

市場恐慌情緒稍降溫 港股市場企穩反彈

胡文洲 中銀國際首席策略分析師

全球觀察

上週，美聯儲發表2018年1月份議息會議紀要後，市場恐慌情緒有所降溫，VIX波動率指數逐步回落，港股市場企穩反彈。上週恒生指數漲0.49%，收於31,267點；國企指數漲1.59%，收於12,735點，港股日均成交量為1,071.6億港元，較前周有小幅下降。

美聯儲1月份議息會議紀要顯示，聯邦公開市場委員會（FOMC）認為短期經濟前景較之12月的預期更加樂觀，這將提高未來進一步漸進加息的可能性。而且，稅改法案將在中期內對經濟增長提供支持；FOMC認為工資增長缺乏全面加速的跡象，不是很擔心通脹上升壓力。由於經濟增長情況繼續向好以及勞動力市場持續表現強勁，中期內通脹將有望達到美聯儲目標的2%。

鮑威爾可望延續漸進加息政策

此次是美聯儲主席耶倫任內最後一次主持

議息會議，其繼任者傑羅姆·鮑威爾已於2月5日宣誓就職。筆者認為鮑威爾的政策立場與耶倫基本一致，將延續目前漸進加息的政策。鮑威爾曾在老布什政府擔任財政部官員，2012年加入美聯儲。鮑威爾具有華爾街背景，曾先後在投資銀行Dillon Read及凱雷集團工作。在貨幣政策上，鮑威爾屬於美聯儲中的溫和派，在過去5年的聯邦公開市場委員會投票中，他幾乎均與美聯儲內部的核心觀點保持一致，從未反對耶倫觀點。筆者預測，美聯儲2018年將加息三次，第一次加息或將出現在2018年3月美聯儲議息會議上。

美債息回升預示經濟前景向好

通脹預期升溫，擔心升息過快以及當前估值偏高是誘發近期美股下跌的主要原因。美國10年期國債收益率一度升破2.9%，創4年

來新高。筆者認為，目前美國債券利率的回升更多反映的是美國經濟增長前景向好的預期，而不是通脹大幅攀升的預期。在美國經濟持續增長和企業盈利繼續改善的背景下，美股目前仍處於牛市後期階段。美聯儲發佈的1月份議息會議紀要並沒有市場預期的那麼鷹派，同時，部分美聯儲官員近期發出偏鴿派的表態，認為加息步伐過快會導致經濟增長放緩。因此，市場恐慌情緒有所降溫，CBOE VIX波動率指數逐步回落，美國10年期國債收益率上週五也下行至2.866%。

CBOE VIX波動率指數用以衡量標普500指數未來30日的預期年化波動率，通常可使用標普500指數的近期及鄰月認購/認沽期權價格計算得出。VIX波動率指數又被稱為投資人恐慌指標，VIX升高反映投資者預期後市波動幅度會更加劇烈的恐慌狀態，VIX走低則反映投資者預期後市波動幅度會趨於平穩的心態。

2008年全球金融危機期間，VIX指數在2008年11月20日曾經飆升至80.86，創歷史新高；2011年歐洲債務危機期間，VIX指數在2011年8月8日大幅攀升至48，處於歷史高位水平；2015年A股市場大幅波動及人民幣匯率改革期間，VIX指數在2015年8月24日躍升至40.74；2018年2月5日，標普500指數下挫4.1%，VIX指數快速上升至37.32，創2015年8月以來新高。2017年VIX指數大部分時間維持在10左右水平；截至2018年2月23日，VIX指數逐步回落至16.49水平，比較接近2016年的均值15.83，但仍高於2018年1月的均值11.06和2017年的均值11.09。

港股調整後估值更具吸引力

筆者認為，美股大幅下跌引發的恐慌情緒有所降溫，港股市場企穩反彈。從中長期來

看，推動本輪香港股票市場上漲的基本面因素仍然比較健康，港股市場向好格局並沒有改變。其原因如下：首先，經過過去一段時間的市場大幅調整後，香港股票市場的估值更具有吸引力。其次，在內地居民全球資產配置需求日益上升的背景下，2018年大量內地資金有望持續南下。截至2月23日，今年南向資金累計淨流入人民幣920億元，遠超去年同期水平；第三，2018年中國經濟將呈大體平穩的增長態勢，上市公司盈利保持穩步增長；第四，全球經濟增長穩固。2017年全球主要經濟體10年來第一次實現同步增長，2018年全球經濟增長或將進一步提高，這將為香港股票市場營造一個相對穩定的外部發展環境。（本文為作者個人觀點，其不構成且也無意構成任何金融或投資建議。本文任何內容不構成任何契約或承諾，也不應將其作為任何契約或承諾。）

資產波幅擴大將成新常態

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

在經歷資產遭到拋售的2月初行情後，市場畢竟不會一直單邊運行。擔憂情緒回落后，之前超跌的資產做出反彈，2018年才經歷2個月不到的時間，就頗為起伏。

恐慌指數不再平穩

美國非農數據強勁，加息預期進一步升溫，拖累美債美債雙雙受壓。恐慌指數一夜之間飆升，VIX在2月初一度高見50.3，打破了近年保持在10水平上落落的格局。10年期美債收益率升穿其三十多年的下跌通道，並不斷創逾四年新高，引發了不少投資者的擔憂。高估值的股則剛好遇到沽壓，做出相當大的回調，直接抹掉了近年來的漲幅。

好在這樣的負面情緒得到釋放後也開始慢慢回穩，美債做出反彈，亦帶動其他市場在農曆春節前做出超跌反彈，包括其他風險資產比如油銅等。VIX也顺势回吐升幅，連跌兩周壓挫回四。

通脹壓力逐步升溫

不過近日市場整體較為反覆，畢竟令人擔憂的因素仍存在。隨著各國經濟的復甦，通脹預期逐漸上升，這已經不再是美國一個人所面臨的。最新的數據顯示，英國通脹升至近6年新高，日本和加拿大通脹高於預期。

債市的壓力持續。10年期美債收益率近日雖從高位回落，跌穿5日和10日線並有意圖測試20日線，卻又保持上行通道，升破3%只是時間的問題，如此繼續給市場帶來隱患，包括傷害經濟增長和企業盈利從而打壓股市。

在過去一段時間，我們已經習慣了低波幅，即使地緣政治風險大漲，投資者也能很快速地消化，市場表現相對平靜。但隨着資產價格走高，市場的波動性逐漸回歸。

不光是股市，匯市也開始波動起來。日圓近期就跌破了運行區間108至115水平，更在2月中一度升穿



隨著負面情緒得到釋放後，恐慌指數也開始慢慢回穩，美債做出反彈，亦帶動其他市場在農曆春節前做出超跌反彈。圖為美國紐約證券交易所交易員。

106。隨後略有回調，但仍舊在108水平以上，上行趨勢並沒有改變，畢竟有經濟實力的支持，進一步大幅寬鬆的風險下降，日圓走強背後有支持，所以我們也修改了之前對其區間上落的判斷，可逐步建倉買入。此外，近期風險事件也頗多，包括周末的意大利大選，避險情緒也給日圓帶來提振。其他貨幣雖然暫時沒有做出突破，但料後市波幅還將進一步放大。金價目前仍在區間波動。從去年12月中強勢反彈之後，金價在1月底嘗試突破1,360美元而未果，隨後進入震盪市，好在回落到50日線的支持，但上方1,360美元阻力卻揮之不去。白銀的波動亦相對有限，第一個月在17至17.5美元

上落，2月初的一根大陰線將重心打下來，於是乎在16至17美元運行，不難看出缺乏方向和動力。

金銀擴大運行區間

然而，相信隨着全球市場波幅的擴大，金銀雖然受到加息環境的壓力，但也將擴大運行區間。料黃金在1,100美元至1,500美元，白銀在15美元至20美元區間運行。

眼下要特別關注主席鮑威爾的首秀，市場對於其給出的任何信號都將高度敏感。此外，美聯儲偏愛的指標PCE指數受到關注，能夠更準確全面地衡量，留意到底是不是近期的通脹擔憂有些過度抑或再度加深。

美債息因素逐步消化

姚浩然 時富資產管理董事總經理

春節過後，雖然內地已於周四(22日)復市，南向資金重啟，但港股成交量仍然淡靜，恒指整個星期僅在785點窄幅上落。筆者認為，市場對美債息續升的憂慮情緒逐步消化，投資者關注聯儲局主席鮑威爾在本周會作證會否提及加息步伐；以及多項美國經濟數據即將公佈，預計短期內港股呈現反覆向上的格局。

美國方面，雖然現時美債和債息率走勢仍然背道而馳，但是美債的敏感度已明顯轉弱，例如上週美國10年期債券曾抽升至2.957厘4年高位，道指也跌不足1%，反映市場逐漸消化債息上升的因素。筆者認為，以美國現時的經濟增長動力，只要債息率不急升得太快，低息環境對企業成本不會構成太大負面影響，預期債息短期在3厘這個心理關口有較大支持，投資者暫時不會棄股投債。因此，現時股市仍會較重視企業基本面，而美國企業剛公佈的季度業績普遍勝市場預期，應可支持相對較高的估值。

關注鮑威爾國會演說

另外，新任聯儲局主席鮑威爾將在國會作證上發表演說，市場關注言論會否有關經濟和通脹前景預測，加上第四季GDP修正值及核心個人消費支出指數(corePCE)本周將陸續出爐，市場留意結果會否改變加息預期步伐。筆者認為雖然美國通脹有改

善，但仍低於2%的聯儲局目標，若通脹上升速度維持以往的步伐，相信聯儲局今年加息三次的機會最大，在3月將首先宣佈加息四分之三，除非鮑威爾言論或通脹升溫遠遠超出市場預期，導致債息率急升，否則對股殺傷力不大。

三中全會或成催化劑

內地方面，上週四(22日)A股復市，南向資金雖重啟但未見大量成交，但相信因春節而導致資金緊縮將會逐步紓緩，加上上週一(26日)至週三(28日)召開三中全會，除了人事任命及改組工作外，市場亦將焦點放在未來經濟改革議題上，如推進供給側改革、去槓桿金融風險管理措施、雄安大灣區概念等等，短期內三中全會或成為股市的催化劑，刺激投資者在相關中資股份作出部署，而港股中亦不乏相關股份，相信可望增加股市投資氣氛。

另一方面港股踏入業績期，上月美國多間科技巨企加上近期幾間藍籌股公佈業績不俗，反映經濟環境持續向好，市場普遍看好後市，料業績期將可帶動投資氣氛，成為大市上升的動力。總括而言，雖市場仍關注美債息未來走向，但短期內急上而導致股市再受沽壓的機會不大，加上港股不乏上升動力，故恒指短期在30,800點至31,600點之間上落，後市仍看好。

上海中毅達股份有限公司

A股證券代碼：600610 B股證券代碼：900906

上海中毅達股份有限公司 中國證券監督管理委員會上海監管局 關於對公司的監管關注函的回覆公告

本公司董事會及全體監事保證本公告內容不存在任何虛假記載、誤導性陳述或者重大遺漏，並對其內容的真實性、準確性和完整性承擔個別及連帶責任。

上海中毅達股份有限公司（以下簡稱「公司」）2018年2月9日收到中國證券監督管理委員會上海監管局出具的《關於上海中毅達股份有限公司監管問詢函》（滬監證字【2018】12號，以下簡稱「問詢函」），根據問詢函相關要求，現就問詢函回復如下：
根據你公司2018年2月9日《關於2018年第一次臨時股東大會未形成有效決議的說明公告》，現要求你公司對以下事項進行說明：
1.公告稱「2018年第一次臨時股東大會未形成有效決議」。請說明：（1）公司2018年第一次臨時股東大會現場會議是否召開；（2）如召開，請說明現場會議股東及公司董事的出席情況、公司高級管理人員的列席情況、會議發言及記錄情況、律師出席及見證情況；（3）網絡投票情況；（4）是否正在臨時代籌2018年第一次臨時股東大會的情況。
回復：公司2018年第一次臨時股東大會現場會議未召開；網絡投票未統計結果；存在臨時取消2018年第一次臨時股東大會的情況。
2.公告稱「2018年2月7日上午，公司董事會擬定召開臨時股東大會，並請提供證明材料。」請說明：（1）如何方式通知股東出席股東大會；（2）網絡投票何時以何種方式通知公司董事會及全體監事；（3）如未召開臨時股東大會，請說明原因；（4）公司董事會如何決定推舉李厚澤為此次臨時股東大會會議主持人，並提供相關會議記錄；（5）李厚澤與股東代表的溝通情況。
回復：2018年2月6日，公司公告《上海中毅達股份有限公司董事會辭職公告》（公告編號：臨2018-020），沈新民先生辭去公司第六屆董事會董事、董事長職務。沈新民先生辭職後，公司無制董事長，且尚未確定代行董事長職責人選。同日，經董事會推舉，由董事李厚澤先生代為主持本次股東大會。
董事李厚澤回應意見：本人不同意《上海中毅達股份有限公司關於2018年第一次臨時股東大會未形成有效決議的說明公告》中對本人行為的描述，該公告未經本人閱知就發出了。實際情況是因董事長、董秘無法參加股東大會，董事會委託本人主持。2月7日中午董秘通知本人臨時取消股東大會，本人為避免閃失，當日中午兩點多趕到了大會場地，場地管理人員亦告知本人中毅達股東大會已取消。本人沒有如公告中所述向股東代表說明情況。
3.請公司說明此次股東大會是否按規定及《上市公司股東大會規則》（證監會公告【2016】22號）第十九條及《公司章程》進行，並提供律師發覺意見。
上海律師天城（深圳）律師事務所意見：
本所律師認為：公司董事會未在本次臨時股東大會原定召開日前至少2個工作日公告延期召開本次臨時股東大會並說明原因，違反了《上市公司股東大會規則》第十九條和《上海中毅達股份有限公司章程》第五十八條的規定。
你公司應在公告後2個工作內，將書面說明及相關證明材料報送我們，同時抄送上海證券交易所，並就本函及你公司書面說明履行信息披露義務。你公司全體董事、監事需在書面報告中籤署意見。
董事會函件回復：2018年第一次臨時股東大會取消召開，違反了《上市公司股東大會規則》和《上海中毅達股份有限公司章程》即：沒有提前兩個工作日公告股東大會延期召開，並說明原因。從公司董秘辦公處反饋的信息可知，董秘無法參加股東大會，董事會委託本人主持。2月7日中午董秘通知本人臨時取消股東大會，本人為避免閃失，當日中午兩點多趕到了大會場地，場地管理人員亦告知本人中毅達股東大會已取消。如提前做此項工作就可避免2月7日股東大會取消的情形發生。董秘辦要吸取教訓，高度重視，杜絕類似事件再次發生。

湖區百花新城建設開發辦公室、貴陽市觀山湖投資（集團）有限公司約談春節期間維護工作會議時，遭到福建上河建築工程有限公司欠款項的圍攻，並發生肢體衝突，被後限制人身自由長達16小時之久，且至2月7日中午，本人通訊不能保持正常狀態。以上事項也導致無法正常協調和解決召開股東大會的相關事宜。

董事沈新民回復：本人於2月7日知悉未召開股東會，本人已辭職因身體原因委託董事李厚澤主持股東會，對於未召開股東會原因解釋向李厚澤董事意見一致。

董事張秋霞回復：公司2018年第一次臨時股東大會會議通知指定2018年2月7日為會議日期，而公司董秘辦未就本次會議在人員編排和安排上進行適當的預先溝通和當會日發生的影響會議正常召開的情況（詳見公告所作的信息披露），沒有事先告知公司各董事，只是在2018年2月7日事發後的當晚向各董事做了通報。本人立即認爲上市公司股東大會的召集召開應當嚴格按照《上市公司股東大會規則》進行，公司本次臨時股東大會未能召開，已經違反了大會規則。公司董秘辦以監事未能出席大會而取消會議的理由不成立，且沒有按照大會規則的要求就大會延期事宜提交董事會審議，完全是按照自己的判斷斷做了取消會議的決定並予以實施。

在會議不能召開的客觀事實發生後才告知各董事，並且不認為董秘辦存在過錯和失職。在本次回覆及說明中，遺漏事前未通知各董事，事後才通報的事實。因此，本次臨時股東大會不能按時召開的責任不能歸咎於董事會，應當由具體經辦本次股東大會召集會議的具體責任人承擔。

董事李厚澤回復：本人於2018年2月7日晚19:48分收到總經理代董秘在董監高群發的公司股東大會未召開的通知，股東大會取消未事前徵詢董事會意見，本人不知情。

董事楊永華回復：2018.2.7取消股東大會非公司董事會決定，系公司代董秘張秋霞先生個人決定，系越權行為。

董事楊世錦回復：取消股東大會事項非董事會共同決定。董事方文軍回復：同意以上回復。

董事方文軍回復：2018年第一次臨時股東大會取消召開，違反了《上市公司股東大會規則》第十九條和《上海中毅達股份有限公司章程》第五十八條的規定，沒有提前兩個工作日公告股東大會延期召開，並說明原因。從公司董秘辦公處反饋的信息可知，董秘無法參加股東大會，董事會委託本人主持。2月7日中午董秘通知本人臨時取消股東大會，本人為避免閃失，當日中午兩點多趕到了大會場地，場地管理人員亦告知本人中毅達股東大會已取消。如提前做此項工作就可避免2月7日股東大會取消的情形發生。董秘辦要吸取教訓，高度重視，杜絕類似事件再次發生。

董事馬文彪回復：因本人工作原因，在外出差。不能及時參加股東大會。情況已與董秘辦告知。董秘辦因提前做好相關準備工作和應對措施，避免類似情況。本人於2018年2月6日晚20:08分接到公司董秘辦李琛電話通知，要求我參加2月7日的臨時股東大會，在此之前，本人從未收到公司及公司董秘辦要求本人參加2月7日股東大會的任何通知。因我2月7日有工作安排不能臨時到場開會，本人並非「因身體原因無法如期出席」。

監事宋鵬飛回復：本人因身體原因無法現場出席，不能保證公司「滬監證字字【2018】12號」問詢函回應公司的真實性、準確性和完整性。但本人對自身發表的以下意見負責。
1.此次股東大會的召開時間節點。
（1）公司於2018年1月23日發佈的「臨2018-008」公告稱，公司於2018年1月19日召開的第六屆董事會第四十六次會議審議通過了《關於召開2018年第一次臨時股東大會的議案》，定於2018年2月7日召開此次臨時股東大會。
（2）本人於2018年1月31日因身體原因請假，自2018年2月1日起至2018年2月14日止，請假獲得分管人事副總裁和公司總經理批准。考慮到新任職監事尚未進場，而本人擔責期間唯無法正常履行職工監事職責，因此本人額外向監管機構作出了匯報。同時就身體情況向公司監事會作出了匯報。
（3）2018年2月5日晚上21:16左右，總經理代董秘張秋霞在微信群告知各位董事，因其深陷子公司的某些問題，恐2月7日的股東大會無法召開。

（4）2018年2月6日下午14:48左右，證券專員李琛徵集我滿通參事事宜，我反饋因傷休療治療無法到現場，建議與李琛聯繫。之後董事李厚澤、董秘楊世錦和李君等人陸續以電話或微信的方式讓我無法到會。因身體體弱原因，其中高亮律師於當日下午18:23左右兩次跟我致電聯繫，告訴我其他監事無法到場，讓我「幫忙參加會議，讓其他人分擔工作，僅出席即可」，但根據我對公司章程的理解，監事代表在股東大會表決時應與律師和股東代表一起切實參與並共同負責計票、監票，不能僅在形式上出席會議而實際上無法履職，考慮到我的身體狀況確實無法計票和監票，並且要搜尋比較後續醫療機構，我再次婉拒，董秘張秋霞當日下午18:41左右微信回復「好的」。

（5）2018年2月7日晚上19:48左右，董秘張秋霞在微信群告知各位董事，此次股東大會因監事無法出席，法律顧問建議取消或延期召開，故此股東大會未召開。為此公司的各位董事和董秘辦已經盡力與相關人員溝通了，無果後才呈現現在此結果。對此，數名董監高分別從會議組織、信息披露和取消延期會議的決策程序等方面提出了建議，要求董秘辦按照規程辦理。
2.此次股東大會的取消/延期和批問題。
（1）根據《上市公司股東大會規則》（證監會公告【2016】22號）第十九條規定，本人認爲此次股東大會如果因正常理由確實需要取消或延期，董事會應當在原定召開日前至少2個工作日公告並說明原因。因數名董事在微信群對此次股東大會取消/延期的決策程序提出了質疑，故本人無法判斷此次股東大會的取消/延期是否經過了董事會批准，並且在信息披露上涉嫌違規。此外，本人認爲此次股東會在正式公告前一併披露，不應採夜間突然向董事會發送公告草稿、如有意見，請於15分鐘內轉件回復」等方式變相阻撓董秘辦履行職責。
（2）本人認爲董秘辦對此次會議的組織不力，對有關證券法規的認識不足。公司證券專員作為公司第一大股東的第二大股東（並且為公司第一大股東的最大自然人股東），在公司實控人未明確的情況下，更應勤勉盡職，專業專注，不應在董秘辦公同時兼任財務出納，不應保管公章、財務印章、網絡Ukey、空白支票和公司執照。公司董秘辦對36億元商業事件中已經暴露出來的道德風險和操作風險，有關公告稿有紙質要約「保留」給某家銀行未能退回，對所有銀行貸款的還款安排以及是否已經逾期尚未披露。本人至今未見公司董事會在內控管理，尤其是財務管理和信託管理方面有何實質性整改措施；如果公司董事會不履職盡責，財務總監和其他高管則難以在決策程序上硬性要求總經理/代董秘配合整改，請監管機構和廣大投資者特別關注。

公司指定信息披露媒體為上海證券交易所網站和《上海證券報》、《香港文匯報》，有關公司的信息均以上述媒體刊登的內容為準，敬請廣大投資者關注公司公告，注意投資風險。

特此公告。

上海中毅達股份有限公司
2018年2月27日

A股證券代碼：600610 B股證券代碼：900906

上海中毅達股份有限公司 關於選舉職工監事的公告

本公司監事會及全體監事保證本公告內容不存在任何虛假記載、誤導性陳述或者重大遺漏，並對其內容的真實性、準確性和完整性承擔個別及連帶責任。

鑒於上海中毅達股份有限公司（以下簡稱「公司」）職工監事宋鵬飛先生因工作原因辭去職工監事職務，為保證監事會的正常運作，根據《公司法》和《公司章程》的有關規定，公司於2018年2月26日在公司會議室召開職工代表大會，經過民主推舉，職工代表大會同意選舉孔允先生（簡歷附後）代表公司職工擔任第六屆監事會職工監事，任期至第六屆監事會屆滿時止。
特此公告。

上海中毅達股份有限公司
監事會
2018年2月27日

簡歷附後：
孔允先生，男，1983年出生，武警工程大學法律系，政治面貌：黨員，2001年至2017年服役武警新疆總隊第六大隊。2018年至今任職上海中毅達股份有限公司董事職務。
孔允先生持有本公司股份，與持有公司百分之五以上股份的股東、公司控股股東及實際控制人不存在關聯關係。孔允先生不存在以下情形：（1）《公司法》第一百二十四條規定的情形之一；（2）被中國證監會採取證券市場禁入措施；（3）被證券交易所公開認定為不適合擔任上市公司董事、監事和高級管理人員；（4）最近三年內受到中國證監會行政處罰；（5）最近三年內受到證券交易所公開譴責或者三次以上通報批評；（6）因涉嫌犯罪被司法機關立案偵查或涉嫌違法違紀被中國證監會立案調查。經最高人民法院網查詢，孔允先生不屬於「失信被執行人」，其任職資格符合擔任公司監事的條件，符合《公司法》、《公司章程》的有關規定。