

獅王紀念鈔 一家旺全行

匯豐銀行150周年紀念鈔再掀「全城炒瘋」，本港過往發行的多張紀念鈔價值亦水漲船高。有錢幣專家向本報表示，渣打2009年及中銀2012年紀念鈔收購價，於匯豐公布發鈔後平均上升約20%，「不少買家希望儲齊三間銀行的紀念鈔留念或送禮」，其中原價280元的渣打單張鈔穩定於1,400至1,500元，預計在匯豐紀念鈔正式發售後，可炒上2,000元。 ■記者 張易



中銀及渣打紀念鈔最新炒價

中銀(香港)奧運紀念鈔(2008年發行,面值20元)

類別	原價(元)	發行套數	市面收購價(元)	純利潤(倍)
單張	138	281萬	650	3.71
4連張	338	3萬	2,800	7.28
35連張	1,388	2萬	20,000	13.4

中銀百年華誕紀念鈔票(2012年發行,面值100元)

類別	原價(元)	發行套數	市面收購價(元)	純利潤(倍)
單張	150	110萬	850	4.67
3連張	600	10萬	2,800-3,000	3.67-4
30連張	6,000	2萬	約30,000	4

渣打150周年紀念鈔票(2009年發行,面值150元)

類別	原價(元)	發行套數	市面收購價(元)	純利潤(倍)
單張	280	75萬	1400-1500	4-4.35
4連張	1,888	1萬	7,000-7,500	2.7-2.97
35連張	18,888	6,000	45,000	1.38

資料來源：金輝錢幣郵票公司

渣打2009年為慶祝在香港成立150周年，曾發行100萬張150元紀念鈔票，分35連張、4連張及單張三款。本報記者月初曾向香港錢幣研究會會長馬德和查詢，當時單張鈔收購價亦約1,500元，35連張約30,000元。誰知僅過了數日，後者炒價便升至45,000元。

論套利 單張賺錢勝連張

至於中銀香港2012年發行的「百年華誕紀念鈔票」，在匯豐公布發鈔後未見明顯提價，原價150元的單張鈔穩定在850元，但人稱「輝哥」的資深錢幣郵票投資收藏家陳榮輝表示，近日多了好多客人購買，預計尾數「非7非4」的單張普通紙巴可炒上1,000元，相比之下，渣打單張有望穩定在1,500至2,000元。

按慣例，連張紀念鈔收藏價值要高於單張。輝哥舉例說，中銀單張鈔收購價約850元，3連張售價應最少是其三倍，即2,550元，但實際是，今年大部分時間徘徊在2,200元水平，直到近期受匯豐發鈔利好帶動，才升至2,800至3,000元。

渣打35連張情況類似，以單張市價最低1,500元計，35連張理論上可炒上52,500元，實際卻僅僅得45,000元水平。輝哥相信，上述

「反常現象」是因為內地打貪減少企業送禮需求，「以往很多保險公司訂購連張鈔送客戶作禮品，或當作企業推廣，現在寧願只買單張。」有見到單張炒賣空間更大，有內地收藏者將連張紀念鈔剪開，當成單張炒賣。

2012年中銀香港發售百年紀念鈔當日，50間分行間大排長龍。由於首發對象不限港人，加上鈔票可於市面流通，吸引大批內地人來港搶購。今次匯豐發行150周年紀念鈔，市場預料主要需求仍來自內地，惟陳榮輝看到多了海外華人詢問。

談客路 匯豐買家國際化

「有東南亞客人農曆年前就打電話來問匯豐紀念鈔預定情況」。由於匯豐知名度較渣打高，他預計包括美國、加拿大、澳洲、新西蘭及東南亞在內的海外買家，佔比將由過去不到一成增多至「百分之十幾」，反映海外華人投資或收藏錢幣需求增加。

正因內地及海外市場需求大，「原本不買銀紙的都來玩下」，即使匯豐紀念鈔發行量達200萬張，輝哥相信依然有價有市，估計開盤可達800至1,000元，分分鐘「一升過千」。他解釋，部分有辛認購到匯豐紀念鈔的市民，可能保留若干張留念，「即市場上實際僅60幾萬張在炒賣」，而據他近日觀察，內地不少收藏行家，已準備好沽售奧運相關紀念品，轉而投資匯豐紀念鈔。



■從中銀奧運紀念鈔開始，唔少市民都抱著炒賣心態，希望賺到少少。 資料圖片

上網睇書查價易蝕底

香港文匯報訊（記者 張易）「香港人喜歡渣打，海外華人喜歡匯豐，內地人張張都喜歡！」資深錢幣郵票投資收藏家陳榮輝透露，目前最多客人問津的是中銀2012年版「百年華誕紀念鈔票」，其次為2008年發行的中銀（香港）奧運紀念鈔。不過，炒賣紀念鈔猶如買海鮮，價錢分分鐘不同，入門者從何獲取資訊？

網站交易隨時「做價」

記者試着以Google搜尋，不少錢幣網站提供線上交易，並列出明價記錄。不過，資深錢幣郵票投資收藏家陳榮輝警告，網站交易或有

「做價」，建議市民親自到錢幣公司了解行情。

至於錢幣收藏書的說法亦不可盡信，他解釋，有作者因自己有某種貨幣，就將價格寫高點，或將希望收購對象價格寫低。「舉個例子，1986年的50元國庫券，有收藏書寫幾十元一張，現實裡要2,000元」。

陳榮輝本身亦有在本地拍賣網站賣紀念幣，但坦言「靚杯巴不敢放上去」。

他說，以前曾有港人拍下紀念幣後，既不來電確認，也不來店舖取貨，若這時有實體買家出價相若，自己便很尷尬。

淘寶出手下架 炒家懵然



■淘寶網一度有無數店主提供訂購匯豐紀念鈔的服務。

香港文匯報訊（記者 張易）匯豐150元紀念鈔本周六截止認購，但在早前該鈔未發行先熱炒的淘寶網，周末相關商品卻大規模「被消失」。有賣家直到記者查詢才知悉事件，推測是淘寶網所為。阿里巴巴集團昨晚近九時回覆本報，承認「為保障消費者利益，已將平台上有關匯豐銀行150元面值限量版鈔票的商品下架」，已成功交易的買家可申請退款。

單張炒賣逾5倍

早前匯豐發行紀念鈔消息一出，即有人在淘寶網出貼聲稱可助內地買家代購。原價380港元的「普通單張」，上周四叫到1,880元人民幣（約2,329港元），三連張3,980元人民幣，35連張69,800元人民幣，並寫明「未申購成功不收錢」。亦有店家提供「預售」服務，付150元人民幣訂金可「落荷打」，

無需按匯豐要求，提供香港地址及護照號碼。

記者早前以買家身份向一南京店家查詢，對方稱匯豐紀念鈔6月發售後會陸續到貨，籲記者「直接拍就可以」，價格以到貨為準，不滿意可退還定金。該店至上周四錄得6筆交易，但記者昨晚再查看，網頁卻顯示「寶貝已下架或被轉移」。

記者以微信聯絡賣家，賣家先疑惑道，「（紀念鈔）店舖看不到嗎？」隨後囑記者聯絡客服獲取商品鏈接，「可能淘寶不讓預售，因為沒正式發售……沒事，放心」。

淘寶網發言人向本報解釋，下架主要考慮到買家需符合特定要求，如擁有香港地址及護照號碼，擔心非官方「預售」侵犯消費者利益。

不過仍有漏網之魚，記者昨晚在淘寶搜索關鍵字「匯豐紀念鈔」，仍有賣家放售三連張及35連張鈔，相信是因未含關鍵字「150」逃過一劫。

美聯觀點



內地股市估值迷思

中國資本市場終於迎來了期待已久的降息，可是市場反應卻異常冷淡，簡而言之，金融板塊的極端相對強勢已經反映了強烈的降息預期，在降息政策落實後，市場發現25個基點的隱性不對稱降息並沒有超出市場強烈的貨幣寬鬆預期，同時許多中小銀行在降息後馬上把存款利率上調至新的基準存款利率的1.3倍的上限，也就是銀行的息差在降息之後反而被壓縮。綜合來說，降息的幅度沒有超預期，同時對市場權重板塊的盈利形成偏負面衝擊，而實體經濟的實際利率高企的現狀並沒有得到解決，市場選擇以腳投票，並開始等待下一個利好的出現以重估投資機會。

要投資A股市場，我們必須知道中國股市的估值，一般來說，如果股市估值較為便宜，則投資股市的機會猶存，反之不然，我們應該如何估算中國股市是貴還是便宜？大致來說，可以做以下幾個比較：一是把股市當前的市盈率、市淨率等估值指標和這些指標的歷史水平作縱向比較；二是把股市的估值指標和市場裡的其他投資標的物（如債券、理

財產品等等）做橫向比較；三是把股市當前的估值指標和全球其他市場做橫向比較。

低估值不合歷史趨勢

首先，與歷史水平的比較。中國股市的估值相對於其歷史水平仍然處於一個較低的水平，雖然過去幾個月裡，中國股市的估值在一輪暴漲後得到修復，然而這個較低水平基於一個假設：中國股市的估值將回歸到歷史的均值水平。但我們仔細研究後會發現，中國股市的估值並沒有向均值回歸，相反是越來越便宜。因此在一個不斷下降的大趨勢裡，期待當前的觀察值回歸到簡單的長期歷史均值水平是一個不合實際的假設。

因此，低估值已經不能成為投資上證主機板的理由，一個月內連續降息、降準的利好都不能推動A股市場進一步上行，同時債券收益率和市場利率在雙降之後不降反升的奇異現象，上證屢次嘗試挑戰3,400點卻無功而返。因此，3,400點仍然是一個顯著的阻力水平。

■美聯金融集團高級副總裁 陳偉明

財技解碼



政策呵護A股「慢牛」

近期股市呈區間震盪走勢，在上周的兩會記者會上，中國人民銀行行長周小川回應多個金融話題，並提及對於近期有關增量資金不應進入股市的質疑。預料在政策呵護下，今年股市將延續「慢牛」。

2月11日我們在本欄《人行降準短期不改A股震盪》一文指出，「在目前政府大力推進股市去槓桿的進程中，人行降準，短期不改股市震盪。從長遠看，規範槓桿資金正是為引導貨幣信貸和社會融資規模平穩適度增長，促進經濟健康平穩運行，有利政府推進改革，為股市進一步上行打下堅實的基礎，因此，長期看好的邏輯不變。」事實上，當天恒生國企指數收於11,651點，隨後升710點，至3月2日12,361點的短期高位後，再回落649點，至上周五(3月13日)收於11,712點。短短一個多月，國指上下波幅達954點，但最終只升61點，以區間震盪走勢運行。

周小川稱「不贊成資金進股市不支持實體經濟的說法」，表示有諸多上市實體經濟企業都在股市融資，這些資金直接支持實體經濟發展。其實，周小川發出支持股市的訊號，與此前總理李克強強調的要用股市

化解融資難的觀點一致。

人行勢續變降「注水」經濟

面對經濟下行壓力，去年人行已多次出招，以多種方式為經濟「注水」，包括3個月內既降息又降準。儘管剛發表的2015年《政府工作報告》表示：「穩健的貨幣政策要緊緊適度」，但上周四公布的今年2月M2增長12.5%，較1月提速1.7個百分點，首2個月信貸數據強勁，和同期疲軟的工業增長形成鮮明對比，印證貨幣寬鬆雖然阻止經濟增速下滑，並沒有為經濟提供上升動力。因此可以預計，今年的宏觀經濟政策將更為寬鬆，人行勢將繼續降息及降準。

周小川強調，雖然確實有些純粹投機炒作行為，但不能一概而論，貨幣政策的調整正是尋找最缺少資金的地方。明顯地，他肯定了貨幣政策與股市的關係，因此預計推動股市是今年貨幣政策的重點之一，未來股市將在區間震盪中以「慢牛」走勢運行。

■太平金控·太平證券（香港）研究部主管 陳義明