有緊密溝通，提醒他們要小心評估受影響產品，並在採取行動時，須符合投資者最佳利益及維護市場廉潔穩健。而根據港交所指出，結構性產品提前終止是發行商的決定，發行商可根據產品條款合法作出該決定；同時認為事件不會對香港的結構性產品市場造成重大影響，並指在去年香港市場曾錄得於一天內有 518 隻新發行結構性產品的紀錄；同年，亦曾錄得 656 隻牛熊證於一天內強制性贖回。



相關投行受影響輪證產品

摩通下架產品：

- 144 隻恒指牛熊證
- 11 隻國指牛熊證
- 41 隻恒指窩輪
- 11 隻國指窩輪
- 5 隻恒指界內證
- 8 隻中移動窩輪
- 2 隻中電信窩輪
- 3 隻聯通窩輪

摩根士丹利下架產品：

- 72 隻恒指牛熊證
- 32 隻恒指窩輪
- 11 隻中移動窩輪

高盛下架產品：

- 122 隻恒指牛熊證
- 13 隻恒指窩輪
- 6 隻中移動窩輪
- 3 隻聯通窩輪

製表：記者 周紹基

基金界：盈富應撤換管理人道富

香港文匯報訊(記者 周紹基)受美國的行政命令影響，盈富基金經理人道富環球發出通知，表示不再對受制裁的股份進行任何新的投資。香港投資者學會主席譚紹興 11 日表示，有關聲明已暗示，未來的盈富基金走勢，將難以與恒指的走勢完全相同，而道富也失去了原本擬定的職能，香港證監會有足夠理據可以撤換道富環球，而且撤換道富的手續並不繁複。

不再緊貼恒指 有負 ETF 之名

盈富基金為香港以至亞洲區最大的 ETF，11 日市值 1,091.9 億元（港元，下同）。道富環球則是美國最大的 ETF 發行商之一，自 1999 年起已擔任盈富基金的經理人。道富 11 日宣布，自今年 1 月 11 日或對受制裁實體生效的較後日期起，不再對受制裁實體進行任何新的投資，又聲稱「經理人將監控及力圖盡量降低追蹤誤差，但無法保證恒指的表現在任何時候都相同。」

身兼基金經理的譚紹興表示，由於美國將中移動等股份列入投資「黑名單」，作為美資行的道富將不能再買賣有關股份。

換言之，盈富基金將不能再緊貼恒指表現，此將影響投資回報之餘，變相也令盈富基金不能再稱之為「ETF」，道富亦無法履行其原先被賦予的職責。

特朗普去年 11 月 12 日簽署行政命令，禁止美國投資者投資 35 家所謂由中國軍方擁有或控制的中國公司，特朗普還考慮將阿里和騰訊也納入。

雖然根據盈富基金的信託契據，「若跟從恒指成份股及權重並不可行，經理人將在計及所有相關市場情況後，運用其專業技能、打理能力及判斷力繼續盡全力實現投資目標，並將監控及力圖盡量降低追蹤誤差。」但譚紹興指出，目前納入「黑名單」的中移動、中聯通及中海油，佔恒指權重約 5%，看似影響不大，但要彌補有關差距，道富便要透過買賣其他的股份，以貼近恒指回報，令基金與恒指的比重越來越遠。

另外，市傳騰訊及阿里巴巴也被列入制裁之列，若被納入「黑名單」的股份越來越多，很難相信道富仍能讓盈富基金緊貼恒指表現，而盈富基金也失去其「被動操

作、緊盯指數」的特性。

手續並不繁複 僅電腦程式操作

因此，他認為，香港證監會有權在此事上，撤換盈富基金經理人，且手續並不繁複，因為盈富基金的所有資產，都存放於託管銀行，只需換個經理人就可以。加上盈富基金作為被動基金，道富只需根據恒指的比重買賣股份，以及應付派息和贖回，並沒太多工作，一般都可以電腦程式運作。

獨立股評人 David Webb 亦指，盈富基金不再投資被制裁股份，是因為管理人和信託人為美國人，但其監管委員會有權更換基金經理，選擇由非美國的基金管理人和信託人，並認為現在就應該進行，否則會有逾十億元的資金難以追蹤恒指。

事實上，盈富基金一直是道富在亞洲區的「生招牌」，也為道富帶來可觀的回報，以盈富基金截至今年 1 月 8 日的總資產淨值 1,053 億元計，若道富收取 1% 管理費，道富每年從盈富基金上便可賺得逾 10 億元。



■譚紹興認為，盈富基金不能再緊貼恒指表現，就不能再稱之為「ETF」。



■David Webb 認為現在就應該更換盈富基金經理。

中概股續回流 攜程擬籌 10 億美元

香港文匯報訊(記者 周曉菁)任期剩下一個多星期的特朗普上演最後的瘋狂，禁止美國投資者投資部分中資股，此舉也令更多中概股加速回流香港。外媒 11 日報道指，內地旅遊平台攜程集團計劃上半年來港二次上市，集資最少 10 億美元，中金、高盛、及摩根大通為承銷商，攜程對傳聞不予置評。

攜程網於 1999 年創辦成立，2003 年 12 月在美納斯達克上市，以上周五收市價計，市值約為 200.16 億美元，目前旗下擁有驢評網、永安、易游等多個品牌。

b 站傳最快 3 月招股

另一熱門中概股哔哩哔哩(bilibili, b 站)集資額又有上調，據稱其已經以保密形式向聯交所提交第二上市申請，初步計劃 3 月招股，籌資金額已增加到 25 億至 30 億美元。上周有消息指哔哩哔哩近期已遞交申請，集資金額約為 20 億美元。

此外，市場消息指，本週五掛牌上市的稻草熊娛樂將以每股 5.88 元(港元，下同)定價，為招股價 5.1 元至 6.16 元的高位，籌資共 9.76 億元。市傳內地運動科技平台 Keep 考慮最快年內上市，未透露上市地點及集資規模，不過公司回應指，暫時沒有 IPO 計劃。