

# 滄海遺珠 瑞信薦吸保險股

## 經濟前景欠明朗 國指1年目標降至12000點

香港文匯報訊 新公布的內地官方及匯豐中國8月份製造業採購經理指數 (PMI) 均欠佳，反映經濟仍在下滑，未有回穩。投行瑞信發表報告，將恒生國企指數12個月目標，由原來的13,000點，降至12,000點，指因應企業盈利前景不明朗；不過，新目標較國指現水平有30%上升空間。另外，高盛亦指經濟放緩對企業利潤構成壓力，因此下調中國上市公司利潤增長預測。

**繼**中國官方於上週六公佈的8月份製造業採購經理指數 (PMI) 9個月以來首次跌至衰退分界線50的下方後，匯豐銀行本周一公佈的8月份中國製造業PMI終值更創41個月以來的低點47.6，其中新出口訂單和就業分項指數也雙雙跌至41個月以來的最低水平，成品庫存指數則創下2004年4月該指數開始調查以來的最高紀錄，顯示製造業面臨下行的風險進一步擴大，中國經濟仍在下滑，未有回穩。

### 未來三年中企盈利料持平

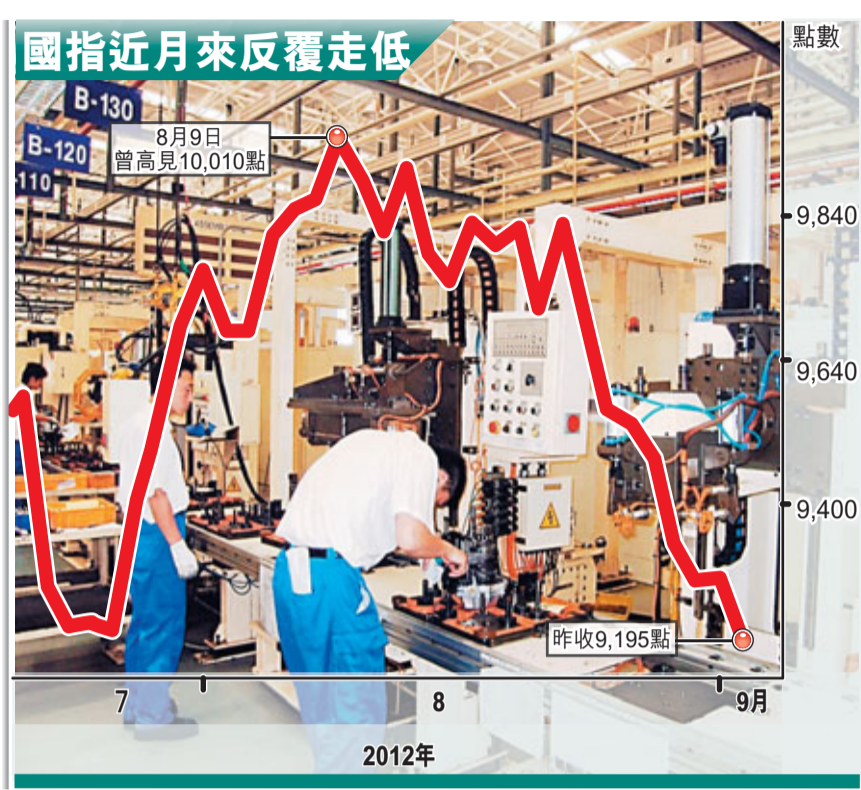
綜合外電報道，瑞信的報告指出，由於中國經濟的長期前景還不明朗，該行預期未來三年的中國企業盈利持平，而中期增長率為5%。瑞信證券中國研究主管陳昌華指，若要國指觸及13,000點，除非全球經濟回穩，或者中國在刺激措施和結構性改革上有所動作。但他認為，就現階段來看，兩者都不太可能發生。

國企指數昨日收報9,195.78點，跌91.73點或0.99%；恒指則收報19,429.91點，跌129.3點或0.66%，港股總成交縮至344.7億元。

### H股市帳率低於平均 不太淡

不過，陳昌華認為，現時H股的市帳率只有1.3倍，低於平均水平，因此相信未來3-6個月有機會出現反彈。至於個別板塊，瑞信將銀行股的評級由「增持」降至「與大市持平」，並「增持」保險和多元化金融，「減持」原材料、工業品、地產和電訊。除銀行外，「與大市持平」的還有能源、交通和公用事業。

另外，高盛亦下調對中國上市公司的利潤增長預測。高盛分析師朱悅和蔡天輝在研究報告中指，MSCI明晨中國指數成份股公司今年的利潤增幅可能為1.8%，明年可能為8.6%，分別低於先前



預計的6%和12.3%。

### 高盛：中企利潤難現明顯拐點

高盛的報告指，中企第三季度的利潤增長或許還不會出現明顯拐點，預計未來幾個月企業將進一步下調利潤預期，

不過速度會略有放緩。

報告顯示，今年上半年，MSCI明晨中國指數成份股公司的每股純益增長率2%，遠低於去年同期的28%。中國第二季度經濟增速為7.6%，創下三年來最低水平。

### 時富理財錦囊

#### 受累中國捆綁 澳元之花凋謝

9月3日，中國物流與採購聯合會、統計局服務業調查中心發布的8月中國非製造業商務活動指數達到56.3%，環比上升0.7個百分點。

中國非製造業PMI指標體系，由商務活動指數、新訂單指數、中間投入價格指數、收買價格指數、業務活動預期指數等10個分類構成。在這些指標中，新訂單、在手訂單指數和業務活動預期指數環比回落，其餘指數環比均呈現上升。其中較為明顯的，是消費服務業回升趨勢明顯。

今年以來，雖然消費成為拉動經濟增長的領跑者，但投資和出口動能下降。

8月匯豐中國製造業採購經理人指數終值為47.6，乃2009年3月以來的最低值，也是連續10個月低於50%的榮枯分界線，持續低迷的新訂單成為拖累PMI下滑的主要因素。

由於中國需求的大幅下滑，澳大利亞資源部表示，澳大利亞的資源繁榮已經結束。

### 多家巨企擱置或推遲「大項目」

必和必拓決定無限期擱置價值287億澳元的擴建奧利匹克礦場計劃；伍德賽石油公司推遲價值400億澳元的布勞斯盆地天然氣項目；殼牌公司推遲其170億美元在澳投資計劃中的部分項目……礦價大跌、澳元的堅挺是眾多企業臨陣收手的重要原因。

### 澳元即使有反彈 惟仍將二次探底

從8月9日階段見頂以來，澳元兌美元連續下跌將近一個月，途中跌破多條均線且沒有像樣的反彈，可見市場預期基本一致。通過月線技術分析判斷，澳元理應進行二次探底，不過本月應有一波小幅反彈。

此前丹麥銀行和標普對今年中國經濟增長的預估一致性地下調至8%，似乎沒有懸念。但丹麥銀行表示，因為財政和貨幣政策的轉向，中國經濟在第四季度將顯著回升。因而，短期來看澳元大幅反彈的可能性很小。

## 千禧世代可能成就21世紀大牛市

PIMCO創始人格羅斯(Bill Gross)近期發表「對股票狂熱正在減退」(cult of equity is dying)的觀點，引起投資者的熱切關注。他在另一則微博文章中表示，對股票不再抱幻想可能是某一世代投資者特有的想法。

本人絕非藉此貶低格羅斯先生或其觀點，因為困擾他的很多都是事實真相。而同樣的事實真相亦一直困擾着大部分個人投資者，以致他們認為最近的「失落十年」(更確切地說是「失落三十年」，因標普500指數現已跌至1999年的相若水平)將會重演，從而避開股票投資市場。

而我對股市的長遠前景仍抱樂觀態度，即使歐元區危機持續、美國面臨財政懸崖及相關總統選舉所帶來的不明朗因素，以及全球經濟增長放緩，導致市場明顯受壓並出現短期憂慮。但我們所關注的是長遠投資前景。

直至最近，債市的高回報率導致資金流入，其原因顯而易見。但這亦反映步入退休年齡的嬰兒潮世代的避險心態，以及對市場系統及投資者心理所受到的切實衝擊所作出的反應。歸根究底很多個人投資者對股票投資失卻興趣，絕大部分是由於他們對市場透明度及公平性完全失去信心，而這都是可理解的。

於1980年以後出生的普遍被稱為「千禧世代」，與在嬰兒潮世代出生的父母相比，他們對金融市場的了解

更少，所面臨的就業前景更疲弱，因此他們給人的印象就是如嬰兒潮世代般，被迫遠離股票市場。

### 多個因素造就不宜低估

我認為很多人可能低估了這一世代對投資趨勢所帶來的正面影響。最近我拜讀了Turner Investments一份有意思的報告，內容解構千禧世代的財務前景或許遠超市場普遍預期水平及可能「成就21世紀大牛市」的原因：包括千禧世代的龐大人口逾8,500萬人，超越了嬰兒潮世代的8,100萬人；千禧世代至今面對的財務困境其實都是步入成年生活所遇到的一般問題：償還助學貸款、尋找首份工作、搬遷、首次置業及學習職場技能。

此外，千禧世代所面對如高失業率及股市低迷等宏觀經濟不利因素可能只是暫時性的。嬰兒潮世代亦曾面對類似的宏觀經濟不利因素(於七十年代後期及八十年代初)，但之後他們仍能進行投資股票，並在收入高峰期將股市推向新高。

儘管面臨種種財務困境，千禧世代有儲蓄的習慣並已經開始投資股市；千禧世代傾向對未來更為樂觀，並較他們的父母更願意承擔風險。對於新興國家而言，千禧世代正是最佳的人口群。這是值得思考的問題。

■嘉信理財高級副總裁及首席投資策略師Liz Ann Sonders

### 美聯觀點



## 盛女理財觀之自食其力

剛剛步出香港國際機場，就收到蘭茜的來電，說妮妮要和丈夫辦離婚，回想當初我們在蘇格蘭念書時的四朵金花，蘭茜畢業後便投身了私人銀行，不作投機活動，工作尚算穩定，而status永遠都是in a relationship(留意是in a, 不是in the)，妮妮畢業後便嫁給了一位工程師，全職家庭主婦，天娜則嫁入官門，一心以為當個少奶奶，可是我總認為她比較像一個包衣着、食、宿的無薪公關，單一服務對象當然就是她的夫婿，結婚以後也鮮有和我們見面，就算能在百忙之中抽空出來茶敘，也要按日表的時間到來和離開。

說回妮妮，為何一對眾人眼中的幸福無敵夫婦結果會離婚收場？(oh sorry! 小妹才疏學淺，應該寫作模範

夫婦，可是無飯的確是他們的寫照)相信真正原因只有他倆才知道，想當初妮妮結婚的時候，她以勝利者的姿態對我們說：「女人總要找个好歸宿的，現在市場競爭那麼激烈，我真的很擔心我的好姐妹們啊！」我們當然是好姐妹，所以在聽到這番說話後沒有對她動粗，不要看輕女人的妒忌心，我們仨就是因為聽過這番話才積極發展事業。

在我的角度來看，女人要過怎樣的生活，必須由自己去掌握，所以在結婚後只在家裡當全職主婦，就等於將自己的生活質素或方式外判出去，當然美滿與否要視乎承辦商的質素和負責程度，當這段外判關係時間越長，依賴程度便越強，除非個人財政獨立。

### 保護「私己錢」才是真學問

一般有危機感的婦人，總會神不知，鬼不覺地儲起一些餘錢，聚沙成塔，一旦有甚麼差池，也不至於無依無靠，這個道理相信應該沒有女士不認同的，可是怎樣保護這筆私己，甚至令其增值，這個才是學問。家母的方法總離不開定期存款、買外幣利息等，可是現在物價飛升，收到的利息追不及通脹，儲於銀行也好像沒有以前那麼正經，不時沾手投機業務，安全程度成疑，還好現在可以透過投資相連保險產品，把私己儲存起來，保障程度高，選擇性也豐富，實屬尚好方法。

美聯金融集團財富管理總監 梁綺文

**卡戶專享「全港惠康」購物推廣**

中銀信用卡呈獻「全港惠康超級市場」購物推廣，由即日起至10月14日，憑中銀信用卡於全港惠康超級市場、Market Place by Jasons、ThreeSixty、Oliver's the Delicatessen、Jasons、Food & Living、「惠康為您送」(shop.wellcome.com.hk)或Market Place by Jasons網上品味超市購物，單一簽帳滿400元，可享30元現金折扣。

**延續早前證券買賣服務優惠**

東亞銀行旗下東亞證券延續早前推出之證券買賣服務推廣計劃。東亞證券全新客戶於11月30日或之前成功開戶，可享特惠佣金率0.1%及最低佣金50元；而全新孖展客戶亦可享孖展利率P-1.45%。上述優惠適用於任何交易渠道，有效期至12月31日。此外，所有東亞證券客戶均可於12月31日前享有新股認購優惠，客戶如成功獲得東亞證券貸出的50萬元或以上之新股貸款，於該月內的所有交易均可享有佣金5%折扣優惠。經東亞證券網上申請新股亦可豁免手續費。

生財有道

## 富邦建銀亞洲搶港元存款

香港文匯報訊 (記者 馬子豪) 繼搶人民幣存款後，港元存款爭奪戰正悄悄起動，富邦香港及建銀亞洲昨上調港元存款，兩家銀行6個月的定存息率分別高達1.8厘及1.48厘。

富邦香港昨日啟動港元存款推廣，客戶以10萬元港元新資金開戶，3個月定存息率為1.25厘，6個月或12個月均為1.5厘；如以50萬元開戶，3個月為1.5厘，6個月或12個月則高達1.8厘。

另該行亦以現金回贈吸引大額存戶，若以50萬元開立12個月定存，則可獲信用卡積分然後換取900元現金回贈；另開戶金額達100萬，開戶3、6及12個月定存，可額外獲500元至2,000元現金回贈。

至於建銀亞洲，存款額達10萬元的資金，3及6個月定存息率，分別為0.95厘及1.28厘；存款額達50萬元，3及6個月利率達1.15及1.48厘。

### 部分港銀搶港元存款

富邦香港	以新資金50萬元做6個月以上定存，息率達1.8厘
建銀亞洲	以新資金50萬元做6個月以上定存，息率達1.48厘
花旗香港	新客戶以50萬元開戶，2個月定存最高達1.4厘

### 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	27.89
新加坡及馬來西亞股票基金	19.47
北美股票基金	16.96
北美小型企業基金	14.86
泰國股票基金	14.40
英國小型企業基金	14.08
英國股票基金	12.70
科技基金	12.18
新加坡股票基金	10.19
馬來西亞股票基金	8.29
歐洲貨幣基金	-12.74
印度股票基金	-10.24
天然資源及能源基金	-9.34
認股權證及衍生工具基金	-8.16
中國股票基金	-6.65
歐洲債券基金	-5.36
可轉換債券基金	-4.93
大中華股票基金	-4.85
拉丁美洲股票基金	-4.76
印尼股票基金	-4.63

數據截至2012年8月24日  
資料來源：香港投資基金公會/Morningstar Asia Ltd.

### 基金觀點

#### 新興市場企業債攻守皆宜

在收益率普遍偏低、股市波動性較高的環境下，越來越多投資者看好新興市場企業債券強勁的基本因素及其收益潛力。新興市場企業債市場對高收益資產強勁的需求紛紛發行債券，此有利的供求關係導致新興市場企業債券成為近來表現較佳的固定收益領域之一。

儘管風險資產類別普遍表現欠佳，但值得注意的是，截至7月底前3個月止，摩根大通新興市場企業多元債券指數錄得3.3%的升幅(以美元計值)；而同期環球高收益債券僅上升1.4%，新興市場股市更下跌了5.8%。

#### 投資級別債券看高一線

宏觀經濟方面，懸而未決的歐債危機仍然令人憂慮。在此環境下，我們目前看好高質素的投資級別債券。近幾個月來，投資級別的新興市場債券表現優於高收益債券，在風險回納獲得基本改善之前，我們認為這一趨勢將會持續。

國家方面，我們尤其看好防守型市場，原因是我們認為有關市場在環球經濟波動的情況下仍可帶來一定程度的保障。亞洲方面，由於印度的國內狀況良好，對出口的依賴程度較低，我們認為該國具有吸引力。同時，我們亦看好印尼消費行業公司發行的債券，原因是有關公司可直接受惠於中產階層的迅速增長以及實際工資的上升。

#### 迪拜企業債風險溢價料收窄

儘管高質素亞洲債券的吸引力持續，但值得注意的是，中東是過去三個月表現最佳的區域。在此，我們認為迪拜政府在應對國內企業的債務問題方面已取得相當進展，展望2012年餘下時間，迪拜企業債券相較美國國庫債券的風險溢價將會進一步收縮。

我們對天然資源公司等經濟敏感領域的短線前景採取較為審慎的態度，但由於俄羅斯鋼鐵行業較歐洲及其他地區的同類型企業具有較高的盈利能力，我們繼續認為部分俄羅斯鋼鐵製造商發行的債券具有投資潛力。

鑑於環球經濟增長前景面臨挑戰，我們相信注重高評級債券實屬至為恰當的策略。然而，倘若歐洲當局採取重大的政策行動，而且中國的經濟數據有所改善，投資者情緒可能會加快改善，從而令我們對較低評級債券重拾信心。

與此同時，鑑於已發展國家的政府債券收益率在可預見的將來將會維持在或接近紀錄低位，我們認為新興市場企業債券將會繼續受到投資者的青睞，同時為投資者帶來豐碩回報。

霸菱資產管理