

# 法興料下半年窩輪需求大增

## 引伸波幅處歷史低位

香港文匯報訊(記者 余美玉) 港股延長交易時間，未有拖累衍生工具交投表現，法興表示，今年上半年窩輪的成交金額同比大增逾三成。隨着市況好轉，該行預期窩輪需求會繼續上升，並指目前引伸波幅正處於歷史低水平，不排除下半年股市出現波動，或投資者累積沽盤而需補倉，令引伸波幅有機會上升。法興證券環球股票

產品部董事李錦預計，下半年窩輪及牛熊證成交分別佔大市18%和8%，合共26%，較以往的22至23%為高。



根據法興資料顯示，今年上半年窩輪及牛熊證成交較去年同期有所增加，前者每日平均成交額達121.1億元，同比增30.1%，佔大市成交16.5%，牛熊證則由去年上半年的48.7億元增至57.3億元，升幅為17.7%，佔大市成交7.8%。

### 窩輪次季成交量跌20%

李錦(見圖)稱，由於第二季市況不穩，下跌約6%，窩輪及牛熊證成交量亦有所下滑，分別按季跌20%及6.8%。不過，隨着市場氣氛有所改善，以及投資者風險胃納增加，相信窩輪需求將回升，他估計下半年窩輪及牛熊證成交分別佔大市18%和8%，合共26%，較以往的22至23%為高。

窩輪產品數目方面，新上市股份輪數由去年的3,183隻增15.6%至3,678隻，股份輪數則增17.6%至4,836隻，反而牛熊證數目錄得下跌，今年上半年新上市牛熊證只有2,380隻，較去年同期大減

29.1%，而牛熊證數目(在市場)亦同比削30.3%。

### 料聚焦中資保險電訊股

李錦認為，內地資金不斷湧入香港，如果未來有大型H股上市，並同步發行窩輪，相信有助刺激窩輪成交。他續稱，相較傳統藍籌，大型H股更受內地投資者歡迎，因為他們對其背景較為清楚、更有信心，相信市場焦點會重投中資保險及電訊股。被問及內地客會否對Prada (1913) 窩輪有興趣，他回應投資股份與購買產品不同，因投資者着重的企業前景，而非個人喜好。

### 引伸波幅回升機會大

此外，該行策略師蔡秀虹指，現時引伸波幅不足20%，正處歷史低位，而實際槓桿則升至近年新高，以中期恒指貼價輪為例，由09年中的7倍升至今年中的11倍。她表示，如果股市大幅波動，投資者累積沽盤要補倉，或受其他突發事件影響，引伸波幅大有機會回升。李錦補充，由於槓桿增加，加上投資者炒股不炒市，估計股份窩輪成交會持續上升。



### 窩輪及牛熊證成交金額比較

項目	2010年上半年	2011年上半年	變化(%)
窩輪每日平均成交額(億元)	93.1	121.1	+30.1
牛熊證每日平均成交額(億元)	48.7	57.3	+17.7
大市每日平均成交額(億元)	632.5	732.2	+15.8
窩輪佔大市成交比例(%)	14.7	16.5	-
牛熊證佔大市成交比例(%)	7.7	7.8	-

註：資料截至2011年6月30日  
資料來源：法興

## 買民企輪宜留心槓桿率

香港文匯報訊(記者 余美玉) 近日多隻民企股價大幅波動，李錦提醒散戶，投資二、三線股份窩輪時，其股價出現大幅波動機會較大，故要留心槓桿比率。他續稱，公司過去亦發行過不少民企窩輪，預期下半年亦有數隻中小型民企來港上市，未來會視乎監管機構、市場需求及風險管理，尤其是公司本身的

業務定位及歷史，才決定會否發行相關衍生產品。對於高盛早前的「烏輪」事件，會否影響投資者的信心，李錦認為，是次事件對該發行商的影響較大，而投資者對產品已有一定認識，相信對整體窩輪行業影響輕微且短暫，他相信投資者傾向信任具歷史及聲譽的發行商。

# 七翻身後恐再跌

增長，只是在金融市場上炒作，所以由去年11月公布次輪量化寬鬆政策後，大部分新興市場都是向下走。

### 錢難解決歐美結構性問題

要知道市場是否已見底，就要看清楚現在環球的形勢，歐洲主權債務危機遲遲未能解決，希臘更需要第二輪援助，這證明歐美國家的經濟出現嚴重的結構性問題，這並非可以用錢解決的問題，繼續援助只是不想面對現實，希臘國會通過緊縮方案可以暫時解除歐債危機的憂慮，大家最值得留意的應該是國債利率及信貸違約掉期(CDS)成本的升跌，這些數據是真實反映事情的嚴重性，筆者相信歐洲的信貸違約風險甚高，希臘是反映整個歐洲的問題，不論是對負債程度最高的「歐豬國」，還是區內信貸評級達AAA最高級別的國家，債券投資者一律要求獲得更高的風險溢價，牽連其他高評級國家的發債成本相應增加，若不能解決歐債危機，相關的國家均會受到牽連。美國總統奧巴馬警告，如果國會無法在8月2日前提

高舉債上限，將對資本市場和美國經濟產生重大且不可預料的影響，美國國債總額觸及14.29萬億美元上限，屆時如果赤字纏身的美國違約，將導致債務利息大增，連帶無法繼續發債，果真如此將引發全球經濟「地震」。筆者相信美國民主與共和兩黨就聯邦政府預算和提高公共債務上限議題已經進行了長達幾個月之激烈討論，到現在都未能達到共識，實在對金融市場存在不確定性。

### 美匯指數貼近5年最低位

在QE2催谷下，資產價格表現凌厲，商品價格升幅是過去100年的復甦中第二高，僅次於1914年的復甦，現在商品價格已經出現了大幅調整，由於之前升幅凌厲，一旦全球經濟放緩，商品價格可能會再下跌，美元弱勢將會結束，美元反彈會對環球投資市場不利。現在美匯指數是74，相比近五年的最低位71是差不多，如果量化寬鬆政策是奏效的話，為何美元不是弱呢？

### 十大表現最佳及最差基金

基金類別	一年回報(%)
菲律賓股票基金	37.63
德國股票基金	37.48
泰國股票基金	37.00
歐洲小型企業基金	36.93
韓國股票基金	35.00
印尼股票基金	34.02
新加坡及馬來西亞股票基金	31.27
馬來西亞股票基金	30.66
認股權證及衍生工具基金	29.92
台灣股票基金	28.67

  

基金類別	一年回報(%)
亞太(日本除外)債券基金	8.43
日本小型企業基金	7.84
日本股票基金	7.81
美元債券基金	7.47
英鎊貨幣基金	6.66
其他債券基金	6.00
國際貨幣管理基金	4.91
印度股票基金	4.31
美元貨幣基金	0.71
港元貨幣基金	0.09

數據截至2011年6月24日  
資料來源：香港投資基金公會/Morningstar Asia Ltd.



作者認為，美企將公布業績，會反映經濟不樂觀。



「五窮，六絕，七翻身」，是市場上大多數人的聯法，但是為何現在港股的市盈率比平均還低，而市場最主要是擔心企業盈利下跌，相信美國企業在七月份會公布業績，筆者認為業績會反映美國的經濟並不樂觀，因為美國只是依靠次輪量化寬鬆政策(QE2)，但聯儲局一直維持低息環境，令美國政府以至國民未能痛定思痛改變「先使未來錢」的惡習，高負債問題使經濟復甦難以站穩陣腳，要使政府和國民減債，除了自行縮減開支外，亦須配合經濟和收入增長，因樓價繼續下跌，市民消費意慾大減，形成惡性循環，企業因消費力弱而未敢大舉增聘人手，銀行不願放貸，最後量化寬鬆的錢無助企業盈利

## 霸菱看好韓國汽車及工業

韓國作為世界主要出口國之一，霸菱對韓國的經濟增長前景及市場表現樂觀。長線而言，韓國的出口增長與中國、印度及拉丁美洲等新興經濟體系的需求持續增長密切相關。短線而言，韓國出口將受惠於美國及歐洲等已發展經濟體系的復甦。

### 全球經濟增長不致衰退

而最近，美國及中國的增長成為最關鍵的因素。隨着第二輪量化寬鬆接近尾聲，投資者擔憂全球經濟將再度陷入

衰退，市場表現受到拖累。依目前的狀況來看，霸菱繼續認為經濟增長僅會有所放緩，而不會導致全面衰退。

為防止經濟增長過熱，中國目前實施的緊縮政策已持續一段日子，市場憂慮過度緊縮將導致中國經濟出現硬着陸的風險比軟着陸更高。

霸菱相信，只要形勢不出現突然惡化，韓國企業將可繼續錄得穩健的盈利增長，加上具有吸引力的估值，韓國股市將受到支持。

霸菱資產管理韓國投資經理 HyungJin Lee

### 信銀國際新客享優惠

香港文匯報訊 由即日起至今年9月底，新客戶透過信銀國際設立或認購投資產品，包括債券、股票、高息貨幣聯儲存款、基金、結構性產品及結構性存款，可享最高600元優惠；另客戶開設香港股票戶口，可享6個月買貨免佣優惠。

此外，該行同時推外幣定存優惠，客戶於推廣期內以10萬元或以上新資金，經該行兌換澳幣/美元開立1個月澳幣/美元定存，年利率分別為7%及1%；客戶以10萬元等值澳幣/美元新資金，開立1個月澳幣/美元定存，年利率分別為6%及0.8%。

### 建銀亞洲汽車貸款送油券

香港文匯報訊 建銀(亞洲)推出汽車貸款優惠，由即日起至今年12月31日，客戶向該行成功申請汽車貸款，並於指定期內全數提取貸款，可獲最高1,800元入油或購物禮券。貸款額8萬至15萬元以下，可得250元禮券，15萬至50萬元以下，可得800元禮券，50萬元或以上者可得1,800元禮券。

### 消費得「喜」

## 銀行嶄新投資渠道多



Citibank 環球個人銀行服務  
財富管理業務總監  
李貴莊

一) 處理外幣交易，除透過銀行分行之外，還有哪些途徑可供選擇呢？

過去我們處理外幣交易，都要花時間到銀行辦理。然而，今天有銀行已可提供隨時隨地的外匯交易服務，一星期七天24小時皆可提供外幣現貨買賣(即時交收)服務。買賣外幣一般可透過三種途徑，包括網上理財、電話理財，以及利用手機登入有關銀行網站流動理財服務；可供買賣多種貨幣，計有港元、美元、英鎊、日圓、歐元、瑞郎、澳元、加元、紐元、新加坡元及人民幣。

投資者需要留意，現時市面上普遍銀行提供的24小時外幣交易服務，並非是現貨即時交收。讀者如打算買賣外幣以捕捉外幣潛在升幅，可參考以下資料，了解即時交收外幣買賣服務的優點：

24小時外幣買賣服務 於香港深夜時分，歐美匯市相對活躍時段	
銀行C - 提供現貨即時交收買賣	客戶可即時買入，甚至賣出已買入之外幣，捕捉外幣潛在升幅
銀行B - 提供非現貨買賣	由於買入/賣出之貨幣並非即時交收，客戶未能即時進行買賣

由於銀行C能夠提供全天候外匯現貨買賣服務，對一般或經驗豐富的外匯投資者，皆可帶來最佳的投資便利。

二) 匯市走勢瞬息萬變，客戶可透過什麼途徑/工具捕捉匯市的投資機會呢？

捕捉匯市走勢，最有效就是利用市場上已有銀行提供的「24小時外匯限價單服務」。只要客戶於網上預先設立指令，當達到預設匯率時，系統便會24小時按客戶指令自動買入或賣出指定貨幣。舉例說，如客戶打算於其目標價8.20買入澳幣，然後於另一目標價8.40賣出，客戶可於網上設立外匯限價單「完成」指令：

執行詳情	優點
指令1(8.20買入澳幣) 成功執行後	系統會自動為客戶買入或賣出指定貨幣
指令2(8.40賣出澳幣) 隨即生效	隨時隨地，甚至於深夜或假期捕捉外匯潛在升幅

### 時富理財錦囊

## 希臘之困，商品之惑



希臘議會通過為期5年的削減支出和增稅計劃。新方案內容包括280億歐元財政緊縮方案以及總額500億歐元的私有化計劃。但這項經濟調整計劃遭到反對黨、工會和部分民眾的強烈反對，就在此前一天，希臘工會展開了為期48小時的全國大罷工。方案獲批為希臘政府獲得歐盟和IMF下一筆120億歐元援助貸款鋪平了道路，使希臘避免災難性債務違約。緊縮方案通過後，市場避險情緒降溫，典型避險資產，黃金、瑞士法郎等遭週短期拋售。原油、銅鉛等獲得了延續三個交易日的反彈動力。

### 加稅或節流 希臘陷兩難

有分析表明，無論是增稅還是削減財政，希臘政府執行起來都有相當難度，只會導致反對者的聲音越來越大，甚至造成難以收拾的局面。如果歐洲負債的銀行業後期無力償還貸款，投資者將迅速抽回資金，讓本已脆弱的歐洲金融體系雪上加霜。德國經濟部長魯德雷6月29日表示，希臘進行債務重組是無可避免之事。

歐洲央行行長特里謝6月28日表示，央行正處於對通脹的高度警備中，暗示可能在7月7日上調基準利率。歐元加息，則希臘或其他歐元區周邊國家發生債務違約的風險將繼續加大。屆時，市場避險情緒又將高漲，從而推升避險資產價格，並為其他大宗商品帶來下行壓力。

上月，美聯儲第二輪量化寬鬆政策(QE2)如期結束。推升資產價格上漲的寬鬆效應是否會消退？以QE1為例，儘管當時相關證券購買行為已在2010年3月份結束，但貨幣寬鬆效應仍然存在。美聯儲仍持有超過1萬億美元的抵押貸款支持證券和機構債券。美聯儲雖然宣布QE2結束，但繼續維持將到期國債本金再投資購買國債的政策，每個月的再投資規模超過170億美元。(文章較長，本報有刪節)