

高息債拆細 散戶50萬有得博

香港文匯報訊 (記者 馬子豪) 散戶要對抗QE3所引發的銀紙貶值有何妙計？嫌買樓門檻太高、港股波動欠穩的話，想做「食息一族」，除可選存人民幣享逾3厘年利率外，近月一批高息企業債及高息債券基金，息口相當「和味」：據彭博報道，今年表現最佳一隻離岸人債基金，回報率高達22厘；而一般息率達7厘以上的企業債，入場費約為50萬元。高息固然吸引，但與風險亦成正比，比如企業願以高息融資，財政壓力理應不輕，一旦爆發債券隨時變廢紙。

近期高息債成了銀行大客的新玩意，尤其內地房地產開發商、基建企業等，紛以高息發債。根據彭博資料顯示，其中從事內房及基建的路勁基建，其於2014年到期的人債，年息達6厘；而於2017年到期的美元債更高達9.875厘。另一內房股佳兆業(1638)所定的債息更為進取，兩隻分別為15年及17年到期的美元債，票面息率高達12厘以上。

入場門檻動輒逾百萬美元

渣打香港財富管理投資策略主管梁振輝表示，高息內企債券入場門檻動輒百萬美元，投資風險亦較高，故一向以為機構投資者及私人銀行客戶為銷售對象，散戶暫仍難沾手。

但有負責產品銷售的銀行主管透露，有個別銀行見高息債越發越多，將此新財路擴闊，比如為私銀客戶



■據彭博報道，中銀香港一隻人民幣高收益債券基金，其中包含路勁基建和山水水泥所發行之高息債券，今年以來的回報率高達22厘。路透社

借展買債，以高槓桿博取更大利潤；而更為進取的，就是將新發行高息債券「拆細」分銷予較高端的財富管理客戶，入場費一般約50萬元或10萬美元不等；另有市場人士指出，有個別證券行會將新發行的債券「拆得更細」。

散戶可轉戰二手市場買入

散戶難以獲得高息債的第一手分配，可選擇轉戰二手市場買入，經由銀行協調以場外交易 (OTC) 買賣二手債券，但持貨者多會持貨不沽等收高息，且散戶要買入二手債券亦非易事。

根據匯豐網上債券搜尋器，現時該行供客戶買入的高息債約40種，但內地企業相關的則較少，其中以由新世界中國(0917)發行、2015年到期的人債，息率高達8.5厘，惟入場門檻高達100萬元人民幣；較相宜的為華

潤電力(0836)於2015年到期、息率為3.75厘的人債，但最低認購額亦需50萬元人民幣。

中銀基建人債回報勁達22%

內地高息債息率和味，而購了「一籃子」此類高息債的基金，其回報更以幾何級遞增。據彭博報道，中銀香港一隻人民幣高收益債券基金，其中包含路勁基建和山水水泥所發行之高息債券，今年以來的回報率高達22厘；另一隻由南方東英資產管理推出的高收益人債基金回報率仍達到17厘。

但一位不願具名的基金營銷主管透露，上述基金不只買入人債，亦有買入美元債及印度債等作對沖，故可賺取如此豐厚利潤。由於非純人債及風險較大，故不會向一般散戶發售，但如私銀客有需要，亦可替其搜羅。

買高息債注意事項

香港文匯報訊 (記者 馬子豪) 高息債息率固然吸引，債券又似乎較股票投資更「穩陣」，但公司發行高息債借錢，實暗喻財政狀況「好極有限」，萬一公司出事，債券隨時變廢紙。

須注意發債公司財政狀況

一狗基金營銷主管提醒投資者，企業願以高

息融資，意味財政狀況「好極有限」，投資前要注意公司的信貸評級、負債比率等還款能力指標，並宜選年期較短的債券，免得資金鎖得太久。

渣打香港財富管理投資策略主管梁振輝則指，如散戶欲賺高息，較穩陣的可選人民幣定存，較長年期的息率可達3厘；計及人民幣近期重拾升軌，既可賺價又可賺息。

投資高息公司債須知

■公司評級	反映公司財務狀況及還款能力
■到期日	債券到期後投資者便要贖回，如欲在到期前賣出，要透過銀行或證券行進行場外交易
■買賣收費	企業債入場費較高，一般為10萬美元（約78萬港元）或以上。其他交易收費包括買賣佣金、債券轉戶及存倉費等
■票面息率	大部分債券每半年派息一次，以發行價100元債券為例，5厘票面息率，即每半年收到5元利息，全年計即10元
■孳息率	價價於二手市場可升可跌，價價與孳息率升跌幅度為反比，孳息越高即債券價格下跌幅度越大

製表：馬子豪

十大表現最佳及最差基金

最佳基金

基金類別	一年回報(%)
菲律賓股票基金	41.24
泰國股票基金	34.33
新加坡及馬來西亞股票基金	30.61
英國小型企業基金	22.64
其他小型企業基金	16.94
新加坡股票基金	16.55
東盟股票基金	16.41
馬來西亞股票基金	15.84
歐洲小型企業基金	15.36
英國股票基金	14.68

最差基金

基金類別	一年回報(%)
歐洲貨幣基金	-6.62
天然資源及能源基金	-6.13
認股權證及衍生工具基金	-1.83
韓國股票基金	-0.98
日本股票基金	-0.62
印度股票基金	-0.48
拉丁美洲股票基金	0.20
美元貨幣基金	0.50
中國股票基金	0.67
英鎊貨幣基金	0.73

數據截至2012年11月2日

資料來源：香港投資基金公會/
Morningstar Asia Ltd.

問卷調查

散戶「手不對心」



■道富環球應用研究中心全球研究主管Suzanne Duncan指，64%全球受訪者認為現時監管規定無助解決當前的危機及問題。方楚茵 攝

香港文匯報訊 (記者 方楚茵) 有調查發現投資者出現「手不對心」的趨勢，據道富環球的一份問卷調查顯示，受訪的全球散戶投資者中有近40%認為自己需要為退休生活更「進取」，而亞太區的投資者更高達49%認為需更進取，但卻「手不對心」，手持高達31%的現金沒有進行投資行為，加上投資環境愈加複雜，令目標與行為背道而馳。而部分投資者更誤將投資回報和高投資服務費劃上等號。

高昂服務費減投資意慾

該公司應用研究中心全球研究主管Suzanne Duncan指，投資者視回報表現為最重要選項，但通常投資服務供應商都未能令他們如願，更是最弱一環。而現時釐定表現的指標對供應商有利，但隨投資者的策略及目標改變，應改變評估模式。現時投資者對於供應商的信心很低，僅三分一的受訪者相信供應商以其利益為依歸，加上其付出的高昂服務費又未見物有所值，更減低信任水平。

對監管機構信心低落

雖然投資者對供應商的信心低落，但其對政治及監管機構的信心更是低處未見低。Suzanne Duncan指，政府及監管機構較缺乏知識及技巧去處理問題。而據調查顯示，全球及亞太區受訪者中分別有64%及70%認為現時監管規定無助解決當前的危機及問題。而62%全球及76%亞太區受訪者認為監管機構沒有效果，成本卻高昂的規定會轉嫁到自己身上。

另外，Suzanne指，現時無論亞太區或內地投資人都追求更高的透明度，投資者想更清楚回報表現及資金流向，故服務供應商應該更了解投資者的需要及提供實質服務。

時富理財錦囊

A股將為港股後市走向定調



美國總統大選在上周塵埃落定，奧巴馬不出意外的獲得連任，消除了美國繼續實施寬政政策所面臨的不確定因素。但環球股市僅上漲一日便接連大幅回落，主要原因在於市場對於奧巴馬連任已經早有預期，並且已在大盤表現上有所反映，而接下來要面臨的「財政懸崖」問題才是市場目前最為關心的「重頭戲」。

眾所周知，奧巴馬連任後，民主黨將繼續把持參議院，而共和黨在眾議院中仍佔大多數席位，兩黨之間的互相掣肘必將為財政懸崖問題的解決平添許多障礙。

另一方面，從上周公佈的一系列宏觀經濟數據來看，中國10月份工業、投資和消費增速均好於預期，並升至數月高點，顯示前期政府出台「穩增長」政策措施正在顯效，同時強化了中國經濟在第四季度觸底回升的勢頭。

但A股近期的表現則比較令人失望，不僅在上周走出一波五連跌，更接連失守多條重要平均線，在走勢上已呈現弱勢。由於十八大會議期間一般為政策真空期，即便多項數據向好，股市由於缺乏新的政策刺激而呈現弱勢整固也屬情理之中。

中央料會推出穩經濟措施

不過從後市表現來看，A股仍然值得期待。一方面，十八大過後，相信政府將會加大推出穩經濟措施的出台，從而對近期已經顯著調整的環球股市形成正面影響；另一方面，10月通脹數據的繼續走低也為央行實施更寬鬆貨幣政策預留了空間。

回說港股，前期由於受到熱錢持續湧入的推動，恒指在歐美以及內地股市相對疲弱的情況下走出一波獨立上漲行情，但近期熱錢效應已經隨著美元指數的走強而有所減弱，加上大量獲利盤回吐的壓力，令恒指連續震盪走低。從周線圖上看，恒指上周跌幅為近四個月以來最大，跌幅為726.95點或3.29%。總體來看，隨著外圍風險因素的增加，以及資金效應的減弱，後期內地股市的表現將會成為恒指未來走向的重要依據。

美聯觀點



筆者今日討論的，是上周被網民鬧得熱烘烘的社會話題—「港女500」。就任何觀點開展討論之前，筆者必須要澄清，本文絕無對當事人作出挖苦之意圖。筆者只希望透過一樁茶餘飯後的小事，引發讀者思考一個更深層次的理財困惑。

事件源於一位準新娘於facebook(面書)上留下的一句說話，一句老實不過，但鮮有聽人說出口的說話：「界500蚊人情就不要來」。話語背後，隱含的是一個簡單的經濟理論—「維皮」(抵銷成本)。任何人做任何的決定均取決於成本及效益的平衡，輕如「擺酒、請飲」，重則如央行發債；新婚夫婦擔心的是「請一個蝕一個」，央行憂慮的是孳息成本過高導致資不抵債。

「港女500」之理財困惑

閱報紙眼前已婚的讀者，那些年是否都有同樣的困惑？

「人情」永遠無可能「維皮」

筆者想提出的是，無論閣下選擇於酒店或是酒樓宴客都好，「人情」是500、800又或是1,000都好，「人情」是永遠無可能「維皮」的！為甚麼呢？坊間有很多「維皮策略學家」經常教化世人：單身貴族往往是婚宴的上等客，只要集中地「target」這一族群，方有望提升這檔「營運」的平均回報，同時將「一家大細俾800」的風險降至最低。

問題就來了！今天你請了單身的人，他朝人家有情人終成眷屬；今天你收了人家800元，誤以為「維皮」成

功，他朝人家宴請閣下伉儷，你兩人又豈只付800元？「出得嚟行，預了要還」，其實你今天收的，亦是他朝要付出的。倘以會計學角度來看，只是為資產負債表的貸方(credit side)加了一筆，然後到某天抹除。這一來一回的過程中，哪有影響損益表？沒有收益，哪有「維皮」？

以上的分析或許有太多的計算，太少的人情味，實情筆者並不是這麼小心眼的。至少，筆者於本月被好友高潮迭起式地「炸」了六次，一樣是面不改容！筆者只希望透過這樁小事，引發報紙前面未婚的讀者思考一下：目前港人結婚的平均花費高達26萬至30萬，你準備好了嗎？不妨找個理財顧問傾傾啦！

■美聯金融業務發展經理 譚朗蔚

生財有道

借逾18萬稅貸息率低至2.23厘



富邦香港昨宣布，將12個月還款期的稅貸息率調低，借18萬元或以上息率最低為2.23厘。富邦香港將其12個月還款期稅貸計劃原有之6個月利息回贈，增至10個月，令息率減幅介乎0.71厘至1.91厘。如為該行特選客戶，借18萬元或以上，實際年利率由原先的2.94厘，減至2.23厘；借1萬元或以上，則由4.17厘降至2.65厘。

至於一般客戶，借18萬元或以上，實際年利率由原先的3.23厘，減至2.33厘；貸款額為1萬元或以上減幅更多，由4.76厘減至2.85厘。該行指，如夫婦同時申請，可獲更低息率。