

# 新信保監管法助穩保險業風險

寶鉅證券金融集團投資研究部

緊接去年的中美貿易紛爭，本年度的新冠肺炎疫情為內地經濟帶來了不少負面影響，首季GDP錄得負6.8的增長反映了內地正面臨重大的挑戰。隨着疫情在內地逐步受控，各省陸續解除「封城」措施，穩經濟增長已成為中央的首要任務之一，為此，內地推出不少抗疫政策，加快復工復產進度，務求將疫情所帶來的負面影響降至最低。在推動政策穩增長的同時，內地亦未有放鬆處理市場所面對的潛在風險，因此，銀保監近日發佈了《信用保險和保證保險業務監管辦法》(下稱《辦法》)共五章三十五條，以保護保險消費者合法權益為原則，旨在加強信用保險及保證保險業務的監管。

其實早在2017年7月，內地的保監會已印發了《信用保證保險業務監管暫行辦法》(下稱《暫行辦法》)，當時《暫行辦法》的試用期為3年，目標是為保險業信保業務發展釐定了發展邊界及基本原則。但隨着時代

進步，金融業的發展亦同樣日新月異，例如網貸平台的快速崛起便帶動了保證保險的需求，有見及此，為配合信保業界風險的變化，銀保監先在去年11月份推出《信用保險和保證業務監管辦法(徵求意見稿)》，並在近日正式推行《辦法》，目標為應付保險行業及監管所面臨的新挑戰，並對潛在問題進行規範與監管。

## 提升保險公司償付要求

是次《辦法》與2017年下發的暫行辦法相比，進一步細化了對保險公司類別，資質要求，經營範圍及禁止行為的規定，例如在《辦法》中要求，保險公司如經營信保業務，最近兩個季度末核心償付能力充足率應當不低於75%，而且綜合償付能力充足率亦不得低於150%，但《暫行辦法》則只對企業上一季度的核心償付能力充足率提出了要求，同時亦提出核心業務不得外包等風控要

求。

## 消費者保障越見提高

除此以外，《辦法》亦針對銷售不規範的問題，提出承保將可回溯，強化合作方管理等要求，而針對費率高的問題，亦有提出消費者可承受的經營原則，進一步保護了消費者的權益，令消費者在投保的同時獲得更為全面的保障。另一方面，《辦法》亦提出彈性承保限額，令有實力的保險公司得以加強對小微企業融資增信的支持度，擴大保險業界服務實體經濟的業務領域。

銀保監收緊信保業務的監管守則固然會令業界在業務營運上面臨新的難題，但《辦法》的實施中亦同時設下了6個月的過渡期，預料對業界的業務影響將可大為降低。長遠而言，行業經過規管的調整後將會進一步整合，具有能力及實力的保險企業將能在信保保險中搶佔更多的市場份額，強者愈強



內地新信保監管法進一步增強保險消費者權益保護，並促使保險公司增加對小微企業融資增信的支持度。資料圖片

的走勢亦將會持續，同時行業的整體風險亦將隨規則收緊而更能被監管機構控制；在消費者的角度而言，除了小微企業在融資增信的比例能有所提高外，其權益亦能更為全面

地得到保障，預料《辦法》的推行雖然會為行業的短線帶來經營壓力，但為了行業長遠的健康發展，《辦法》的推行將是必不可少的。

# 美匯見受壓 貴金屬走高

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

百家觀點

美元從四月開始，大部分時間都在99至101的區間運行。近期對美元的避險需求回落，加上美聯儲已經表態會利用一切手段，美元下行壓力增加。

美聯儲公佈議息會議記錄，表示維持低利率，關注疫情帶來的巨大不明朗和風險。美匯指數測試區間支持，最終連續下跌第四日，值得關注99關口是否會失守。隨着美匯受壓，貴金屬整體表現樂觀。黃金還是保持上行趨勢，白銀、鉑金和鈀金覺醒，上行動能明顯增加。誠然，市場焦點還在疫情和經濟修復上，情緒不穩定。

## 英央行或負利率撐金價

對兩者的擔憂都給黃金帶來支持，加上央行也不得不維持寬鬆貨幣政策，更是保證了金價的上行趨勢。此外，英央行行長表示不排除採取負利率。憧憬更多刺激措施出台，後市有望繼續看好。

## 白銀短線仍有走高空間

白銀從三月下旬開始反彈，四月中到五月初大部分時間都處於調整的狀態，上周五開始又重新增強上行動能，不斷做出突破，現在已經連續上漲六日，相對三月最低水平已經反彈了五成，馬上收復三月以來的所有失地。目前白銀回到15至20美元的運行區間，短線還有進一步走高的空間。

鈀金延續反彈，技術指標轉好，升穿百日線，高見2,159美元，連續走高五日，累升近兩成，相信部分投資者會留意上試2,200美元。現在投資者對於經濟復甦非常樂觀，認為需求前景將很快改善，從而給鈀金帶來支持。只是後市還需要更多數據驗證，同時要關注潛在的



美聯儲會議記錄凸顯對經濟下行日益擔憂，市場相應調整預期，美元明顯回落，黃金迅速拉升。

替代風險，想要回到之前不斷創新高的趨勢不容易。

## 鉑金料短線調整後再升

至於鉑金，既已經重新回到800至1,000美元的運行區間，近日同樣表現強勁，已經連續上漲五日，收復主要均

線，累計逾兩成的漲幅，短線調整後或能繼續向上挑戰。

(權益披露：本人涂國彬為證監會持牌人士，本人及／或本人之聯繫人並無直接持有上述股份，本人所投資及管理的基金持有SPDR金ETF(2840)之財務權益。)

# 營商要懂得因時制宜

廖偉強 利嘉閣地產總裁

新冠肺炎疫情全球爆發，世界各地疫情嚴重，而且情況仍然未能夠受到控制，而香港疫情控制工作理想，確診人數較其他鄰近地區為少，加上內地疫情基本已經受到控制，內地與香港有望陸續回復正常通關。由於外圍國家疫情未止，即使香港人打算出外旅遊及消費，在短期內都會選擇到內地旅遊；同樣，內地同胞如常外遊也會優先選擇香港。因為這個原因，本港遊客區的店舖生意雖然急挫，但仍非絕望，如果內地遊客來港人數回升，到時遊客區的生意就有機會守得雲開。

香港經過社會運動及新冠肺炎疫情衝擊，相信短期內外國及內地遊客數目將會大幅遞減，對零售及餐飲業的打擊將會持續。筆者接觸過一些業主及僱主，

他們反映在遊客區的商舖生意非常慘淡，由於生意大不如前，區內大型品牌紛紛撤出，導致店舖的售價及租金大幅下跌，令到業主們叫苦連天。

## 商舖宜本地化做民生

筆者認為過去部分企業的銷售過於集中在內地客群，在現時的情況他們需要轉型才能生存，要因時制宜，從以往針對內地化的生意轉為本地化，改變做生意的對象，以減低遊客人數下降的影響。而在遊客區內的商舖同樣需要考慮轉型，增加更多以民生為主的生意，才可渡過是次難關。

由於新型冠狀病毒的出現，以及持續的社會運動影響之下，不同行業的生意都大受打擊，本港經濟出現衰退現象，

同時各項經濟活動停擺，但筆者仍然有信心經濟活動可以上升。原因是每一次經濟蕭條期間，企業為了降低經營成本，會停止擴充或縮減規模，工商舖物業的需求自然減少，物業的價格及租金更會出現大幅回調。雖然絕大部分業主並不希望出現這個情況，但對於營商者而言，現今寫字樓及商舖的租金可以減半，足以降低經營成本，是一個千載難逢的機會。

## 樓市冀重回上升軌道

近期香港疫情趨向穩定，加上5月8日起政府開始放寬限聚令的人數，而公務員亦陸續重回辦公室上班，以及不少行業可以解除停業的狀態重新運作，這情況正如筆者所預期，經濟復甦的三部曲

已經正在形成。

首先是政府推出多項「暴力式」的救市措施，包括多達1,300億元的第二輪防疫抗疫基金，累積的救市及支援金額合共接近3,000億元。雖然香港政府一直被外界批評是守財奴政府，但正因為如此才有多達11,000億元的財政儲備，用作推動今次的救市行動。

其次，由於本地每日確診個案持續處於個位數或零確診，香港人按捺不住的經濟活動得以再次爆發，在很多行業都出現報復式的消費，食肆人流明顯增加，部分更出現排隊的情況。在房地產方面，近期多個發展商積極推售新盤，不論全新及貨尾單位銷情同樣十分理想，而二手物業成交量同樣上升，樓市也開始重回噴射式上升的軌道。



近年來，香港市場銳意進取，不斷加大改革力度，以進一步擁抱新經濟。資料圖片

經歷50年風雨的恒生指數，迎來了14年來的最大變化。5月18日，恒生指數公司宣佈，自8月起將同股不同權公司及第二上市公司納入恒指成份股，但同時維持對現時恒生指數「代表在香港上市的大中華公司」的定位，也不會對香港與內地成份股及金融股在恒生指數裡的比重作出限制。

50年間，恒指漲幅超過150倍，年化複合

增長率達到10%，見證了港股市的潮起潮落；相比之下，美股市場的重要指標道瓊斯工業指數，在50年間累計升幅約33倍，年化複合增長率約為7.3%。正因如此，在為恒指創制人關士光的自傳《龍與皇冠：香港回憶錄》撰寫的前言裡，皇家亞洲學會香港分會主席羅伯特·尼爾德才將恒生指數譽為香港「資本主義的終極衡量標準」。

恒指維持增長的要訣是與時俱進。因應

# 香港市場應與時俱進 有所作為 擁抱新經濟

龐溟 華興證券宏觀及策略研究主管

2000年後大型H股密集來港上市，港股市場結構由香港本地股主導變為中資股佔比不斷提升的趨勢，恒指於2006年決定納入H股，以保持港股市場指標的主導地位。

## 港股公司有望獲更高估值

可以說，如今的恒指，已經在很大程度上反映了中國經濟的增長趨勢。但由於新經濟成分較低，恒指在過去10年間的年化回報率約為1.7%，跑輸MSCI全球指數達3.5個百分點之多。反觀騰訊，自2008年6月納入恒指以來累升逾4倍。可以說，恒指公司的優化調整，正當其時。

我們認為，在優化調整之後，恒指將更具代表性、平衡性和投資回報價值。隨着更多具有增長性和優質基本面的公司成為指數成份股，恒生指數及恒生中國企業指數有望獲得更高估值水平，香港市場也有望獲得更高的流動性、交易量和代表性。

近年來，香港市場銳意進取，不斷加大改革力度，以進一步擁抱新經濟。我們認為，

這是在港交所、香港證監會、恒指公司乃至內地交易所和監管機構共同努力、全力配合下打出的一套穩健而漂亮的組合拳。

## 新經濟市值佔比料升至30%

最近，美國納斯達克交易所首次對IPO規模設定最低數額，美國參議院也通過了針對中概股的議案，無疑將促使部分尋求上市的公司將香港納入考慮範圍。出於業務協同戰略佈局、通過港股通吸引內地投資者、增加關注度、提升估值水平、降低單一市場上市監管規則劇烈波動帶來的風險等原因。

我們相信在阿里巴巴、京東、網易之後，會有越來越多的中概股考慮在香港二次上市或者主要上市，進一步提升投資者對港股市場的興趣以及港股中科技類核心優質資產的估值水平，也會進一步形成更多新經濟公司尋求在港初次上市或二次上市的良好循環。按照我們的估算，在過去的兩年中，新經濟公司在香港股市的市值佔比已經由23%上升到26%。我們預計，

這一比例有望在未來5年間繼續穩步上升到30%至35%。

## 政策支持新經濟股來港上市

5月14日，中國人民銀行、中國銀行保險監督管理委員會、中國證券監督管理委員會、國家外匯管理局聯合發佈《關於金融支持粵港澳大灣區建設的意見》，明確指出「一國兩制」方針下發揮香港金融體系的獨特優勢，支持鞏固和發展香港國際金融中心地位，加強粵港澳大灣區金融互補、互助和互動關係。在風雲變幻的國際形勢下，香港更應與時俱進，有所作為，歡迎更多新經濟公司來港上市，鞏固和發展自己聯繫中外、特色鮮明的國際金融中心地位。

(本文為作者之個人意見，不代表任職公司立場)

題為編者所擬。本版文章，為作者之個人意見，不代表本報立場。