

# 中銀研究：港具備發展SPAC條件

香港文匯報訊 SPAC (特殊目的收購公司)在去年異軍突起，成為市場的焦點，引起港府及業界的密切關注。中銀香港高級經濟研究員張文晶在其研究報告中指出，香港具備發展SPAC條件，可配合推動香港成為創科融資平台及創科中心，SPAC同時亦可以成為「中概股」第二上市另一個高效的選項，認為只要嚴格保障投資者權益，SPAC是值得積極探討的市場。



●張文晶認為，傳統的IPO流程相對繁複和需時，SPAC的上市模式迎合部分想於短時間內完成第二上市程序的中概股需要。

張文晶在《淺析SPAC的特點、風險及啟示》的研究報告中，分析了SPAC的興起、風險及好處，以及在亞洲的發展情況，認為香港具備發展SPAC的條件。首先，香港同樣作為領先的國際金融中心，資本市場擁有足夠的深度和廣度，而且雲集了不少機構投資者及專業人才，加上達到國際標準的監管制度，這些優勢為SPAC的發展提供有利的環境。

亞洲地區擁有大量有前景的初創公司；但是，初創公司普遍面對融資難、融資貴的問題，而SPAC的相對高效和低融資成本的特點，有助他們解決融資的難題，是適合被SPAC收購的對象。若引入SPAC的上市模式，將會為初創公司提供更多元化的融資途徑，助力他們進一步發展，同時對推動香港成為創科融資平台及創科中心有正面作用。

問責法案》後，預料未來會有已在美國上市的內地企業，因未能滿足美國當局的要求而退市，從而另覓上市渠道，「中概股」第二上市成為各地交易所的兵家必爭之地。

香港引入同股不同權後，固然吸引了不少大型的「中概股」來港作第二上市；但未來部分「中概股」可能想於短時間內完成第二上市程序，傳統的IPO流程相對繁複和需時，SPAC的上市模式正好迎合這些企業的需要。

張文晶也在報告中指，SPAC的投資者要面對一定的風險，所以保障投資者的權益是非常重要的。報告認為SPAC的熱潮有從美國向亞洲擴展的跡象，香港作為區內的領先國際金融中心，值得探討當中的利弊、機遇、風險等方面，為日後的競爭作充足準備。

**上市模式適合中概股**  
此外，張文晶認為SPAC能為「中概股」第二上市提供一個高效的選項。美國通過《外國公司

報告認為SPAC的熱潮有從美國向亞洲擴展的跡象，香港作為區內的領先國際金融中心，值得探討當中的利弊、機遇、風險等方面，為日後的競爭作充足準備。

報告認為SPAC的熱潮有從美國向亞洲擴展的跡象，香港作為區內的領先國際金融中心，值得探討當中的利弊、機遇、風險等方面，為日後的競爭作充足準備。

報告認為SPAC的熱潮有從美國向亞洲擴展的跡象，香港作為區內的領先國際金融中心，值得探討當中的利弊、機遇、風險等方面，為日後的競爭作充足準備。

## 熱潮襲來 亞洲市場SPAC發展回響

話你知

SPAC是一種沒有營運業務的空殼公司，其唯一目的是透過IPO募集資金後，專門併購有前景的未上市公司。相比傳統的IPO，一直以來SPAC並非企業上市集資的主要選項。根據SPAC Research資料，在2017年前，每年以SPAC形式集資的金額都不超過40億美元；2017年至2019年的金額上升至逾100億美元，但相比傳統IPO以千億美元計的金額，仍然不可相提並論。

### 美SPAC去年籌834億美元

2020年，新冠肺炎的爆發為全球經濟帶來巨大的衝擊，美聯儲快速將利率降至接近零水平，並重啟寬量。在資金氾濫的情況下，投資者積極尋找好的投資機會。加上有專業機構以及名人背書，SPAC在2020年受到熱捧，美國透過SPAC集資的金額高達834億美元，以此形式上市的公司有248家；兩者的增幅較2019年分別大幅上升了5.1倍和3.2倍。若按該年的美國整體IPO金額及公司數目看，SPAC的佔比分別為47.9%和50.2%。今年以來，SPAC氣勢如虹，截至3月10日，已經有230家公司以SPAC形式上市，集資金額達742億美元。

### 馬國六成SPAC已清盤

SPAC上市在美國引發熱潮，吸引了亞洲地區部分政府的目的。新加坡交易所計劃對引入SPAC模式展開諮詢，目標是今年內開始有SPAC公司掛牌。香港財政司司長陳茂波表示，政府已要求港交所及證監會進一步探討合適的上市制度，以加強香港作為國際金融中心的競爭力，同時保護投資大眾的權益。值得注意的是，亞洲早已有SPAC上市的機制，惟受制於資本市場的深度和廣度不足，以致發展遲緩。馬來西亞首家SPAC上市可追溯到2011年6月，不過此後只有4家SPAC於2013至2015年間上市。而這5家SPAC當中，其中3家已經清盤。

### 韓國嚴管SPAC保護投資者

韓國的SPAC上市模式在2010年已引入，在亞洲中發展相對成熟。根據S&P Global Market Intelligence的資料，在2020年，韓資公司背景的SPAC上市有19家。另外，韓國是少數有SPAC監管框架的亞洲國家，其制度主要以美國的模式作參考。不過，由於韓國的資本市場整體發達程度難與美國媲美，尤其是零售投資者的佔比較大，為了增加對投資者的保護，所以韓國的SPAC監管相對嚴密，例如對SPAC的贊助人資格、併購項目的通過門檻等有更高的要求。

## 投資理財

責任編輯：馬曉

# 上市公司分紅面面觀



錦囊



宋清輝 著名經濟學家

目前正值A股年報密集披露季，也是投資者關注現金分紅熱鬧時間節點，無論股市行情如何，每年總有那麼幾家公司出現大手筆分紅，成為「別人家炒的上市公司」。對於投資者而言，分紅是一件好事，業績表現優異的上市公司能讓許多投資者享受到企業發展帶來的紅利，即便股價在二級市場上低迷不振，投資者的賬戶上也將多出一筆資金，不用擔憂浮虧鎖住投資資金。對於上市公司而言，現金分紅有一定的誘惑力，可以吸引部分投資者參與公司股票交易，會對後期行情產生積極影響。

### 制度規限防「分窮」

既然採用現金分紅，就表示上市公司要將真金白銀分配給持有公司股票的投資者，將資金

轉至投資者的賬戶同時，公司總資產會同步減少，也就是投資者收到的現金分紅越多，公司總資產減少得越大。那麼，現金分紅會把上市公司分窮嗎？在制度安排下，不是所有企業都可以實施分紅送股，也不是企業想分紅多少就分紅多少，嚴格的規定限制住了上市公司大幅分紅的衝動。不是所有人都希望上市公司現金分紅，畢竟凡事都有兩面性，現金分紅可以吸引更多喜歡價值投資的投資者參與，既有助於公司市值管理，還有利於公司在二級市場上的融資，同時較高的分紅收益會令低風險承受能力的投資者將資金長期放入績優的上市公司中，交易頻次降低、股東情況穩定等因素將減輕公司股價在二級市場上的壓力，對公司的長遠健康發展也是好事。

可是，現金分紅又會在狂歡之後成為上市公司經營發展的壓力。流動資金的減少，必然會損失一定的機會成本，資本擅長的是「錢生錢」，上市公司本有機會將這些資金用在其他的生產或者相關經營活動中，卻因為現金分紅失去了「錢生錢」的機會。

### 現金分紅具有兩面性

現金分紅還可能令企業內部產生矛盾，有一部分企業員工辛辛苦苦一年下來獲得的福利，

甚至遠遠不及公司在現金分紅上為投資者發放的福利，進而影響工作積極性。這也是許多企業不上市的理由之一，與其要將公司的收益給到只出錢不努力的投資者或投機人群，還不如將錢給那些辛辛苦苦、奮戰在一線、為公司收益奉獻力量的一線員工。所以不少企業願意將可支配收入與員工一起分享，畢竟「肥水不流外人田」能激發公司員工的潛能、創造更多的價值。

### 關注「真實力」上市公司

有的投資者會認為，雖然賬面上獲得了上市公司的現金分紅，可進行的除權會令股價減少相應的金額，股賬面上的總資產並沒有發生變化。這是因為上市公司的分紅與金融產品的利息收益不同，金融產品以投入的總金額作為基準，因此和投資者初期投入相關；分紅是以投資者持有的股票數量為基準，不會考慮投資者參股時的股價，兩者在實質上就存在差異。如果上市公司實力強勁，分紅除權後的股價將在新的會計年度漲回來，甚至到達更高的位置，投資者可以予以重點關注。

作者為著名經濟學家宋清輝，著有《床頭經濟學》。本欄逢周一刊出

### 上周數據公布結果(4月5日-9日)

日期	國家	香港時間	報告	預測	上次
5	美國	11:00 PM	二月份工廠訂單	-0.8%	+2.7%
			三月份供應管理學會服務業指數	63.7	55.3
6	歐盟	6:00PM	二月份歐元區失業率	8.3%	8.3%
7	美國	9:30PM	二月份貨物及勞務貿易赤字(美元)	711億	678億
8	日本	7:50AM	二月份來往帳盈餘(日圓)	2,917兆	6468億
	歐盟	6:00PM	二月份歐元區生產物價指數#	+1.5%	0.0%
	美國	9:30PM	截至前周六的首次申領失業救濟人數	74.4萬	72.8萬
9	德國	3:00PM	二月份貿易盈餘(歐元)	181億	143億
			二月份工業生產#	-6.4%	-4.0%
	美國	9:30PM	三月份生產物價指數	+1.0%	+0.5%

註：R代表修訂數據 #代表增長年率

### 本周數據公布時間及預測(4月12-16日)

日期	國家	香港時間	報告	預測	上次
12	歐盟	6:00PM	二月份歐元區零售額#	-	-6.4%
13	日本	7:50AM	三月份貨幣供應#	-	+9.6%
	英國	5:30PM	二月份工業生產#	-	-4.9%
			二月份貨物及勞務貿易赤字(英鎊)	-	16.30億
	美國	9:30PM	三月份消費物價指數	+0.5%	+0.4%
14	歐盟	6:00PM	二月份歐元區工業生產#	-	+0.1%
	美國	9:30PM	三月份進口物價指數(減除能源)	-	+0.4%
15	澳洲	9:30AM	三月份失業率	-	5.8%
	德國	3:00PM	三月份批發物價指數#	-	+2.3%
			三月份消費物價指數#	-	+1.3%
	美國	9:30PM	截至前周六的首次申領失業救濟人數	69.5萬	74.4萬
			三月份零售額	+5.3%	-3.0%
		10:15PM	三月份工業生產	+2.9%	-2.2%
			三月份設備使用率	75.9	73.8
		11:00PM	二月份商業存貨	+0.5%	+0.3%
16	歐盟	6:00PM	三月份歐元區協議化消費物價指數(修訂)	+1.3%	+0.9%
			二月份歐元區貨物貿易盈餘(歐元)	-	63億
	美國	9:30PM	三月份建築動工(單位)	162.1萬	142.1萬

註:#代表增長年率

## 重要事項

致尊貴的客戶 您好，

根據本公司於2020年11月2日發給客戶的停業通知內容所述，現時本公司已於2020年11月25日正式向香港證監會提出了停止業務的申請。因此，自2020年11月25日起，本公司將不再接受任何客戶的開戶申請，且不再處理任何客戶的證券存入、存款和買入及賣出指示。由於有部份客戶仍有資產未及時處理，本公司的資產提取窗口現再次開放，為各客戶提供提取資產的服務辦理。因此請客戶盡快處理所有證券提取或轉倉，並將所有結餘提取。

期間，本公司將向法院提交申請，將相關客戶於本公司名下持有而未被提取的資產轉至法庭名下或由法庭批准的獨立第三方託管人進行託管。法庭正式頒令後，客戶將只能通過法庭或由法庭批准的指定託管人辦理提取資產的手續。屆時的辦理流程本公司會另行通知。

同時，根據11月2日的通知，本公司將向客戶收取每月500港元資產託管費用，直至客戶名下資產全部提取為止。如客戶賬戶並無任何證券或賬戶結餘，客戶賬戶將自動註銷，本公司將不作另行通知。

感謝各位客戶一直以來對本公司的支持，為各位帶來的不便，本公司深表歉意。

如有任何查詢，請至電客戶服務熱線或電郵。

宏大證券有限公司

Grand Cartel Securities Company Limited

香港客戶熱線：(852) 3588 2808

傳真號碼：(852) 2545 6357

電子郵件：customer.service@grandsc.com

公司網址：www.grandsc.com

### 申請新酒牌公告 G50 RESTAURANT & BAR

現特通告：GURUNG, YURAJ KHUMAR 其地址為九龍佐敦廣東道505號地下，現向酒牌局申請位於九龍佐敦廣東道505號地下 G50 RESTAURANT & BAR 的新酒牌。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交九龍深水埗基隆街333號北河街市政大廈4字樓酒牌局秘書收。

日期：2021年4月12日

### 申請新酒牌公告 Whey

現特通告：CHOW, Christine 其地址為香港中環威靈頓街198號The Wellington 地下上層，現向酒牌局申請位於香港中環威靈頓街198號The Wellington 地下上層 Whey 的新酒牌。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交九龍深水埗基隆街333號北河街市政大廈4字樓酒牌局秘書收。

日期：2021年4月12日

### 申請新酒牌公告 澄海瀟鵝館

現特通告：陸怡仲其地址為九龍深水埗大埔道184號地下，現向酒牌局申請位於九龍深水埗大埔道184號地下澄海瀟鵝館的新酒牌。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交九龍深水埗基隆街333號北河街市政大廈4字樓酒牌局秘書收。

日期：2021年4月12日

# 金價呈觸頂回調跡象

## 金匯出擊

英皇金融集團

黃楚淇

美元兌主要貨幣上週大部分時間反覆走低，美元指數周四曾跌至3月23日來低點92.00。美債收益率回落，美國就業數據欠佳，加上美聯儲維持寬鬆態度堅定，促使投資人解除部分美元多倉。

此前美國聯邦儲備理事會(FED)3月會議記錄未有提供決定市場走向的新線索。美聯儲上週三發布的3月政策會議記錄顯示，儘管美國經濟今年增長勢頭強勁，但聯儲官員仍對疫情的持續風險持謹慎態度，並承諾在復甦更加穩固之前，繼續提供貨幣政策支持。

### 金價支持位料於1727區間

倫敦黃金上週緩步走高，至周四升上1,758水平，但至周五已見較明顯回調，而金價在3月18日高位為1,755，正接近於上週高位，或有機會延續着三月以來的區間上落走勢。

圖表亦可見RSI及隨機指數正超買區域回落，同樣預示着金價當前有觸頂回落的傾向。支持位將回看25天平均線1,727及1,700關口，下一級繼續留意3月底低位1,676附近區域。向上阻力預估在50天平均線1,759美元，暫見金價未有突破，較大阻力則料為

1,780及1,800美元關口。

基本上，在美國龐大財政刺激及美聯儲的支持較少的情况下，美債收益率有機會繼續走高，而經濟復甦擴大及不確定性減少，料將會削弱市場對黃金的避險需求。世界黃金協會(WGC)最新發布數據顯示，3月份全球黃金ETF持倉下降107.5噸，為五個月來出現的第四次淨流出。

### 白銀料續緩慢回調

倫敦白銀方面，技術圖表見RSI及隨機指數亦已自超買區域緩緩回落，而價格近月則一直受制25天平均線，目前位於25.40美元，故若銀價本周仍繼續居於此區之下，料將醞釀回調壓力。

白銀支持位預計在24.20及23.75美元，關鍵料為23.50美元，在去年12月銀價曾多次測試此區支撐。至於向上較大阻力料為50天平均線26.20美元，下一級指向27美元關口。

## 金匯錦囊

金價支持位將回看25天平均線1,727及1,700關口。白銀支持位預計在24.20及23.75美元，關鍵料為23.50美元。