

新監管陸續來 防泡沫形成利發展

姚浩然：看國策入市 避短期波動

投資人語

本周內地和香港股市因監管因素而引發大跌，但專家認為監管反有利內地經濟的長遠發展，無論是針對新經濟平台或校外培訓機構，這些監管政策都能促進行業規範和健康發展，雖然市場擔心監管範圍會進一步擴大，但情況未必如此，日後投資者需多留意國策，部署上也應「跟着國策走」，這樣便可以避開因政策出台所導致的短期股價沽壓。

大公報記者 許臨

時富資產管理董事總經理姚浩然表示，這輪的監管政策大多與民生相關，預計民生相關的行業，日後仍會有加強監管的隱憂，但其他行業未必會受影響。在這輪跌市中，有兩大行業受影響較大，包括校外培訓及新經濟平台。

校外培訓的政策轉變實際上是保障社會民生的重要舉措，原因是內地政府將注意力轉向學生及其家長所面對日益沉重的經濟負擔，所以在要求所有提供課外輔導的公司註冊為非營利組織後，內地一些最大的上市教育公司價值會大幅縮水，導致投資者紛紛拋售。至於新經濟平台，由於涉及數據安全、壟斷行為、金融穩定等問題，監管一直在加強，但新政策卻令相關股票的估值變得更合理。

估價更合理化 增中小企競爭力

疫情後全球資金氾濫，新經濟平台也成為資金追捧的目標，部分股份的市盈率在去年曾升至極不合理的水平，但經過這次監管後，公司估值變得較以往合理，而最重要的是，這令行業能更健康發展，也有利一些中小企競爭。

姚浩然認為，全球經濟金融仍面臨

看好新能源股 薦華潤電力

本港投資者對新經濟平台股向來最為關注，騰訊（00700）、阿里巴巴（09988）、美團（03690）等一直是不少股民的愛股。在新的監管政策下，新經濟平台股的估值下跌，市場仍擔心監管風險仍然存在，令投資者不敢入市。但時富資產管理董事總經理姚浩然認為，監管政策實際上令新經濟平台股的估值變得更合理，所以更能反映盈利表現。

為什麼股價仍然未見顯著回升？姚浩然指出，昨日所見，新經濟平台股已作出反彈，但要真正展開新一輪的升

恒指收復二萬六 ATM市值增萬億

【大公報訊】投資者對內地監管憂慮降溫，資金再度積極入市撈貨，恒指收復二萬六關口，單日抽高841點至收報26315點，成交超過2500億元。新經濟龍頭股成為追捧目標，阿里（09988）、騰訊（00700）、美團（03690）單日飆7.6%至10%，ATM三股市值增加近萬億元，亦帶領科指大漲8%。分析認為港股短期有望延續反彈勢頭，甚至有望收復250天牛熊線，但投資者入市仍需審慎，只宜分批吸納優質股。

晉裕環球資產管理投資組合經理兼高級投資分析師黃子榮表示，短期港股氣氛好轉，但經過一輪急跌後，投資者難免仍存戒心，港股要出現「V」型反彈並不容易，預計下周或再出現整固市況，唯一一些優質股已見吸納價值。

焦點股份昨日表現

股份	收報	變幅
萬國數據（09698）	62.50元	+24.2%
阿里健康（00241）	12.88元	+22.6%
明源雲（00909）	30.75元	+20.5%
京東健康（06618）	85.20元	+16.0%
金山軟件（03888）	36.35元	+14.3%
京東（09618）	283.20元	+12.8%
騰訊（00700）	492.00元	+10.0%
美團（03690）	228.40元	+9.4%
阿里巴巴（09988）	197.30元	+7.6%
港交所（00388）	500.00元	+5.7%

大公報製表

較大的不確定性，內地資本市場發展面臨的內外部環境複雜嚴峻，部分行業加強監管，以防止泡沫形成，這是可理解的。但不代表每個行業也會加強監管，其實國策是很清楚的，順應國策發展的行業，日後仍會是投資者的焦點，而日後投資者在制定入市策略時，也必需更了解國策，以避免政策出台導致的短期沽壓。

贖回壓力大 基金跌市跟沽

不過，近期外資對內地和香港股市的憂慮確實在增加，部分基金經理也因應市況的變化重新整理投資組合，特別是一些採取全球性投資策略的基金，很可能會先重新將資金分布轉移至其他國家及地區，待政策更明朗化後才再作部署，因為基金經理需面對贖回壓力，若投資者因內地政策出台而感到恐慌，基金的贖回壓力也會突然增加，即使基金經理仍然看好的股票，原計劃持有5至6個月甚至更長的時間，但因為贖回過多，他們也不得不賣掉手上持貨，導致投資目標還未實現，組合就發生了變化，但長遠而言，只要企業維持增長，仍會再度成為基金經理的選擇。

浪，則可能仍需時間。加強監管雖然令其估值下跌，但不代表業務將停止增長，內地經濟仍會快速發展，這些新經濟平台股的業務仍有很大的增長空間，但政策因素令增長放緩的程度究竟有多大？大家仍需觀察未來的業績，才能得到答案。

至於那些板塊現階段最值得留意？姚浩然指新能源板塊一直有國家扶持，投資者可多加留意一些日後加強在新能源業務上發展的企業，如華潤電力（00836）。另公用股近期成為資金避風港，若市況再波動，仍將吸引資金流入支持股價。

永裕證券董事總經理謝明光指，根據過往經驗，大跌市後的反彈走勢大多至少維持3日，故預計恒指將有力上試27200點。此外，由於市場已超賣，加上上期指已結算，預計淡友短期將停止進攻，港股再急跌的機會較微。

另時富資產管理董事總經理姚浩然預期，恒指短期將在25800點至26800點上落，原因是散戶入市的信心仍然不足，港股暫未必有足夠動力再展開新一輪升浪，出現上落市的機會會較高。

估值吸引 建議分半年吸騰訊

黃子榮指，騰訊及阿里巴巴是昨日帶領大市上升的最大功臣之一，無可否認該兩股的估值已跌至十分吸引水平，但機構投資者仍擔心它們會再受政策影響，相信股價短期內未必會有急升的情況，惟中線的表現相信會逐漸回勇。原因是騰訊的業務廣泛，未來仍有很大增長空間，而阿里巴巴旗下的阿里雲也有望成為未來的增長動力，而兩股中則以騰訊較為可取，建議應在今年內分批吸納，不宜「一注」入市。若能分5至6個月分階段入市，獲利的機會仍然很大。

此外，黃子榮建議投資者可留意航運股及玻璃股，這兩板塊相信會在新一輪升浪中率先發力。他預計現貨運費未來將持續上升，或最少持續高企，這對航運股有利，加上股價早前已作出調整，現時是候低吸納的機會。至於玻璃股，由於浮法玻璃的需求強勁，預計今年下半年玻璃價格將維持高企。另謝明光建議可留意內銀股，當中招商銀行（03968）屬基金愛股，經過早前的跌市後，或有更多基金準備換馬買入，對股價帶來支持。

董事總經理姚浩然。

市況分析

監管範圍	料集中民生相關行業，其他行業未必會受影響
外資取向	外資憂慮增加，資金轉移至其他國家及地區
基金經理部署	若基金贖回壓力突然增加，被迫賣掉手上持貨
新經濟平台股	需等待業績，才知道監管對業務增長的影響

資產配置策略

民生相關行業	宜先觀望，預計仍會是監管目標
新能源	國家一直支持新能源板塊，由於順應國策發展，仍看好其前景
公用股	近期成為資金避風港，若市況再波動，仍將吸引資金流入支持股價

大公報製表

大公報製表

許子峰：綠色融資將佔逾半債市

全球努力應對氣候變化危機，綠色融資成為未來大勢所趨，亞洲區也不例外。施羅德投資亞洲及新興市場企業債券主管許子峰表示，以內地在岸債券市場為例，截至今年6、7月，綠色債券發行量已超越2019和2020年的總和。由於發展迅速，他預計：「再經過幾年時間，綠色債券、可持續發展債券在整體發行量的佔比或會相當大，甚至超過一半也不足為奇。」

綠色融資一般包括綠色債券、可持續發展掛鉤債券，以及符合ESG理念的債券等。許子峰接受《大公報》訪問時說，雖然內地綠債市場由年初至今的發展迅速，但他認為「現時只是開始」，市場對綠債的需求殷切。在今年上半年，內地發行以美元計價的債券，大約五分之一即為綠債或可持續發展掛鉤債券。此外，發行人（issuer）種類趨於多元化，除了初期的金融機構，開發商和科技公司的參與也與日俱增。

根據施羅德投資的數據，截至今年7月下旬，亞太區（日本除外）G3

貨幣債券發行量較去年同期升約10%，部分原因是環球債市於去年3月時受疫情拖累而大幅波動，以致基數較低所致。許子峰表示，在過往5、6年，亞洲債市每年保持穩定增長，「現時市場規模已有所增長，債券餘額約1.3萬億美元，市場發展也較為成熟，未來增速相信不似十幾年前快。」

許子峰小資料

許子峰現職施羅德投資組合經理（Portfolio Manager），並擔任亞洲固定收益團隊的亞洲及新興市場企業債券主管，常駐香港。

許子峰於2000年加入施羅德，出任企業債券分析員，研究亞洲高評級及高息企業債券，以及管理香港及環球債券組合，並於2005年開始管理亞洲企業債券組合。

加入施羅德前，許子峰曾於香港滙豐出任企業債券分析員，並於1997年於標準普爾澳洲辦事處展開其投資職業生涯。許子峰持有澳洲墨爾本大學商學士及碩士（一級榮譽）學位，並擁有特許財務分析師專業資格。

許子峰表示，綠色債券市場的發展迅速，有望成為融資主流方式。

施羅德圖片

新華社：監管保障民生 A股顯著反彈

【大公報訊】監管打「強心針」，官媒亦紛紛發聲（見表）撐A股。昨日收市，創業板指飆升5.32%，收報3459點；滬綜指及深成指分別漲1.49%及3.04%，報3411點及14515點。

新華社發文指出，中國資本市場發展的基礎依然穩固。基本面上，中國經濟交出穩健的「半年報」成績單；流動性上，市場流動性保持合理充裕。

新華社周三（28日）深夜發文稱，近日出台的平台經濟、教育培訓等行業的監管政策有利於中國長遠發展，中國對外開放的堅定決心沒有改變。無論是針對平台經濟或校外培訓機構，這些監管政策，都是促進行業規範健康發展、維護網絡數據安全和保障社會民生的重要舉措，並非是針對相關行業的限制和打壓，而是有利於經濟社會長遠發展。據外媒報道稱，中國證監會周三晚與全球主要

投行的高管舉行會談，旨在放鬆金融市場緊繃的神經，並表示教育產業的政策是獨立的，無需過度解讀。

配置A股是必然選擇

企業上市方面，新華社稱，證監會對企業選擇上市地持開放態度，支持企業根據自身發展需要作出選擇，支持企業依法合規利用兩個市場、兩種資源發展。

展望未來，內地《經濟日報》評論稱，A股回調是市場情緒使然，並非是趨勢性下降，中國資本市場平穩健康發展有基礎，更有實力。中國股市有穩健的底氣，這個底氣來自改革開放不停步。放眼大勢，中國經濟風光正好。隨着中國經濟邁上高質量發展之路，A股市場必將成為世界最重要市場之一，配置A股資產也是必然選擇。

官媒為A股打「強心針」

新華社	中國資本市場發展的基礎依然穩固。基本面上，中國經濟交出穩健的「半年報」成績單；流動性上，市場流動性保持合理充裕；監管政策上，並非是針對相關行業的限制和打壓，而是有利於經濟社會長遠發展
《經濟日報》	A股回調是市場情緒使然，並非是趨勢性下降，中國資本市場平穩健康發展有基礎，更有實力
《經濟參考報》	當前經濟基本面強勁，A股流動性環境可能好於大多數投資者的預期，中長期來看，市場向上趨勢不改
《證券時報》	A股市場整體不存在系統性風險，宏觀經濟仍然處於穩定回升階段，短期震盪不會改變A股長期向好前景
《證券日報》	如果投資邏輯未發生變化，面對一個行業景氣、價值低估、價格優惠的標的，借市場調整之機配置布局才是王道

大公報製表