

台擬准險資買港人債

香港文匯報訊(記者 周紹基) 台灣計劃放寬台灣保險公司投資大陸有價證券及香港人民幣計價有價證券，投資總額不可超過保險公司核定境外投資的10%。投資同一公司所發行股票、公司債、集中市場上市前首次公開募集股票、香港人民幣計價的有價證券，不可超過保險業經監管核准的投資海外額度的1%，以及發行公司資本額10%。

據外電消息，台灣「金管會」計劃在短期內放寬台灣保險公司，可以投資港交所以人民幣計價的紅籌股、國企股，以及俗稱「點心債券」的人民幣計價公司債及金融債等。

由於台灣的壽險公司，一向是台灣債券、貨幣市場重要的資金供應者，當地業界認為，這可能衝擊台灣的債券及貨幣市場，拉升殖利率曲線。不過，

本港業界認為，台灣方面設有投資上限，加上目前的人民幣產品不多，相信不會令港股成交顯著上升。

人民幣看升增吸引力

目前市場對人民幣匯率多抱看升的預期，因此若開放台灣保險公司投資人民幣計價產品，預料可能吸引當地保險公司的資金來港。不過，台灣「金管會」表示，此次增列的投資項目，還是要納入現行對大陸及香港投資的限制，即投資於大陸、香港以人民幣計價證券的投資總額，不得超過其核定的境外投資總額10%。

另外，投資於大陸地區單一公司所發行之股票、債券等投資總額，不得超過該保險公司核定境外

投資額度的1%，以及發行公司實收資本額10%等相關投資限制。投資者學會主席譚紹興指，由於台灣在整體額度未有放寬，故即使台灣的保險公司將手上的港元港股，全部轉為人民幣計價的股票，也不會增加港股的持有量。事實上，目前也未有足夠的人民幣產品供投資，而台灣保險公司主要收取台幣或美元，現階段手頭上未必有足夠的人民幣頭寸來購買人民幣證券。

吸引台債市資金來港

有台灣證券行的交易員稱，此消息暫未對台灣的公債市場，產生顯著影響。但他補充稱，長遠來看，該消息仍可能對台灣公債市場產生負面影響，因為本地保險公司是長期公債的主要投資者。

業界料中資券商港分支 年半內將大增

香港文匯報訊(記者 劉璇) 上海證券商務諮詢董事張磊德(Peter L. Alexander)昨日在港出席活動時預計，「小QFII」制度最快或將於今年年底出台。

他指出，過去已有不少關於這方面的議題，近期不斷有金融機構獲准發行離岸人民幣債券，或許內地政府將會允許金融機構通過資金管理等形式令資金回流內地，從而逐漸形成「小QFII」，相信推出後，中資資產管理公司將會首先進入，並預料將會先行投資債券市場。

張磊德稱，他預計未來18個月內，中資金融機構來港設立分支機構的比例或比現時多一倍。對於內地基金管理資產值，他預料下半年將由現時的2.6萬億元增加至3萬億元，到2015年將增至6.9萬億元。此外，他還指出，儘管內地開放外資銀行分銷互惠基金，但相信不會構成大競爭；並預料，未來5年，中資基金或可擴展成世界級的基金公司。

「雙幣雙股」年內開齋

港交所：下一步拓人幣結構產品

香港文匯報訊(記者 周紹基) 港交所(0388)人民幣產品專責小組主管陳秉強昨出席電台節目時表示，一些正計劃上市的公司，已表示有興趣以「雙幣雙股」模式招股，現正查詢細節，他希望今年內，可以有首間公司以上述模式上市。

港交所為推動本港人民幣新股的發展，早前提出容許企業選擇「雙幣雙股」模式，即同時進行人民幣及港幣招股。至於國際板將於上海推出，陳秉強表示不擔心對本港的人民幣股票發展構成競爭，因為兩個為不同的市場，各自照顧不同的投資者。

季末演習人幣衍生品

港交所在6月底，已完成人民幣衍生品交易的內部系統提升，並將於未來3至4個月演習，確保運作暢順，下一步該所將發展人民幣的結構性產品。在人民幣產品愈來愈多下，會否擔心投資者選擇買賣人民幣股票，而少於投資港幣的企

業，陳秉強表示，本港始終是港幣佔優，隨着人民幣流通量改善，相信日後人民幣產品的成交將增加。

陳秉強表示，現時本港人民幣存款達5,000多億元，可滿足首幾隻人民幣新股，加上港交所的「人證港幣交易通」提供人民幣資金池，及人民幣升值因素等，均有利「雙幣雙股」模式股股的發展。

不擔心被新加坡超越

他又指，「雙幣雙股」模式在國際市場上並不是新鮮事，又以匯豐在不同地方以不同貨幣掛牌為例，企業在本港發行人民幣股份，可便利公司將籌集的資



陳秉強期望今年內，可以有首間公司以「雙幣雙股」模式上市。圖為港交所交易大堂。資料圖片

金調回內地，作為業務發展，又相信隨着回流機制逐步放寬，將可簡化匯款程序。他又指，雖然港交所沒有人民幣金融產品的獨家經營權，但不擔心會被新加坡超越。

另外，港交所公布，日後尋求在聯交所主板上市的申請公司，若與獨立第三方在上市前，曾訂立貸款協議，當中包

括之有關行使權證的問題，日後亦要符合《上市規則》中有關規定。除非特殊情況外，首次公開招股前的投資，必須在首次呈交上市申請表格的日期前至少28個工作天，或申請公司首日掛牌前180個工作天。若有關資金，已不可撤回地交付，並已為申請公司所收，則IPO前的投資，即被視為已經完成。



渣打香港亞洲區總經濟師關家明(左)、亞洲區高級經濟師劉健恒。香港文匯報記者 廖毅然 攝

香港文匯報訊(記者 廖毅然) 儘管眾多分析均認為內地通脹已見頂，但渣打香港警告，即使油價及食品價格升幅受控，資產價格的泡沫將帶來更大的挑戰，因此不能因消費物價數字見頂或回落便放鬆，亞洲區內的央行不會在短期內改變緊縮貨幣政策。

通脹周期踏入最困難階段

內地央行昨日宣布加息，渣打香港亞洲區總經濟師關家明預期，貨幣政策會更加收緊，未來還可能再加

渣打警告：勿因CPI見頂而鬆懈

息，但上調存款準備金的機會更大。他並指，區內其他央行暫時都不會放鬆，未來2至3個月將繼續推高息口，主要目的是針對通脹，因為通脹周期正踏入最困難的階段。

渣打近期發表的報告指出，早前帶動通脹升溫的食品及能源價格已逐步回穩，於五月份在亞洲大部分地區佔整體物價升幅不到一半。但關家明表示，消費物價見頂只是通脹的第一個階段，現時需求過剩的問題未解決，若貨幣政策只監控供應面及消費物價，便是「走錯位」。他並指，面對更嚴峻的挑戰，當局應該減低需求，並改善收入平衡的現象。

通脹料將受控 iBond不吸引

本港方面，渣打香港亞洲區高級經濟師劉健恒預計，下半年的消費物價指數將逐步上升，單月通脹數字可達6%，但明年將逐漸回落至低於4%。因為預期通

脹將受控，所以政府將發售的iBond並不吸引。他認為，消費物價指數已近頂位，加上美國聯儲局料不推出QE3，現階段為對沖通脹買入iBond並非好主意。

提及內地債務問題，劉健恒估計，去年中國公共債務為28萬億元(人民幣，下同)，相當於本地生產總值的71%。由於未來一年涉及地方政府債務的利息支出多達8,800萬元，佔地方政府整體收入達21%，因此預期內銀的不良貸款將有上升壓力。

地方債壞賬或超過2萬億

關家明補充指，即使剔除08年前的5萬億元的地方債，08年後的地方政府貸款接近10萬億元，若有二至三成是壞賬，已經涉及2萬億至3萬億元。不過，他認為這不可能單由銀行負擔，財政部及地方政府均會分擔，但難以預測「埋單計數」後最終結果如何，他相信有可能利用資產管理公司方式等處理壞賬。

港股估值低 新鴻基籲低吸

香港文匯報訊(記者 邱婷) 新鴻基金融零售證券經紀資料研究部主管張國銘(圖右二)表示，港股下半年將在20,500至26,000區間內波動，由於估值偏低，長線投資者可趁機吸納。將港股盈利率與美債息率比較，該行已將今年恒指的合理值由年初的27,000點下調至25,500點，國指的目標為14,500點，相當於預期市盈率約12倍，主要因內地經濟增長放緩速度較預期大，及企業盈利增長放慢。

恒指再大跌空間不大

張國銘指，恒指再大跌的空間不大，若出現大風險，料最多跌至19,000點，他指出，恒指及國指的12個月遠期市盈率分別僅為10.9倍和9.4倍，為兩年低位，股息率分別為3.5%及3.3%，預期於第三至第四季期間，內地放鬆緊縮措施等突發的利好因素有機會推動恒指升至合理值水平。

新鴻基金融建議，投資者應留意估值及長線基本因素，而非僅捕捉入市時機，可吸納龍頭股和高息股作保存資本考慮，同時減持商品、能源及軟商品類投資，因該類資產與環球經濟增長關係密切，已因寬鬆貨幣政策而受惠。該行還建議增持黃金，減持歐元，料歐元下半年兌美元有可能下試1.3水平。

該行分析員蘇沛豐(圖右一)建議下半年吸納內地



香港文匯報記者 邱婷攝

上游農業股、保障性住房相關建材股、內銀股及部分內房股，包括領匯(0823)、泓富(0808)、和電香港(0215)、中海石油化學(3983)、安徽海螺水泥(0914)、西部水泥(2233)、中國聯塑(2128)、中聯重科(1157)、恒大(3333)、雅居樂(3383)和世茂(0813)等。

雨潤估值低可長揸

他並提到近期被洗倉的民企雨潤食品(1068)，認為該公司產品銷售情況較易在超市觀察到，而屠宰廠營運難離接觸到，但由於該股較多券商追蹤，賬目亦長期由四大會計師行核數，資訊相對透明，投資風險相對較其他民企低，加上經過洗倉後，現時估值可視作長線投資的契機。

建銀國際籲低吸收租股

香港文匯報訊(記者 余美玉) 本港及內地股市上半年表現欠佳，建銀國際認為，由於內地貨幣及信貸政策會由緊放鬆，加上不少股份估值便宜，經濟增長穩步上升，兩地股市有望反彈，料恒指年底會升至約26,500點，國企指數則升至15,000點水平。該行估計，今年樓價仍有5%上升空間，但在港府出手力抗下，認為吸納收租股更為吸引。

樓價仍有5%上升空間

該行研究部董事總經理兼聯席主管蘇國堅表示，下半年樓價仍有5%上升空間，建議吸納收租股，例如九倉(0004)，該行亦看好恒生(0011)、工行(1398)、平保(2318)及正通汽車(1728)等。

該行研究部聯席董事林樵基稱，恒指及國指市盈率分別為11.5及9.6倍，屬吸引水平，預料恒指及國企指數今年底分別升至26,500點及15,000點水平，但較年初預測恒指可直上28,000點為低。

資金料本季回流股市

林樵基續表示，雖然上月港股表現不濟，有投資者拋貨離場，故有資金外流的現象，但本港銀行體系結餘長期維持在1,400億至1,500億元水平，1個月同業拆息穩定，故相信資金外流只屬短期。由於下半年將有多隻新股排隊上市，林樵基認為有助吸引資金於本季回流，「歐美市場經濟增長放緩，資金回流亞洲這類高增長市場是肯定的。」

被問及地方融資平台爆發危機，林樵基認為爆發機會不大，主要是中央已着手企業債務重組，內地的地方融資金額只佔GDP五成，低於發達國家的水平，加上企業可從不同渠道融資，故相信投資項目不會爛尾。他提及，目前內銀壞賬率約1%，即使有小部分項目爛尾，壞賬率最多只會上升0.1至1%，或會對中小型銀行有少許壓力，大行資金充足，影響輕微。

東方匯理：iBond買得過

香港文匯報訊 港府周一推出最多100億元的通脹掛鈎債券(iBond)，法國東方匯理銀行預計，該三年期債券第一次派息息率達到5%，遠高於其他具可比性的投資工具。

東方匯理指出，iBond與其他國家(如美國和韓國)推出過的通脹掛鈎債券不同，後者的息率通常通過拍賣等方式確定為固息，而本金跟隨通脹變化而進行調整。

該行稱，由於iBond的浮息部分設定為最近六個月CPI的平均值，這不是市場驅動的，很可能被人為推高，至少在近期是這樣。因此，對於投資者來說，在當下持有iBond顯然比持有外匯基金票據和政府債券划算。

料首次浮息為5%

報告並稱，iBond第一次派息在明年1月30日，浮息則為2011年5至11月的平均CPI。預計首次浮息為5%，而目前三年期外匯基金票據在0.7%附近交易。

報告還指出，由於iBond設定了收益率下限且息率跟隨CPI而變化，相信應該吸引到強勁的投資者興趣。而當通脹預期較高時，二級市場收益率很可能低於票面息率。

數據顯示，香港5月綜合消費物價指數(CPI)同比上升5.2%，增幅較4月的4.6%為高，主要受私人房屋租金以及食品價格上升推動；並預計未來數月或將進一步上升。

花旗免多項費用

另訊(記者 余美玉) 花旗推出iBond首次公開認購服務優惠，即7月11日至19日，客戶於該行認購iBond，可豁免認購費、存倉費、代收利息費、二手買賣交易費及到期贖回費。

富達：亞太經濟依然看俏

香港文匯報訊(記者 余美玉) 富達發表2011年中期回顧及展望，指雖然若干風險依然存在，但亞太區經濟仍然吸引，認為內地股市穩健，加上上市盈率吸引，是投資上佳之選，但仍要留意亞太區通脹以及緊縮貨幣政策所引致的經濟放緩風險。

中國企業估值吸引

富達亞太區投資總監John Ford指，亞洲股市前景樂觀，因許多經濟體於去年錄得強勁且全面的經濟增長，加上企業基本因素穩健，消費及收入增長也相對強勁，尤其是中國，John Ford表示，中國企業不止盈利增長穩健，而且估值吸引，目前內地股市的市盈率僅11倍，而每股盈利的增長達20%，極具投資吸引力。

回顧區內情況，John Ford表示，韓國及台灣是受惠於資金流入的主要地，後者主要因兩岸關係改善，推動投資者信心大升，至於韓國，他認為該國市況吸引，企業再次錄得盈利90萬億韓圓，幾乎是04至07年間非金融企業平均盈利的兩倍。

注意歐債外圍因素

不過，由於原料成本上升、商品及能源價格高企、消費增長強勁，加上區內主要經濟體正經歷結構性轉變，均迫使政策制定者嚴加管控，確保通脹壓力不會打擊增長前景。另外，富達提醒投資者注意外圍因素，例如歐洲主權債務危機惡化等等，而利比亞及敘利亞依然政局不穩，市場亦未完全緩解中東石油供應緊張的問題。

John Ford又指，美國的量化寬鬆措施於六月完結後，應該不會推出第三輪措施，當地經濟增長存有的隱憂以及日本當前的困局，已令部分投資者對亞洲抱持較審慎的態度。本年至今為止，市場交投明顯淡靜，這意味投資者對股市上升或下跌都缺乏信心，市況波動及避險情緒也影響首次公開招股(IPO)市場，許多新上市股份都表現遜色。他指，於未來6個月，亞洲市場要審慎面對中國的貨幣政策，若中國結束新一輪的緊縮措施，亞洲股市將有機會作出反彈。

各機構分析下半年經濟

渣打香港	亞洲區央行暫不會改變緊縮貨幣政策；港通脹明年逐漸回落至低於4%
建銀國際	本港及內地股市有望反彈，年底上望26,500點及15,000點水平
富達	內地股市穩健，市盈率吸引，惟留意亞太區通脹以及緊縮貨幣政策的風險
巴克萊	維持對港地產發展股「負面」看法
新鴻基金融	料內地放鬆緊縮措施利好恒指上升