

資金東流 跨境理財通推出正其時

美國資產泡沫爆破風險驟增，國際資金加速東流，增加押注人民幣資產。事實上，中國最新外貿數據表現強勁，經濟復甦勢頭良好，進一步吸引境外投資者。此時擴大內地與香港金融市場互聯互通，推出跨境理財通正其時也。



中國人民銀行、銀保監及中證監等日前發布粵港澳大灣區跨境理財通業務試點實施細則（徵求意見稿），提出跨境理財通的北向通及南向通總額分別為1500億元人民幣，個人投資額度為100萬元人民幣。這意味跨境理財通啟動不遠了，粵港澳大灣區內地和港澳投資者可跨境投資對方銀行銷售的合資格投資產品或理財產品。

外資加注人幣資產

事實上，跨境理財通標誌中國金融、資本賬項目有序開放邁出重要一步。財政司司長陳茂波昨日表示，香港金融管理局正與中國人民銀行及澳門金融管理局敲定跨境雙向理財通業務試點的實施細則，很快便會落實推出。

值得注意的是，相較目前滬港通、深港通與債券通，跨境理財通可讓投資者直接跨境開設或操作投資戶口，擁有較大自主權選擇合適投資產品，預期將受市場歡迎，特別是美國

資產泡沫爆破風險驟增、資金加速東流，增加押注人民幣資產，跨境理財通推出可說正其時也。

美資產泡沫爆破風險增

事實上，美國經濟復甦不穩固，尤其在變種病毒威脅下，疫情隨時出現反覆，當前經濟難言全面復甦，但近月美股表現異常亢奮，道指與標普指數迭創新高，股市走勢與實體經濟嚴重脫節，難怪美聯儲局在半年發布一次的金融穩定報告中發出預警，直指股票等資產估值偏高，對金融穩定構成威脅，促使國際資金持續加碼中國資產。

同時，由於內外需求同時發力，預計中國經濟次季表現依然亮麗。繼「五一」假期旅遊消費興旺之後，最新外貿數據也有意外驚喜，以美元計價的四月出口與進口分別同比上升32.3%與43.1%，較三月的30.6%與38.1%升幅進一步擴大。

中國外貿出口表現強勁，一方面



◀中國外貿出口表現強勁，預期未來數月，中國出口續有不俗表現。

是歐美等市場需求反彈，另一方面則是印度等南亞地區受累疫情惡化，部分製造業訂單流向中國生產，預期未來數月，中國出口續有不俗表現。

貿易順差擴大復甦勢頭良好

至於進口方面，四月升幅創下十年最高，這與鐵礦石、原油等大宗商品價格上升有關，同時也一定程度反映中國內需好轉，對進口商品需求增加。

今年首四月，中國出口升幅達到44%，比進口的31.9%升幅為高，因而錄得貿易順差1579億美元，同比大增174%，對經濟增長貢獻率將比預期為大。

中國經濟復甦勢頭良好，擴大內地與香港金融市場互聯互通、推出跨境理財通，將進一步吸引外資流入中國資產，助力金融對外開放與人民幣國際化，並增強金融對粵港澳大灣區經濟發展的支撐作用。

玖龍紙業(02689) 中國黃金(02099) 中國銀行(03988)

心水股

傳統經濟股壯實 派息旺季無走雞

頭牌手記

沈金

港股昨日繼續反覆波動，高點二八八八四，升二四七點，不過在進入二八八〇〇至二九〇〇〇的阻力區後，已無力再上，沽家隨即將指數壓低，低潮時不升反跌，低位見二八五三〇，跌一〇七點，收市報二八六一〇，跌二十六點，全日總成交一千五百三十四億元。

新經濟股疲莫能興，市傳一個消息，謂中國證監正考慮收緊中國企業赴海外上市的條件，這除了影響中概股在美上市外，也涉及香港的新股發行。為此，不但一眾新經濟股受影響，連帶港交所也受波及，因為若在港上市的內地新股減少，港交所的收益亦會下降。結果港交所便成為拋售箭靶，最低見四五二元，收市四五四

元四角，跌十二元六角，跌幅百分之二點七。

弔詭的是騰訊，收六〇〇元，跌十元五角，跌幅百分之一點七，六〇〇元大關敲起警鐘，就看下周能守與否了。騰訊一個月低價已跌穿，支持位退至五八八元五角，即兩個月的最低位。

除騰訊外，美團、阿里巴巴、快手、小米等股都回落。阿里近期幾乎是只識跌不識升，昨日連二二〇元關也棄守，收二一九元八角，跌一元八角，跌幅百分之〇點八。

同新經濟股相比，傳統經濟股就壯實得多。也是我頭牌近期苦口婆心敦促大家不要沾手高估值股份的原因。這些高估值股份為何不在內地上市而揀在海外上市，主要是海外對高估值採「寬容態度」，新股的

主人為了多賺幾個錢，於是即使知道美國不歡迎你，也硬生生地非去不可。

大家可以想想，一隻過百元股價的股份，「燒」了多年銀紙，迄今仍然要虧本下去，何時回復盈利，無法預測，試問這些股份，何投資價值之有？

五、六、七月是派息旺季，當投資者自傳統經濟股中收取四、五、六、七厘的股息，而你揀的新經濟股一分錢息也不派，只靠你炒上落賺錢，如此「轉型」，打一句問一句都是匪夷所思！

昨日所見，銀行股、本地財團股、內銀股這些老牌傳統股都叫好叫座，同新經濟股成了強烈對比。我不是反對新經濟股，而是請新上市的新經濟股的估值弄得合理一些。

科技股跑輸大市 騰訊跌至600元

智在必得

張智威

人民銀行、銀保監會及中證監等就《粵港澳大灣區「跨境理財通」業務試點實施細則（徵求意見稿）》公開徵求意見。「北向通」及「南向通」總額度均為1500億元人民幣，個人投資額度100萬元人民幣。

「南向通」投資者必須具有投資經歷，家庭金融資產須達到一定要求；內地銀行可代港澳銷售銀行，為內地客提供「南向通」投資戶口的見證開戶服務。香港金管局已就最新的實施方案與業界溝通並會繼續與內地當局聯繫，加緊籌備工作，爭取盡快啟動理財通。市場認為跨境理財通料個別內銀股受惠，內銀股造好，四大



行建設銀行（00939）升1.5%，收報6.25元；工商銀行（01398）漲1%，收報5.05元；中國銀行（03988）升1%，收報3.14元；農業銀行（01288）走高0.3%，收報3.05元。

美元匯價偏軟，加上債息下滑，金價重上1800美元大關，創3個月新高，帶挈金礦股造好。紫金（02899）升1.8%，收報12.3元；招金礦業（01818）彈升7.9%，收報8.02元；山東黃金（01787）勁升11%，收報16.52元；SPDR金ETF（02840）漲1.5%，收報1322.5元；中國黃金國際（02099）揚2.1%，收報24.5元。

一眾科技股則跑輸大市，騰訊（00700）下滑1.7%，收報600元；阿里巴巴（09988）走低0.8%，收報219.8元；美團（03690）降1.1%，收報282.8元。

（作者為信誠證券聯席董事、證監會持牌人士，並未持有上述股份）

需求勁紙價升 玖紙前景俏

經紀愛股

鄧聲興

紙價近日升勢持續，造紙所需木漿供應減少，令國際廢紙價格居高不下，內地紙漿價格也持續上升。內地主要文化紙企業和貿易商發布多張5月漲價函，文化紙普遍漲價200元人民幣／噸，特種紙漲價2000元／噸，白卡紙漲價1000元／噸，部分紙廠還同時發出停機函。受惠於原材料減少，紙價急升，紙業股向好，其中玖龍紙業（02689）是內地最大箱板原紙生產商，主要生產及銷售包裝紙產品，周五股價上升10.6%收市。

截至2020年12月31日止，集團造漿總設計年產能為85萬噸，造紙總設計年產能為1757萬噸，下游包裝

廠總設計年產能為10億平方米。鑒於造紙原材料供應減少，集團優化上游資源管理，落實了多個內地漿紙一體化項目計劃，未來對優質原料長期穩定供應、生產質量與成本效益之掌控有莫大裨益。集團位於泉州、瀋陽、東莞及河北共205萬噸之造紙新產能於去年正式投產，進一步擴大規模效應，支撐市場需求增長。預計以上擴產計劃完成後，集團之造漿、木纖維及造紙的總設計年產能將達到2949萬噸。

截至2020年12月31日止六個月，集團的收入約為308.9億元人民幣，較去年同期增加約7.1%。銷量達到約860萬噸，較去年同期增加0.5%。盈利約為40.02億元人民幣，

按年升75.63%。期內，毛利潤約為64.6億元人民幣，較去年同期增加31.3%。毛利率由去年同期的17.1%增加至約20.9%。即使紙漿價格上漲，集團透過加價，將成本轉嫁給消費者，因此營業收入仍有所增加。集團收入主要來自內地市場，期內，內地消費相關的收入佔集團總收入92.1%，而餘下7.9%的收入則為售予其他國家客戶的銷售收入。

市場需求強勁，量價齊升利好因素下，加上集團亦能悉時機而增加產能，配合紙價上升機遇，集團前景可看好。

（作者為香港股票分析師協會主席、證監會持牌人士，並未持有上述股份）

玩資金流轉 增持A股

政經才情

容道

全球資本市場本周最注目的兩件事：一是A股節後開盤的表現，二是黃金升破1800美元大關的徵言大義！

A股經過三天的五一黃金周假期後，於本周四萬眾矚目地回歸資本市場；實際上全球莊家大戶在周一到周三都顯得有點悶得慌，主因是找不到對手，自家西方陣營的塘水滾塘魚實在乏味，無足夠的交易對手和資金流轉使得各類虛實消息都找不到用力之處，各大成熟市場的指數表現都十分呆滯。

只是出乎大眾意料之外的是，A股開盤給內地大小散戶來了個反高潮，連續大跌兩天，其中創業板更是重傷，各種節前漲得好好的抱團和創新股都出現不同程度的血洗，這真是嚴重打擊市場氣氛的；大家都能看見很多社交媒體都是刷屏表演「關燈吃麵」和哭天搶地的頹喪。

反過來看看歐美本周四就開始全面回升的模式，其中漲勢更是全面且猛，滿屏都是對於西方後疫情的樂觀和對政經大局的信心；把兩個極反差市況對比，就只能用資金流向做到一個完美的演繹，當中G7會議召開所引動西方媒體對未來中西政經走向的解釋，也佐證資金流動背後的「理論」。

明乎以上的資金大挪移的邏輯，也就不難預計未來資本如何再折騰的情景及相關的投資機會了。

西方是在炒復甦，可惜全世界心裏都知道距離真復甦還是太遙遠的，以西方所面對的政治問題和實體經濟所遇的困難，離崩潰倒是有點近呢！大家看到黃金在周三晚衝破1800美元大關那氣勢，就知資本的躁動及擔憂了；通脹已是真正開始及肉眼所見了，而美匯指數不能在91水平站穩，是完整地暴露了資本的實際心態及路線！

執筆時離岸人民幣見6.44近月新高，這反映A股以至港股的下跌是不是有點不合情理呢!?簡而言之，個人認為現時市況是兩方面的有心人各取所需，又剛好能在可控的環境下完成對資本和政經期望的布局，如此，A股後市應該沒有什麼好懼怕的，而港股則是偏向中性，反而歐美很大機會是托高散貨的格局！

筆者於周五下午時段開始毅然加大力度，執行上周末完成的增持行動，買A股，輪換港股；同時，套利部分黃金、石油和人民幣（每類倉位輕度減持1%至2%左右），再多買一點各國債券，靜待通脹加速和美匯轉向預期的紅利！

<http://blog.sina.com.cn/yongdao2009>

黃金走向 觀乎非農數據出籠

黃金羅盤

黎家鑫

黃金從周初低點1765美元水平躍升至心理關口的1800美元以上，周四更收高於1812美元上方，並繼續攀高打算挑戰1820美元。

美國財長耶倫周二曾表示，可能需要適度加息，此表態對息口前景的罕見評論，隨即引發市場震盪。其後她隨即澄清，只是對美聯儲的行動作出預測，並強調相信對美聯儲的決策獨立及支持可以解決問題。筆者認為美國目前不應強調溝通貨幣政策，而是應該將焦點放在經濟發展取得進展上。更重要的是，加息也會對拜登政府的經濟刺激計劃起到負面作用。目前投資者最關注的問題已從擔憂新冠病毒疫情，轉變為對債券市場波動和通貨膨脹上升的憂慮。

再度提醒諸讀者，最近任何美聯儲削減貨幣寬鬆的暗示或相關消息，都會在近期內對市場造成重大影響。回望十年期美國國債孳息及美匯指數，最近都疲軟處於下跌區間，分別在1.56厘及90.8水平，美元走低金價進一步走高。

數據方面，近日出籠的新申領失業救濟金人數再創去年3月新低，錄得49.8萬人，穩步下降，小非農數據亦有改善，經濟在穩步回升。美國將公布4月季調後非農就業人口和失業率兩大數據，市場預期數據4月將新增就業97.8



萬人口，而失業率應將下降至5.8%。按照預測來看，數據影響不大，因為都在預期經濟改善的方向。但是如果非農就業人數及失業率僅達到期望甚至令人失望，那麼美元可能會繼續下跌並支撐金價，並可能導致另一次看漲的衝動。

技術分析方面，黃金近日一舉衝破1800美元，強勢增長趨勢，昨晚更達到1820美元。賣方支撐在1798美元，然而更要先看1806美元的支撐力度，如果破位力強而且急速的話就可見1800美元下方。如果不破的話，則在非農數據公布之前就應該會在高位震盪，轉變不大，不會有太大空間，而且1826美元是另一方關注位，市場正期待失業率及非農數據所帶動金價走勢。如果數據走出大漲，或可見1830美元，下方則留意1806美元。

（作者為博信黃金資深金匯導師）