

## Market Response 市場評論

# 影響香港的2878根手指，港版國安法通過了！

2020年5月29日

### 事件摘要：5/28中國人大表決通過港版國安法

- 十三屆中國全國人大會議於28日投票表決通過「全國人民代表大會關於建立健全香港特別行政區維護國家安全的法律制度和執行機制的決定（港版國安法草案）」，主要是針對顛覆國家政權、分裂國家、恐怖活動及外部勢力干預四種行為所立的法案，並且授權由中國人大常委會進行立法工作，而中國人大常委會每2個月會舉行一次會議，預計最快將於6月或8月正式通過並宣布實行，且不需立法會議同意。

### 評析一、事件對香港企業獲利和股市的影響

- 受疫情影響，今年香港企業EPS增長預估將衰退14%，由於政治不確定性及潛在衝擊仍持續影響經濟表現，今年企業獲利仍有下修的可能。
- 由於市場擔心港版國安法將打擊香港金融與商業中心的地位，因此導致港股承壓，預估近期港股將會在23000點附近震盪，香港本地股將面臨更嚴峻考驗，中概股則因為多為國企或是政府重點扶持的TMT產業(科技、媒體和電信)，因此影響幅度較小。

### 評析二、美國對於港版國安法的反應與可能的制裁手段

- 美國國務卿蓬佩奧當地時間周三（27日）向國會作證，指香港不再具備高度自治，不再獲美國特殊待遇。美國總統川普則表示，將在今天（29日）宣布美國針對香港國安法對中國大陸的將採取的新政策。
- 目前市場預估美國最有可能將以「擠牙膏」的方式，移除對港的特殊關稅區待遇，包括限制香港購買高科技產品、施加關稅等。外界擔心美國將取消港幣和美元的自由兌換，但目前評估施行機率不大。目前國際間僅北韓、敘利亞及伊朗不能直接兌換美元，且香港仍具亞洲金融中心的地位，若取消自由兌換將對全球金融市場和美國金融機構造成很大的影響，加上美元仍是目前國際主要的儲備貨幣，因此評估取消機率不大。

### 評析三、ADR將成為談判的籌碼之一

- 美國參議院日前通過外國企業問責法，主要是為了要求中國企業證明非政府旗下企業或受其控制，同時必須接受「公開公司會計監督委員會(PCAOB)」審核，若連續3年無法通過審核將禁止在證券市場交易。後續法案必須經由眾議院通過及川普總統簽署生效，時程則有待追蹤。
- 目前在美國上市的ADR共233檔，總市值約1.03兆美元，佔美股市值3.3%，其中美國投資者持有3500億美元，約佔1/3，每日交易量亦佔美股的6%，若遭停止交易或清算將對美股造成一定程度的衝擊，加上有潛在3年過渡期，ADR的流動性應不致立即影響。
- ADR市值當中，阿里巴巴佔56%，日前阿里巴巴已成功在香港上市，並且訂定ADR股分可自由轉換至港股的機制。ADR個股多以TMT相關或國企為主，在中國積極佈建新基建的政策下，ADR在港上市反而提供中國南向資金的投資機會，並且有機會吸引更多ADR個股尋求第二上市市場。

注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為保德信投信所管理基金之對比指數或持有之部位。

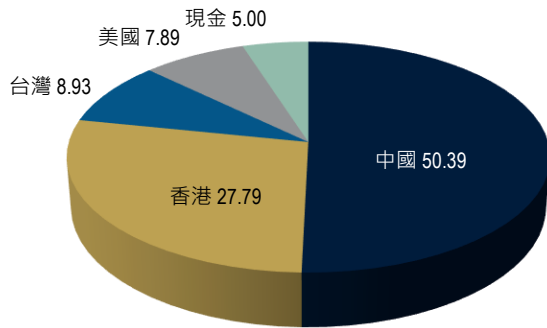
保德信投信獨立經營管理。保德信及其岩石商標為專有服務標誌，未經本公司事先同意前，不得使用。

## 保德信大中華基金操作策略：

### • 基金目前佈局重心

- A股為主，並以內需消費為重心，受港版國安法影響程度微乎其微
- 港股的配置多為中國國企金融、網際網路及線上產品相關中概股為主，在中國積極推動新基建等政策基調之下反而有機會吸引南向資金的挹注，香港本地股佔總持股比重不到3%，且投資於高殖利率的地產股及主要營收來源不在香港本地的個股等，受事件影響程度較低。
- 美國則主要投資ADR，並且集中於阿里巴巴，整體流動性不受影響。

保德信大中華基金配置(%)



資料來源：保德信投信，資料時間：2020/4/30。以上投資比例將根據市場情況而隨時更改。

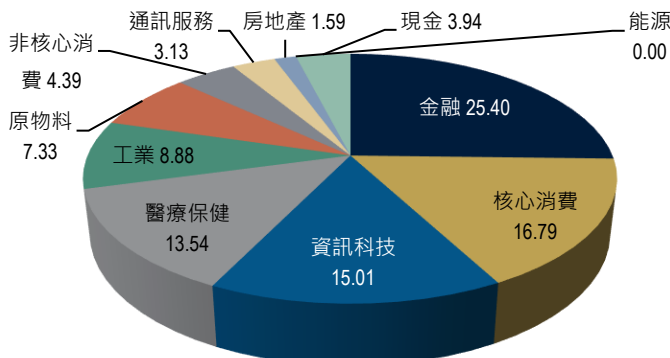
保德信大中華基金前十大個股

| 個股名稱  | 產業          | %    |
|-------|-------------|------|
| 騰訊控股  | 互動式媒體及服務    | 7.48 |
| 台積電   | 半導體產品與半導體設備 | 7.11 |
| 阿里巴巴  | 網路行銷及直接行銷零售 | 7.05 |
| 東方雨虹  | 建築材料        | 2.72 |
| 立訊精密  | 電子設備、儀器與元件  | 2.72 |
| 深南電路  | 電子設備、儀器與元件  | 2.66 |
| 碧桂園服務 | 商業服務與商業用品   | 2.61 |
| 貴州茅台  | 飲料          | 2.25 |
| 恆瑞醫藥  | 製藥          | 1.97 |
| 海螺創業  | 建築與工程       | 1.85 |

## 保德信中國品牌基金操作策略：

- 港版國安法對於A股投資者甚至是外資的投資氣氛影響性較小。加上目前持有的個股100%集中於A股市場，並且以具長期業績成長性的大型龍頭股為主，因此整體事件對基金的影響性微乎其微。
- 今年兩會已告一段落，本次兩會更加著重內需消費或是新基建的推動，也將帶動相關類股上漲機會；加上財政及貨幣政策力道空前，可望為經濟或股市帶來強勁的支撐力道，若A股市場短期因事件影響而修正，反而是分批加碼的時機。

保德信中國品牌基金配置(%)



資料來源：保德信投信，資料時間：2020/4/30。以上投資比例將根據市場情況而隨時更改。

保德信中國品牌基金前十大個股

| 個股名稱 | 產業         | %    |
|------|------------|------|
| 中國平安 | 保險         | 5.75 |
| 貴州茅台 | 飲料         | 5.19 |
| 招商銀行 | 商業銀行       | 5.06 |
| 東方雨虹 | 建築材料       | 4.93 |
| 立訊精密 | 電子設備、儀器與元件 | 4.76 |
| 中信證券 | 資本市場       | 4.63 |
| 恆瑞醫藥 | 製藥         | 3.62 |
| 三一重工 | 機械製造       | 3.30 |
| 寧波銀行 | 商業銀行       | 2.63 |
| 海螺水泥 | 建築材料       | 2.40 |

注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為保德信投信所管理基金之對比指數或持有之部位。

保德信投信獨立經營管理 | 本基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。本公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；本公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。有關基金應負擔之費用已揭露於本基金之公開說明書，投資人可至保德信投信理財網 ( [www.pru.com.tw](http://www.pru.com.tw) ) 或公開資訊觀測站 ( [mops.twse.com.tw](http://mops.twse.com.tw) ) 查詢。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。**投資人須留意中國市場特定政治、經濟、市場、股價波動性與稅務規定等投資風險。** 本基金可能投資於非基金計價幣別之投資標的，當匯率發生較大變動時，可能影響本基金以新台幣、美元或人民幣計算之淨資產價值，故投資人需額外承擔投資資產幣別換算所致之匯率波動。PGIMSITE202005111

保德信證券投資信託股份有限公司 [www.pru.com.tw](http://www.pru.com.tw)

台北總公司：105台北市松山區南京東路五段161號3樓 Tel：(02)2171-6000 Fax:(02)2763-8889

台中分公司：407台中市西屯區市政路402號5樓之5 Tel：(04)2252-5818 Fax:(04)2252-5808

高雄分公司：804高雄市鼓山區明誠三路679號5樓 Tel：(07)586-7988 Fax:(07)586-7688