



Value Partners
Investing through discipline

隨着中國逐步放寬資本管制，香港將成為資金匯流之地，本港資產管理行業也當受惠。作為唯一在大中華地區兩岸三地均經營基金業務的港資基金公司，惠理基金希望借助大中華平台優勢和基金管理方面的經驗，研發更多的創新產品，目標發展為亞洲區內最大的資產管理公司，與外資基金公司並駕齊驅。

■香港文匯報記者 羅紫韻

點金

過去十年自由行，未來十年創富行。
融資投資開公司，黃金基金人民幣。
兩地攜手贏明天，上行創富必實現。

創富行

惠理全面布局大中華 目標覆蓋全亞洲

基金長線表現跑贏大市

目前惠理基金的管理資產規模已超過90億美元，自1993年建立資產管理業務開始，惠理基金一直堅持採取價值投資策略，基金業績長期表現理想。「惠理基金的長期表現是我們的核心優勢，我們的投資管理團隊透過全面的實地公司調研，一直為客戶提供長期及超卓的投資回報。」惠理集團行政總裁謝偉明如是說。公司的旗艦價值基金就是價值投資長線回報潛力的好例子，該基金自成立的20年以來，為投資者帶來了超過19倍的回報，基金每年的平均回報率達16%；值得一提的是，該基金在取得高回報的同時，波動率也是同類型的基金中最低。可以說，無論在回報或是在風險方面，該基金的表現均跑贏同儕。

惠理擁有全球的客户群，有三分之二的投資者是機構客戶，而來自歐洲、美國和澳洲的客户佔公司的總資產超過20%。公司近年積極拓展基金銷售網絡，並成功於香港基金零售分銷市場佔領穩固席位。謝偉明指出，公司有七成客戶是來自香港，現時本港大部分零售銀行已成為惠理的分銷商。為了不斷深化及擴寬資金流入的來源，公司與大部分主要私人銀行及保險公司亦已成為合作夥伴。惠理自1998年起為宏利保險管理旗下的一隻香港退休基金，這基金是香港規模最大的退休金基金之一，資產高達20億美元。粗略統計，惠理現時為200萬個香港人士管理退休金戶口。

深入拓展中國業務

惠理基金是業內備受認同的資產管理品牌之一，自2011年起，公司大舉擴展業務至大中華地區。除香港以外，惠理在上海、北京、成都及台灣亦已設有辦事處。謝偉明表示，短期內亦計劃在新加坡開設公司，從而完善公司在亞洲區的擴展版圖。有鑒於中國正重整其經濟模式，並逐步開放金融體系，謝偉明指出公司已作好準備，捕捉內地的商機。「隨着國家不斷開放，我們已作出策略性定位，以把握來自中國的外流資金，管理更多內地的財富。」

「我們希望透過與內地的銀行、券商、保險公司的合作，推出一些創新的投資產品；內地方面，公司於早前夥拍招商銀行及銀華基金，為私人投資者推出合格境內機構投資者（QDII）產品。」

今年9月，惠理基金獲得中國證監會批准成為人民幣合格境外機構投資者（RQFII），謝偉明表示，惠理基金將利用新獲批的資格來優化公司的產品，開發切合投資者需要的基金。他進一步指出，獲得RQFII資格對惠理基金非常重要，此後公司將更加方便把在香港募集的人民幣資金投放於內地的股票及固定收益市場。「我們針對RQFII將推出一系列產品，包括股票型基金，這也是公司強勢之處；另外也會發行相關ETF，目前所有產品的定位及整合工作已準備就緒。現階段，我們正等待國家外匯管理局批出的投資額度。」

在推動內地與本港的資產管理行業發展方面，謝偉明欣賞兩地政府的努力，並希望可以加快基金互認的安排工作。他認為，若香港和內地基金互相認可安排得以落實，將會首度打開兩地基金互相流通的大門，這對內地和香港資產管理業將帶來巨大商機。

「事實上，在目前市況波動的情況下，投資者應該分散投資渠道以減低風險，惟內地投資者目前所接觸的產品仍相對較少，如能加快基金互認，這將有助於他們分散投資風險。」謝偉明如此分析。



■基金互認安排若得以落實，將首度打開內地與香港兩地基金互相流通的大門。



■資產管理公司業績表現與市況走勢直接掛鈎。

亞太區財富2015年將超越北美

調查報告

加拿大皇家銀行財富管理公司與凱捷公司日前公佈的《2013年亞太區財富報告》指出，過去五年來，亞太區富裕人士的人數及財富增長分別是其其他地區增長的2倍及3倍；其中，去年香港富裕人士的人數及財富年度增長率冠絕亞太區，分別錄得35.7%及37.2%。報告預計，直到2015年，亞太區GDP的強勁增長將有力推動該地區富裕人士及其財富的擴張，並躍升為全球最大的富裕人士財富市場。

報告中所謂的富裕人士，是指至少有100萬美元資產可供其用於投資者，這些資產不包括主要住房、收藏品、快速消費品和耐用消費品。報告重點關注澳大利亞、中國內地、香港、台灣、印度、印尼、泰國、日本、新加坡、韓國等經濟體。

報告表示，2012年亞太區富裕人士的人數增加9.4%，達到368萬人，他們手中可用於投資的財富增長12.2%，達到12萬億美元。這些財富，差不多是美國16萬億美元全年經濟總量的75%。報告說，在亞太區，富裕人士數量及其財富增長較快者，主要是以服務業和製造業為基礎的經濟體，包括新加坡、香港、韓國和中國內地、印度、印尼、泰國等。

股市和房地產是亞太區財富增長的主要動力。不包括日本在內，股市和房地產佔亞太區富裕人士財富組合的近半壁江山。2012年，股市大幅上漲，部分地區的房地產市場強勁上升，刺激了富裕人士財富的迅速增長。

近年來，亞太區的富裕人士隊伍不斷擴張。2007年到2012年，亞太區富裕人士的數量年均增加5.6%，增速是北美和歐洲的兩倍以上。其中，2010年亞太區的富裕人士數量首次超越歐洲，2011年超越北美，但2012年又被北美超越。2012年，略勝於亞太區的北美，富裕人士數量增加11.5%，達到373萬人，財富增長11.7%，達到12.7萬億美元。但報告相信，直到2015年，亞太區GDP的強勁增長將有力推動該地區富裕人士及其財富的擴張。被北美超越只是暫時的，預計2015年甚至在明年，亞太區即可躍升為全球最大的富裕人士財富市場。

報告顯示，2012年幾乎所有亞太區經濟體的富裕人士及其財富都實現了增長，但增長程度出現差異

化。其中，表現最為搶眼的經濟體是香港和印度。其中，香港的富裕人士數量增加35.7%，達到11.4萬人，財富增長37.2%，達到5600億美元。印度的富裕人士數量及其財富，也分別躍升了22.2%和23.4%。較快的增速，讓香港富裕人士的數量及其財富重新超越了新加坡。報告相信，作為離岸資金目的地，香港仍然極富吸引力，可以從與中國內地的密切聯繫中受益。

香港、印度之外，在過去的五年，印尼的富裕人士和財富增速也十分搶眼。2012年，印尼富裕人士數量增加16.8%。GDP穩健增長、消費需求強勁，不斷擴大着印尼的富裕人士隊伍。此外，泰國的表現也不俗。2007年到2012年，這個東南亞國家的富裕人士和財富年均增速高達10.6%。

日本擁有亞太區最多富裕人士

在香港等經濟體的快速增長面前，日本和台灣的富裕人士表現要遜色一些。日本、台灣也是亞太區唯一沒有實現增長兩位數的經濟體，日本在亞太區富裕人士市場上的主導地位正逐漸削弱。但日本仍是亞太區富裕人士和財富最集中的經濟體。2012年，日本的富裕人士數量及其財富分別為190.2萬人和44520億美元，遠遠領先緊隨其後的中國內地。中國內地的富裕人士數量及其財富分別為64.3萬人和31280億美元。

儘管中國內地近年來增速可觀，但富裕人士數量仍然只是日本的三分之一。亞太區近51.7%的富裕人士集中於日本，中國內地富裕人士數量只佔亞太區總量的17.5%。但報告相信，隨着中國內地經濟增長、資產價值不斷上升，其財富也會不斷增加。

亞太富裕人士青睞珠寶手錶

珠寶、寶石和手錶一直都是全球富裕人士青睞的投資品種，不包括日本在內的亞太區富裕人士尤其甚。印度的富裕人士更是醉心於此。報告介紹說，包括錢幣、葡萄酒、古董等在內的收藏品，是亞太區富裕人士喜愛的第二大投資品種。包括遊艇、汽車和飛機在內的高端奢侈品，同樣也大受富裕人士歡迎。遊艇在亞洲日益受到富裕人士追捧。此外，在香港，富裕人士對賽馬等運動投資的青睞，超過其他亞太區經濟體。

市場聚焦

摩根資產管理環球市場策略師 Geoff Lewis

中國對亞洲出口影響或被誇大

全球兩大經濟體美國及中國的增長前景被投資者視為推動亞洲及新興市場經濟增長的有力因素。然而，隨着中國在世界舞台逐漸發揮主導角色並日益融入環球經濟體系，美國是否仍如從前般擁有巨大影響力，抑或中國已取代其地位？

從近幾年來的貿易活動可見，目前中國對亞洲的影響力和重要性均大大提高。我們從更深入實證研究中得到啟示，即市場不能指望近期的大國經濟復甦可以在中國經濟放緩下為亞洲（除日本）地區帶來支持，或令其完全不受放緩所影響。

雖然美國經濟復甦對亞洲的正面作用不如過去，但我們認為，外界似乎過分強調中國作為亞洲最終出口增長動力的角色。出口份額及整體貿易數據未必能完全顯示，美國抑或中國狀況對亞洲更有影響。鑑於中國在環球供應鏈中所處的地位，亞洲對中國的依賴程度或許並不如直接貿易所反映的那麼高。儘管中國可能是最大經濟體之一，而且日益成為亞洲出口主要目的地，但多數出口至中國的商品實際為半製成品，這些貨品在中國組裝為成品之後再分銷往世界各地，供最終消費者選購，而非在中國內銷。實際上，中國就像巨型的世界工廠，中國對於亞洲出口的高需求其實大部分來自其他國家的需求。

為了更準確地計算中美需求的不同影響，我們參照了進口增值，而非總體貿易數據。數據發現，在亞洲對中國的出口當中，實際上僅約三分之一留在中國應付內需，大部分則再轉口至其他國家。國際貨幣基金組

織的溢出效應報告亦顯示，中國多少受其投資主導型增長所影響，導致處於地區供應鏈的經濟體（即向中國出口用於最終裝配的資本貨品、配件及零件的經濟體）及多元化程度較低的商品出口國，最易受到中國投資放緩的衝擊。雖然報告也顯示中國的影響力在過去數年有所加強，但中國依然不是消費品主要進口國，在全球所扮演的角色相對較小，對消費品出口國產生的正面溢出效應不大。總括而言，中國對亞洲的影響可能愈來愈重要，但美國需求可能仍會對亞洲的復甦帶來積極貢獻。

亞洲仍受惠美經濟增長加快

亞洲各國與美國及中國的貿易活動規模各有不同，因此從美國復甦及中國放緩中受惠的程度亦存在差異。而透過我們的研究結果發現，對於亞洲八個具代表性國家中的多數國家而言，美國的影響力仍然高於中國。主要的東協國家與美國的關係似乎較為緊密，原因可能是雙方經濟性質比較相近。這些國家最有可能受惠於預期的美國經濟復甦，與區內其他國家相比亦較能克服中國經濟放緩所帶來的影響。部分國家本身本地生產總值與美國及中國本地生產總值增長的數據之間並無統計顯著性，這可能出於許多原因，其一可能是印度比區內其他國家更倚重內需推動經濟，印尼亦是如此。

雖然亞洲對中國的貿易活動以及對中國需求的依賴已逐步上升，但其重要性及經濟貢獻卻被誇大，尤其是在商品貿易聯繫方面。中國尚未成

為推動亞洲經濟增長最重要的外在因素。而儘管美國不再像以前一樣佔據主導地位，但仍是各國增長的主要動力來源。美國經濟增長加快仍會對亞洲有利，並在一定程度上令亞洲免受中國經濟放緩所帶來的影響。以市場對當前中美兩國經濟發展走勢的預期來看，東協國家（主要是馬來西亞及泰國）最有可能從中受惠。



■出口份額及整體貿易數據未必能完全說明美國抑或中國狀況對亞洲更有影響。