

債市雞肋 美股估值較低更值博

香港文匯報訊(記者 黃詩韻)目前投資者受經濟環境影響,紛紛投向比較低風險的資產市場。就美國市場而言,債券及股票市場的資金流動性大不同。近日又見到外匯基金在債市投資「見紅」,到底投資者該如何選擇?有投資策略師認為,投資美債不應只留意美債,更加不宜選擇長年期的,反而要因應美國經濟正出現輕微反彈,可把部分資金投入股市,實行「棄債選股」。

利好的美國微觀指標正為新一輪的美股升勢以及減持債券行動奠定基礎,加上現時美股估值較低,是好時機入市。嘉信理財首席投資策略師Liz Ann Sonders表示,美國的經濟基本因素依然強勁,因此相信香港投資者應對投資美市保持樂觀。

投資過度 債息率已無實質回報

她認為,投資美國債市,實際上債券價格及利率成反比,加上市場過度投資債市,導致現時美國債息率較低,並無實質回報。現時十年期國債的利率為1.7%,比2%的預測通脹水平還低,變相懲罰投資者,令儲蓄得不到合理的回報。她預料,根據過去幾季的觀察,未來經濟增長大約一致,到達約2%至3%水平,亦同意通脹率2%的預測。勸諭投資者要密切留意投資收益。

她對美股的長遠表現感到樂觀,並指現時估值偏低,而企業盈利能力較強。不過,建議投資者不要只着眼會計數據良好的企業,應關注基本因素較強勁的股票,即在經濟環境不理想的時期,也有足夠令其產生盈利的能力。科技股是其中一個可以考慮的方面。

Sonders稱,對於任何多元化投資組合而言,美股是應被考慮的組成部分;而過度投資債券的投資者可能會忽略了美股的長線投資機會。另外,美國的數據相對歐洲還是向好。她預料製造業及樓市將是經濟增長的主要動力。只是製造業的經濟貢獻佔美國經濟增長不到50%,即使表現再好,也只能夠令美國經濟緩慢復甦。

今年基本因素變得正面



香港文匯報訊(記者 黃詩韻)2010年及2011年,美股在年初時走俏,但至年中卻如今年受歐債危機影響,出現顯著下跌。然而,Liz Ann Sonders認為,今年的情況將會有所不同,基本因素的差別變得正面,有效抵消全球宏觀風險的影響,特別是對面向本土市場的美國企業而言,將有助避免股市重現過去2年的調整。她補充,目前美國與歐洲經濟的相互影響已開始減弱,亦將可能減少美國受到的影響。

Sonders稱,市場對全球經濟增長及歐元區債務危機的憂慮加深,令過去數周的股市表現有所波動。同時,經過此前6個月的顯著上升以後,股市目前正處於調整階段。但認為,目前的調整將只會處於5%至10%的歷史性幅度之內,而美股的長期走勢仍將維持強勁。

中企投資美國資產可蒙利

對於密切關注中國的香港投資者,Sonders認為,可藉着中國企業擴張業務,投資美股。例如某些中國企業尋求「全球化」發展,正在大舉投資美國資產,可從美國股市中獲利。另外,若對比1980年及2010年的製造業單位勞動成本,發現2010年的水平減少3%,成本其實差異不大。與美國停滯不前的工資增長相比,



■有投資策略師認為,美國經濟正出現輕微反彈,可把部分資金投入股市,實行「棄債選股」。圖為美國紐約交易所大堂。

美國消費者信心可期逐步恢復

而美國消費的經濟貢獻佔了70%,但由於國民普遍有債務壓力,難以促進消費增長。但相信有關指標,包括企業盈利依然保持強勁增長、穩健的就業增長數據、製造業造好、通脹水平下降,都令美國消費者信心上升,經濟繼續恢復。她引述調查指,令製造業增長的行業,主要包括交通、電訊及電子、機械製造、塑膠及橡膠生產、傢俬製造等。

中國工資增長速度比較快,相信應有助美國製造業中長期的復甦以及支持美股表現。

資金充裕 推QE3機會較低

現時,中國經濟增長已開始由出口主導轉為內需帶動,Sonders預期美國製造業可因此保持優勢。至於QE3等支援會否再次推出,Sonders料,除非美國經濟進一步惡化,否則將不會推出QE3。她補充,由於推出QE1後,商業銀行的總放貸有效上升。其後的QE2再次幫助銀行一把,令資金不再緊絀。

直至現在,銀行放貸能力大幅提升,令QE3推出的機會相對較小。而相對來說,使用扭曲操作(Operation Twist)的可能性較大。只是,扭曲操作6月份便會到期,Sonders認為該操作比較被動。歐洲方面,她相信,央行會繼續推出寬鬆性的政策,但未必會推高通脹,因放水的資金會流向實體經濟。

舊很重要,但是社會和政治因素的風險造成的影響其實更嚴重。

新興市場國家加上高收益評等,可能讓這個市場的情況和運作方式看起來像美國高收益市場的快速成長版。Abad和Graves對展望新興市場高收益債的長期展望相當看好,但也承認2012年可能仍舊是充滿挑戰的一年。並相信在新興市場公司債方面,較高收益、較高品質資產的技術性買盤仍然強勁,代表市場

對最有能力得以持續去槓桿化,並具備資產負債表優勢,得以因應外部衝擊的企業發型債券會有更多的需求。目前西方資產團隊偏好用拉丁美洲的B和BB評等債券,其中特別着重於南美洲的上游石油與天然氣產業,以及墨西哥與加勒比海國家的電信/媒體產業。另外,新興市場研究團隊避開公司管理可能出現問題的區域,並持續維持亞洲國家,例如中國的債券。

美聯觀點



四方面挑選保險金融機構

保險公司分為一般保險公司、人壽保險公司及綜合保險公司。保險公司融資是靠銷售保單,銷售保單渠道包括經紀、中介人、銀行及其他財務機構。保險公司傳統以「槓桿」投資原理以賺取利潤。筆者認為保險公司的成功,應從公司的四方面去看:

- 1、產品發展:產品及保費的釐定直接影響銷售及利潤,保險公司發展產品考慮的因素包括風險成本、估計可銷售數量、續保率、理賠率、回報率及年期。保險市場的競爭是非常劇烈,傳統保險產品一向是保險公司的主打,因傳統保單年期較長,短期退保的風險對保險公司較低(投保人一般明白提早退保的金錢損失)。
- 2、在促銷情況下,佣金沒法調低,故利潤相對減少。加上投資市場在過去十年動盪不定,傳統壽險公司相繼發展投資相連壽險保單,一則將風險成本調低,轉嫁客戶身上;二則從投資方向為出發點,較易吸引客戶的興趣。

多元化的產品發展及轉變可直接影響一間保險公司的保費收益。

從公司年報中了解投資項目

- 2、投資方針:保險公司的投資策略多運用「槓桿」原理,已收到及將收到的保費收入,須要應付理賠儲備及開支,故保險公司也會融資作投資賺取利潤。保險公司投資方向會有一定程度的監管,不過,作為客戶應從保險公司每年派發的年報了解公司的投資項目、本身資產、管理資產等等,以作其穩健性的參考。
- 3、銷售渠道:傳統人壽保單銷售渠道大部分以中介人為主,因中介人代表公司推廣,而可代表的保險公司限於不多於四間,所以銷售比較專注,亦為保險公司所信賴。經紀人則是代表客戶去選擇保單,原則上不會專營單一保險公司的產品,通常會是一些海外保險公司不在本地建立龐大銷售隊伍的選擇渠道。除此之外,保險公司也直接經銀行或財務機構銷售保單。

保險公司保費收入非常倚賴各銷售

渠道的推廣,為求促銷,都會以不同佣金制或形式去吸引中介人或經紀人推銷產品。保險公司業績均以每年的保費收入增長為指標,但很少有說及續保率情況,過去數年發生多次中介人或經紀人詐騙佣金案件,反映出部分被詐騙保險公司有所損失以至利潤下降。當客戶接觸中介人或經紀人,其背景及專業程度也能反映其代表保險公司的穩健性。

4、核保程序:核保是保險公司選擇優質客戶而發出保單的一個重要程序。錯誤的核保增加將來理賠的不必要風險、短期退保的可能性,甚至引起法律訴訟等等,都直接影響整體利潤。作為客戶,應明白到繁複的核保程序,雖然帶來諸多不便,但可算保障雙方利益的基本。

總括來說,筆者認為保單是長線的投資儲蓄工具,選擇保險公司應以其在市場的歷史、規模,以及其管理層的質素比較重要。當然,你的理財顧問專業程度及品格,應是你接受建議的首選。

■美聯金融集團業務總監 廖樹榮

消費得「喜」

次季樓價可望平穩發展



Citibank環球個人銀行服務
銷售網絡及抵押信貸
業務總監 林智剛

自農曆新年後,樓市交投及樓價都有顯著回升;花旗預期本季的樓價升幅或將較首季放緩。

根據市場上樓價走勢相關指數的反映,目前樓市已經突破2011年年中高位,與97年的樓價相若,港島區的樓價更高於回歸當年的水平。導致樓價在首季向上的原因,部分可能由於首季一手樓供不應求,引致有準買家投向二手市場。樓市交投及樓價的升幅速度較預期快,情況未必可以持續,觀乎供應及入市意慾等因素,花旗預期樓價走勢或於第二季轉趨緩和。

季內新盤數據料升至6003伙

從供應層面來看,隨着各大地產商在年內四月陸續推出一手樓盤,令市場供應需求稍作平衡;花旗預期第二季新盤推出數目將有機會升至6,003伙,這些供應可舒緩部分囤積起來的市場購買力。另外,從入市意慾層面來看,樓價已迫近歷史高位,對部分買家構成心理影響,不少用户在置業時採取觀望態度,未敢高價入市,故二手樓的交投近期出現放緩趨勢。

綜合以上因素,包括新盤供應增加及二手交投縮減,以及新一屆政府期望樓市降溫的取向,花旗預期本年第二季的樓價升幅或將較首季放緩。

宜留意銀行一站式理財配套

置業是港人投資組合中最重要及長遠的一環,在作出任何投資決定時,應多留意宏觀因素,亦要審視個人供款能力、風險承受能力及真正需要,更可留意銀行會否提供一站式理財配套及售後服務,以作精明消費者。



時富理財錦囊

穩增長還看基建鐵路



近期市場內憂外患,內地A股及港股市一度急跌,幸好有看得見的手再次托市,中央高層指經濟政策將更加注重新增長。如何保增長難脫舊模式,蓋因歐洲問題長期化,出口難料,消費又屬慢功,最好掌控的還是基建和投資。一系列政策組合拳打出,存準率降,負債累累的鐵道部獲得兩萬億巨額銀行授信額度,政府開放鼓勵民資投向鐵路,被叫停半年多的房地產信託有望重啟,為房地產業打開新的融資之門。

受惠鐵道部獲兩萬億鉅資

由上可觀,基建股將面臨中短期的投資機會。一些敏感的資金早已提前流入相關的板塊。筆者近期在內地出行經常乘坐高鐵,感歎其速度與設備之先進,確實給中國社會發展和區域的聯合帶來了巨大的推動。隨着鐵道部再獲兩萬億鉅資支持,相信這一塊仍將是投資的重點。大量鐵路鋪好之後,機車等設備的需求將會不斷增長,因此,港股中的南車(1766)、以及南車時代(3898),應為鐵路基建股中的佼佼者。

之前受鐵道部招標推遲,以及機車和客車板塊的收入減少影響,中國南車今年首季度收入同比减少4.9%至192億元(人民幣,下同),但淨利潤增加13.35至10.7億元,然而集團在3、4月份簽訂了地鐵、動車及貨車等多項銷售合同,合計金額達到102.3億元,為未來收入帶來保證,其中包括與港鐵簽署的總額13.6億元的高速動車組合約,為內地高速動車組產品首次銷往香港。

另外,鐵道部在今年的年度計劃中指出,預計有6,366公里新鐵路投入運營,有助於刺激行業需求,相信還會為集團帶來不小的增長空間。不過,為強化本身的技術以及減少對內地銷售的依賴,中國南車近年來積極拓展海外業務,目前已經覆蓋全球60多個國家和地區,集團同時還表示正與歐洲、美國及澳洲企業洽談潛在收購,計劃至2015年將海外銷售所佔百分比由2011年底的7.68%增加至20%,屆時將會成為集團新的盈利增長動力。

考慮到早前社保基金減持以及鐵路安全問題等負面因素已經在股價上有所反應,加上集團目前的預測市盈率為14.3倍,處於合理區間,投資者可以多加留意。

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	20.87
新加坡及馬來西亞股票基金	7.82
泰國股票基金	6.40
美元債券基金	4.99
其他債券基金	3.83
英鎊債券基金	3.77
新興市場及高收益債券基金	3.60
亞太(日本除外)債券基金	2.45
環球債券基金	1.22
港元貨幣基金	0.76
最差基金	
基金類別	一年回報(%)
中及東歐股票基金	-27.31
印度股票基金	-24.92
歐洲單一國家股票基金	-23.40
歐洲(英國除外)股票基金	-22.65
韓國股票基金	-22.01
天然資源及能源基金	-21.66
德國股票基金	-21.39
大中華股票基金	-18.68
中國股票基金	-18.54
環球新興市場股票基金	-17.54

數據截至2012年5月11日(以美元計算)
資料來源:香港投資基金公會/
Morningstar Asia Ltd.

首推一站式電子投保申請服務

美國萬通亞洲推出香港首個平板電腦投保申請應用程式SMMArt App,提供一站式電子投保申請服務。應用程式的推出初期會應用於該公司旗下組合式投資產品的申請,亦可為客戶進行風險評估、輸入投保申請表資料及繳款安排。應用程式可節省處理傳統文件所需的時間,而資料會以高度加密的保安系統傳遞。

登記電郵地址有機會贏大獎

大新銀行為支持綠色減碳排放,減少使用印刷品,鼓勵客戶透過電郵來獲取產品或服務資訊,特別推出「登記電郵地址」推廣大抽獎,參與的客戶有機會贏取大獎5,000港元旅遊現金券或二獎500港元購物現金券,另外亦設有特別獎20名,送出50港元購物現金券。推廣由即日起至7月31日。