

基金透視 景順投資管理亞洲區(日本除外)首席投資總監 陳柏鉅

貨幣呈強 亞股前景樂觀

亞太區(日本除外)股票自年初至今以美元計揚升5.3%。股市表現穩健，主要基於宏觀經濟狀況強勁和區內的政治局勢日益明朗。隨著我們步入2014年底，亞洲的前景如何？我們認為亞洲貨幣的相對強勁、商品價格下跌帶來的利好因素，以及新領導層實施政策，將成為推動我們看好亞洲的重要主題。

儘管美元飆升，但我們認為與其他已發展市場比較，亞洲貨幣將繼續表現相對靠穩。隨著亞洲的利率普遍上升，特別是印尼及印度，投資者以低息貨幣(如歐元或日圓)進行借貸，從而投資於高收益的亞洲市場，促使亞洲貨幣藉有關套息交易受惠。

強勁的基本因素，包括國際收支平衡亦為亞洲貨幣的相對強勁帶來支持。大部分亞洲國家均出現經常賬盈餘。印尼和印度在去年的經常賬赤字狀況特別轉佳。收緊黃金進口限制和金價下跌亦有收窄印度的經常賬赤字。市場於2013年憂慮經常賬赤字，導致亞洲貨幣出現資本外逃而急挫，我們認為有關情況重現的可能性不大。我們相信亞洲的相對貨幣強勢將繼續利好股市。

商品價格下跌帶來利好因素

於年初至今，許多商品(從農產品到硬商品)均錄得價格下滑。現貨價疲弱(特別是油價)為亞洲帶來多項優勢。除澳洲外，亞洲大致是淨商品進口的地區。油價下跌能令通脹受控，尤其是有助減低印度持續已久的高通脹環境，因為在當局最近撤銷管制後，柴油價格現已全面由環球市場價格釐定。估計原油價格下跌10%能有助推低印度的消費物價指數0.20%。能源價格下跌亦有減低國家的財政預算，印尼、印度和馬來西亞的預算仍涵蓋大量能源補貼。此外，我們預期石油進口價格下跌，將進一步改善許多亞洲國家的貿易差額。除推動宏觀經濟的強勁外，商品價格轉弱令生產成本下降，或有助提高亞洲企業的利潤率。

隨著印度和印尼政府的新領導層上任，是時候進行實況考察，注視新領導層如何兌現其競選承諾。雖然股票在第三季表現波動，但亞洲的盈利預期仍然強勁。我們認為亞洲企業處於在2014年錄得10%盈利增長的軌道。亞洲市場的市賬率為1.6倍，接近最低水平，估值繼續為市場帶來支持。展望後市，我們認為各個亞洲國家的改革進程有望提升重新評級的潛力。(摘錄)

熱錢湧入 企業債基金當旺

隨著歐洲央行買債計劃可能性提高，壓抑美、德國債收益率顯著回落的同時，據EPFR的統計，連同11月26日當周流入的9.6億元(美元，下同)，投資級企業債已連續24周錄得資金淨流入的紀錄。投資者倘若認為未來利率可操作的空間有限，而不同的貨幣政策將使得貨幣走勢分歧更加明顯的，不妨佈局偏好貨幣操作較彈性的投資級債資產。■梁亨

尤其市場提高歐洲央行對全面執行量化寬鬆的預期，壓抑了德國國債收益率過去一周下跌10個基本點至0.7%，再創歷史低點。與此同時，期間全球投資級企業債上漲0.7%，其中，美、歐的投資級企業債分別也漲了0.85%與0.31%。

投資級企業債最具魅力

不過由於國際油價下跌，全球處於相對低利率環境，促使美元持續一枝獨秀。在美元短、中期強勢地位難以撼動下，驅使資金持續追捧美元資產，導致今年截至11月26日當周流入的792.5億元金額，為去年全年總流入量的1.5倍，凸顯投資級企業債魅力更勝去年。

以佔近三個月榜首的PIMCO環球投資級別債券基金為例，主要是透過不少於2/3的總資產投資於全球各地的企業債務證券或信用債務證券工具的積極管理債務證券組合，對投資級別以下、債券投資續存年期少於2年的債務證券，基金的資產投資上限為15%。

該基金在2011年、2012年和2013年表現分別為4.52%、13.52%及-0.8%。基金近三年的標準差、夏普比率與貝他值為4.05%、1.02、0.27。上述基金的資產信貸評級為52% BBB級、

16% A級、13% AAA級、8% BB級、6% B級、4% AA級及1% B級以下。債券投資年期60% 5至10年、28% 1至5年及12% 10年以上。

至於PIMCO環球投資級別債券基金的資產百分比為153.16% 固定收益證券及-53.16% 貨幣市場。資產三大投資比重為3% Spanish Government bond; 2.6% Italian Government bond (Buono del Tesoro Poliennale); 及1.4% Brazil NTN-F notes。

後QE時代 勢成布局重心

面對明年美國邁入後QE時代，由於各國經濟增長及貨幣政策的分歧，在美元升值及美國可能加速輸入他國通脹環境下，較高收益率的債市仍會是市場布局重心之一。而投資級企業債擁有高於國庫券的到期收益率，有望持續成為資金青睞的債市資產。

企業債基金回報表現

基金	近三個月	今年以來
PIMCO 環球投資級別債券基金 Ins Inc	0.90%	7.27%
貝萊德新興市場投資級別債券基金 A2 USD	-0.87%	4.27%
摩根新興市場投資級別債券基金 Div A (mth) USD	-7.09%	2.37%

金匯動向

經濟轉弱 澳元跌勢未止

澳元本周早段連番受壓85.30至85.40美仙之間阻力後持續疲弱，輕易失守84美仙水平，周四曾反覆下跌至83.55美仙附近4年多低位，並於周五時段大部分時間窄幅活動於83.60至83.90美仙之間。澳洲央行周二維持貨幣政策不變，會後聲明預期經濟成長在未來數季將略為低於趨勢，認為澳元近期下跌是受到美元偏強影響，不過關鍵商品價格近數月的顯著下跌顯示澳元的本幣價值仍被高估。

隨著澳洲央行本周會議結果依然是不利澳元表現，不排除澳洲央行明年2月3日再度召開會議之前，澳元將會繼續處於反覆下跌走勢。另一方面，澳洲統計局周三公布第3季經濟按年攀升2.7%，除了低於預期外，更遜於第2季表現，再加上中國11月製造業PMI下跌至50.3，該些消息均是導致澳元進一步失守84美仙水平的原因之一。

內需增長並不穩定

據澳洲外貿部資料顯示，澳洲去年出口至中國的商品高佔澳洲總出口的36.1%，向日本的出口亦佔18.1%，而受到中國經濟略為放緩以及日本經濟陷入衰退影響，預期澳洲今年的出口貨值表現將會遜於去年。雖然澳洲8月零售銷售按月上漲0.1%後，9月顯著攀升1.3%，但卻在10月份大幅放緩至僅有0.4%升幅，數據反映澳洲

內需增長並不穩定。

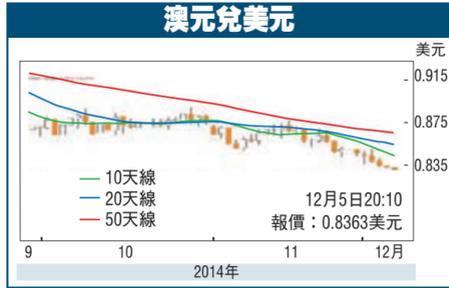
由於澳洲10月份失業率仍高企於6.2%，反映澳洲就業市場仍有頗大的閒置產能，再加上能源價格下跌，工資短期將難有較大增長，內需不容易出現大幅成長，而且鐵礦石價格大跌不利出口表現，澳洲經濟仍有下行風險，第4季經濟可能遜於第3季表現，有機會導致澳洲央行明年有進一步寬鬆其貨幣政策的傾向，對澳元走勢構成負面影響。

料難達削赤目標

澳洲第3季經濟轉弱之際，澳洲央行更預期經濟成長未來數季將略為低於趨勢，預示澳洲政府本財政年度將難以達致削減赤字目標，不排除澳洲明年將會推出較為寬鬆的財政預算以協助澳洲經濟，而礦業高峰過後，澳洲財金官員為了要達致經濟再平衡，可能傾向繼續讓澳元維持反覆下跌走勢，不利澳元表現。此外，澳元11月上旬輕易失守過去10個月以來位於86.40至86.60美仙之間的主要支持區後，跌幅開始有擴大傾向，若果美國本周五公布的11月非農就業數據一旦表現偏強，則預料澳元將反覆走低至82.30美仙水平。

周四紐約2月期金收報1,207.70美元，較上日下跌1美元。現貨金價經過本月初大幅反彈，從1,142美元水

馮強



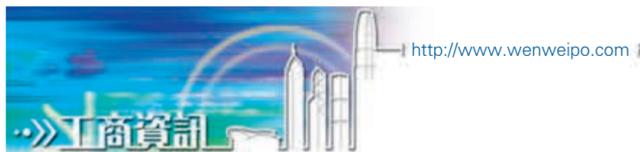
金匯錦囊

澳元：澳元將反覆走低至82.30美仙水平。
金價：現貨金價將反覆回軟至1,190美元水平。

平反覆走高至1,221美元水平後，近日依然處於1,200美元之上，並於周五早段窄幅徘徊於1,201至1,206美元之間，保持本月初的大部分升幅。

美元偏強 金價續疲

不過布蘭特及紐約期油現階段仍然是反彈乏力，而且繼續調頭下跌傾向，將對金價反彈走勢構成阻力。金價下周走勢將會受到美國本周五公布的11月非農就業數據影響，受到美元偏強影響，預料現貨金價將反覆回軟至1,190美元水平。



責任編輯：李一凡 版面設計：劉坭坭

加多寶 獲「影響中國之傑出品牌」殊榮 繼續領跑涼茶市場

12月4日，「影響中國——慶祝中華人民共和國65周年」大型系列評選活動於香港會議展覽中心舉行，七年連續位居「中國飲料第一罐」頭把交椅的加多寶得到「傑出品牌」稱號，見證了涼茶領導者加多寶18年來從涼茶品類的開拓者到涼茶行業引領者的蛻變，為「涼茶中國夢」的踐行走出了堅實的一步。 ■香港文匯報記者 李一凡

世紀90年代初，涼茶創始人王澤邦第五代玄孫女王健儀女士將祖傳涼茶秘方和工藝獨家傳授給加多寶。從此，加多寶就肩負起推廣涼茶文化，使涼茶文化從嶺南一隅走向全國、全世界的責任與使命。1996年首創並推出行業第一罐紅罐涼茶，並在2003年創新性提出「怕上火」的精準定位，同時開創了「集中提取 分散灌裝」的大工業生產模式，使涼茶進入發展的快車道。自2007年起，加多寶連續7年在罐裝飲料市場超過可口可樂，榮獲「中國飲料第一罐」，被消費者讚譽為「東方的可口可樂」，成為民族的驕傲。目前加多寶涼茶已經遠銷全球40多個國家和地區。同時，在涼茶領導者加多寶的引領下，涼茶已成為繼碳酸飲料、果汁和茶飲料之後的中國第四大飲料品類。

2014年借助巴西世界盃、第三季《中國好聲音》、APEC等一系列大事件，涼茶領導者加多寶演繹了「叫好又叫座」的2014年大營銷。作為2014年最重頭的營銷大戲，加多寶借助第三季《中國好聲音》，創造性地將好聲音V形標誌印在了罐身上，推出加多寶好聲音V罐。截至第三季《中國好聲音》收官，已有超過1.6億名消費者參與了加多寶的「拉環贏大獎」活動，線下銷售更是力壓群雄，持續領跑涼茶市場。

對此，業內觀察人士認為，通過細心研究加多寶這家企業多年來的精準的營銷戰略，2012和2013年加多寶成功實現品牌轉換，2014年鞏固涼茶領導者地位，2015年加多寶率先鎖定央視《天氣預報》和第四季《中國好聲音》等黃金資源，提前佈局2015年大營銷，將會持續引領涼茶市場更快發展。

打造世界級飲料 助力「涼茶中國夢」

在市場高歌猛進的同時，加多寶提出了「涼茶中國夢」的戰略目標，向世界推廣涼茶這一嶺南文化瑰寶和中國養生文化，為把加多寶打造成世界級的飲料品牌而奮鬥。

在2008年北京奧運會、2010年廣州亞運會、2012年倫敦奧運會和2013年南京亞青會上都能看到加多寶的身影，同時，憑藉正宗的品質和深厚的文化內涵，加多寶涼茶成為2014年夏季達沃斯論壇及2014年北京APEC峰會指定飲品，款待世界嘉賓，讓民族品牌閃耀在世界的舞台上，成為世界認識中國的「文化名片」。



加多寶相關負責人表示，今後，加多寶將持續向全球推廣正宗的涼茶文化，堅持產品的健康理念與卓越品質，積極推進代表中國傳統養生文化的涼茶飲料走向世界，發出「涼茶中國夢」的浩瀚之音，順應時代潮流，抓住機遇，加快走出去，尤其是把代表中國智慧、承載中國文化遺產的傳統發揚光大。

權威評選 反映建國65年成就

此次「影響中國」評選活動由香港中華總商會、香港工業總會、香港中華廠商聯合會、香港文匯報等8家機構承辦，並得到新華社、中國新聞社、新浪網、香港新聞網等內地多家媒體，以及美國、日本、英國、法國、俄羅斯、加拿大和阿根廷等30個國家和地區的媒體機構支持。秉承着公正透明的態度，活動項目評審委員會來自全國政協、全國工商

聯合會、香港各個商界聯合會等獨立機構主席、商界領袖等，評審專家由香港理工大學、香港浸會大學、香港公開大學校長擔任。權威部門、學術研究機構、專業團體及社會各界知名人士，確保了活動的公正透明和一定水準的權威性。

「影響中國」評選活動涉及的領域廣泛、全面，包括城市發展、企業成長、人物貢獻、原創品牌、上市公司等各個領域，幾大評選系列涉及社會經濟、人文生活的方方面面，是一個面向中國人、中國企業的大型評選活動。評選範圍輻射廣闊，香港文匯報具有覆蓋影響兩岸三地的優勢，此次評選活動面向內地、香港、澳門及大中華所有地區。評選出具有特色的知名品牌，是那些被消費者視為品質的保證，甚至身份的象徵的可靠品牌。這些企業憑藉自己的優良形象在香港及內地的銷售屢創新高，他們是當之無愧的傑出品牌。