

散戶輸到喊

香港文匯報訊(記者 岑健樂)去年港股大跌近14%，表現7年最差，買正股固然「輸硬」，但買原意為對沖風險的衍生工具，也會被斬到「一頸血」。瑞銀昨公佈的統計顯示，散戶去年於輪證市場慘蝕達210億元，其中窩輪的虧蝕佔123億元，當中又以平保(2318)及騰訊(0700)兩隻股份的高輪令散戶輸得最多，分別達31億元及25.2億元。牛熊證則以恒指證蝕38.6億元最慘。



周國威指出，由於去年港股表現相當波動，令投資者頻頻「落錯注」。香港文匯報記者岑健樂攝

瑞銀亞洲股票衍生產品銷售部董事周國威昨於記者會上表示，去年輪證市場的成交表現相當不俗，去年全年成交額達5.7萬億元，較去年增加35%。至於去年輪證日均成交額則為232億元，按年上升36.5%。同期港股日均成交金額為1,069億元，升幅21.9%。不過，成交暢旺不代表投資者有著數，由於去年港股表現相當波動，令投資者頻頻「落錯注」。

輪證成交料回落2年前水平

展望今年，周國威認為由於現時中美貿易摩擦與英國「脫歐」等不明朗因素仍然存在，因此預料港股將持續波動，預料輪證成交額將介乎4萬億至5萬億元，即交投略為回落至2016至2017年的水平，至於輪證發行量則為36,000隻，較去年減少逾2,000隻。

周國威續指，由於投資者在去年初大市表現較好的時候相當進取，以致其後大市反覆向下時有所虧損，因此去年投資者於窩輪市場虧蝕高達123億元，表現遠遜於前年賺逾125億元。其中，投資者於平保及騰訊窩輪上的虧蝕最多，分別達31億元及25.2億元。

不過去年股價「埋單」大跌逾三成的舜宇光學

(2382)，投資者則能透過其窩輪賺5,766萬元。因此，他建議投資者應靈活選擇衍生工具，如善用PUT輪進行對沖，藉以在大市持續波動時，增加獲利的機會。

宜短線為主 嚴格執行止蝕

另外，投資者亦要掌握操作時機，即交易以短線為主，並控制注碼及不要隨便「溝貨」，反而要嚴格執行止蝕，因為有別於正股可以長期持有，窩輪產品有到期日限制。

牛熊證方面，周國威透露去年恒指牛熊證發行量約11,800隻，至於正股牛熊證發行量則約14,300隻，令正股牛熊證發行量，連續兩年超越恒指牛熊證。其中，騰訊牛熊證發行量約5,100隻，於4年間大升14倍，佔正股牛熊證逾1/3；至於其成交額則約為1,800億元，佔正股牛熊證成交近50%。不過成交額大對投資者不是好消息，因為投資者去年於騰訊牛熊證虧蝕達28.6億，是虧蝕金額最多的正股牛熊證。而恒指牛熊證更虧蝕達38.6億元，是輪證市場最令投資者損手的產品。

另一方面，周國威透露，正與港交所(0388)磋商，今年上半年或推出一種新的衍生產品，旨在應對窄幅波動市況，料初期主要追蹤恒生指數。新產品主要協助投資者在窄幅市況、缺乏波幅的市況中增加收益。他指，從與投資者的接觸中發現，市場對這隻新產品的需求很大，因為即使是橫行市，該工具仍能升值。

小股民買輪證慘蝕210億

大戶贏開巷

David Webb 教年賺兩成秘訣

香港文匯報訊(記者 周紹基)去年環球市場大波動，就連強如美股也不能倖免，不少投資老手都燒鬚，夠膽說賺錢的沒有幾個，本港獨立股評人David Webb是其中之一。他近日在自己的半山豪宅接受彭博訪問時透露，自1995年以來，每年投資港股的回報率都有20%，恒指期內的年均回報率僅8.5%。他自己有八大投資「秘技」，小股民在新一年，可以看看自己學到幾招。

David Webb 八大投資策略

- 同時持有35隻股份，平均持有5年；
- 只持長倉，不持短倉；
- 傾向在細公司持有大股權，且不怕擔任激進主義者的角色，若要成為公司的少數股東，最好是成為一個大的「小股東」；
- 不使用槓桿；
- 尋找到充分監管而估值被低估的企業；
- 勤閱監管文件；
- 避開大價股；
- 拒絕管理外來的資金，以免麻煩。

製表：香港文匯報記者 周紹基



David Webb在接受彭博訪問時直言避開港股「廢鐵」，並以大幅折讓價購入優秀公司股票，是他多年來年賺兩成的「秘技」。

彭博估計，有「股壇長毛」之稱的David Webb，目前的身家至少達1.7億美元(約13.26億港元)。不過，David Webb認為，自己的投資能夠大幅跑贏恒指，主要原因是香港的企業管治薄弱，以及監管疏忽，令大量劣質股充斥市場，而他卻專心尋找那些大幅折讓的優秀公司，才令他連年回報跑贏大市。

尋找優質大折讓股份

自33歲辭掉投行巴克萊的工作，專心投資香港的Webb，早前在大學公開演說中，自比「專業機械師」，擅長在「二手車市場」尋寶。由於二手車沒保養，它們皆有成為「廢鐵」的風險，因此價格有所折讓。他正正花大量時間避免那些「廢鐵」，並以大幅折讓價購入優秀公司，是他多年來跑贏大市的「秘技」。

但Webb指出，他的投資跑贏港股的原因其實令人不安，在他看來，可以大幅跑贏港股回報，是因為香港公司的治理薄弱及疏於監管。Webb說，近年來一連串的上市公司醜聞和瘋狂的細價股波動，撼動了港股市場，拖累恒指的市盈率不到10倍，屬全球最低水平。

只持長倉避開大價股

Webb直言，在過去20個月內，他向股民提供了76隻「不能沾手股票名單」，其中幾家公司隨後更成為了證監會有史

以來最大規模的打擊對象。自他警告股民不要沾手那些股份以後，那些在他名單上的股票，合共已累計損失160億美元的市值。此外，他還向外透露自己的八大投資秘技(見表)，當中包括只持長倉、不持短倉，以及避開大價股等非主流的投資方法。

港股方面，由於中美貿易談判有進展，人又罕見地「全面降準」，刺激A股昨日急升2%，也帶動恒指全日急升561點，報25,626點，是全日最高位報收，也是一個月最大升市，成交807億元。

市場憧憬美國代表團下周一訪華，加上昨天早上李克強總理在銀保監會主持召開座談會強調要「運用好全面降準」，市場已預料人行很快有行動，A股港股都穩步上升。滬指也收復2,500點關口，國指也升2%報10,029點，重返1萬點水平。內地昨天傍晚降準1個百分點，料釋放1.5萬億元人民幣流動性，料成為下周股市的催化劑。

近日弱勢的醫藥股反彈，石藥和中生收升8.4%及10.1%，是升幅首兩大藍籌。美國的2年、3年及5年期的債息，都回落至低於聯邦基金利率，市場預期聯儲局今年或減息，消息利好地產股，長實(1113)急升5.6%，新世界(017)和新地(016)也升近半成。油價回升亦利好石油股表現，中海油(0883)終收復12元水平，全日升5.2%。

2018年最賺蝕股票窩輪

正股	賺/蝕(元)	股價變化(%)
最賺窩輪		
舜宇(2382)	+5,766萬	-30.3
中石化(0386)	+4,738萬	-2.4
中國鐵塔(0788)	+1,494萬	*+17.5
中海油(0883)	+1,432萬	+7.8
金沙(1928)	+733萬	-15
最蝕窩輪		
平保(2318)	-31億	-15
騰訊(0700)	-25.2億	-22.7
吉利(0175)	-7.5億	-49.1
港交所(0388)	-5億	-5.5
匯控(0005)	-3.9億	-19

*較招股價 製表：記者 岑健樂

2018年最賺蝕牛熊證

正股	賺/蝕(元)	股價變化(%)
最賺牛熊證		
金沙(1928)	+850萬	-15
農行(1288)	+808萬	-5.8
中石化(0386)	+236萬	-2.4
舜宇(2382)	+176萬	-30.3
財險(2328)	+87萬	-20
最蝕牛熊證		
恒指	-38.6億	-13.6
騰訊(0700)	-28.6億	-22.7
平保(2318)	-6.5億	-15
港交所(0388)	-2.4億	-5.5
吉利(0175)	-2億	-49.1

製表：記者 岑健樂

港PMI連9個月低過50 前景暗淡

香港文匯報訊 受到貿易戰打擊市場需求等影響，上月世界各地區的製造業採購經理指數(PMI)普遍下滑，香港去年12月的PMI雖然按月回升0.9點，最新報48.0點，但仍然連續9個月處於50.0持平點以下，反映營商環境依然嚴峻。調查顯示，上月產出與新訂單量再度下跌，而來自中國內地的銷情更進一步轉弱；同時，企業縮減聘僱規模和採購活動，業者對未來一年的經營前景依然看淡。

昨公佈的日經香港PMI反映，本港私營經濟以疲弱的姿態為2018年作結。PMI數據顯示，12月份經營活動繼續因貿易戰的影響而受壓。經季節

調整後，12月份PMI由11月份的47.1回升至48.0，連續9個月處於50.0持平點以下。

IHS Markit首席經濟師Bernard Aw評論香港PMI調查結果時表示，本港私營經濟以疲弱的基調告別2018年。營商環境在貿易戰的憂慮下，12月份進一步惡化。計入最新讀數後，第四季度PMI平均值處於持平點以下，創2016年年中以來最低。

PMI下行 調降GDP預測

由於需求疲軟，特別是來自中國內地的新業務跌幅尤甚，企業因此看淡經營前景，理由是經濟不明朗因素增加，市場競爭也越趨激烈。受負面情

緒困擾，業者對聘請員工顯得克制，並更縮減採購活動。由此看來，PMI多項指標皆顯示，2019年的經濟動力很可能會進一步減弱。

Bernard Aw指，近期PMI數據下行，構成了調降GDP增長預測的支持點。調研資料顯示，第四季度GDP按年增長低於3%，而IHSMarkit亦預期，2019年香港經濟增長率為2.6%。

PMI數據顯示，12月份的市場需求進一步偏軟。新業務量因中國訂單再度收縮而備受拖累，現已連跌9個月。業者透露，貿易緊張升溫仍是影響銷情的主要原因，經營活動進而縮減，並導致積壓工作減少。承接今年4月以來的跌勢，企業於12月份繼續減產。

由於產出量減低，企業出現產能過剩的現象。12月份的就業水平進一步下降；而2018年全年皆未見職位增長。

數據顯示，香港私營企業於第四季尾再度精簡人手，目前的緊縮周期已長達一年，12月份跌幅更是2017年2月以來最急，惟整體尚算溫和。資料透露，自願離職和裁員是職位流失的原因。另外，企業於最近一個調查月內積極取用現有的庫存，減少採購。

供應商表現經歷20個月倒閉期後，終於在12月份靠穩，供應鏈的供貨時間維持不變。

儘管需求疲軟，但企業卻打破5個月慣例，首度調升銷售價格。資料顯示，由於經營活動減少，產出成本上升，促使企業提高售價以維持利潤。投入成本上漲也是產出售價調升的另一原因。

3券商有客戶 遭禁買賣輪證

香港文匯報訊 證監會昨公佈，向富昌證券、富途證券國際香港及公平證券發出限制通知書，禁止它們在與涉嫌市場失當行為有關的客戶賬戶內接受或作出上市衍生權證(即窩輪及牛熊證)的買賣盤。

公告指，該等經紀行並非證監會的調查對象，並已就證監會正在進行的調查作出配合。有關限制通知書並不影響它們的運作或它們的其他客戶。證監會認為，就維護投資大眾的利益或公眾利益而言，發出有關限制通知書是可取的做法。證監會的調查仍在進行中。

有關限制通知書禁止該等經紀行在未取得證監會事先書面同意的情况下，透過有關客戶賬戶或代表持有該等賬戶的客戶於聯交所營辦的證券市場上就任何上市衍生權證接受或作出任何買入盤或賣出盤指示。