

基金透視

富蘭克林投顧

基金經理加碼看淡美債

一月份美國債市反映通脹壓力或將重現，十年期美債殖利率進逼 2.90% 大關，此外，隨著國會達成預算協議，增加美國政府約 3,000 億美元支出，未來債券的供給面上揚更加深了債市壓力。從甫出爐的二月的美林經理人調查中顯示，經理人延續上月看淡成熟市場公債的氣氛，再度增加美債的放空部位，新興市場債成為唯一的看多債市。而在邊陲歐洲公債方面，多數經理人一反上月的中立態度，看法再度分歧，認為經濟復甦力道強勁和評價面偏高各有優缺的比例在伯仲之間，各約三成。

套利交易料撐新興市場貨幣

匯率方面，高達半數的經理人表示今年上半年的歐元兌美元走勢仍將看歐洲央行臉色，多數經理人認為在去年歐元強升約 14% 的情況下，歐洲央行或將試圖替升息預期降溫，惟考量近期歐洲經濟數據顯示復甦力道強勁下，匯率面仍偏多操作，而日本方面，總裁黑田東彥可望連任，寬鬆政策料將續行的情況下，殖利率曲線控制政策預估在 2019 年才會進行調整，日圓料將持續偏弱，惟短線波動度上揚仍舊推升避險日圓買盤。歐元兌美元區間整理下，套利交易預料將支撐新興市場貨幣。

富蘭克林坦伯頓新興國家固定收益基金經理人麥可·哈森泰博表示，今年以來美國公債殖利率彈升，逐漸引發各類債市的壓力，所幸殖利率彈升主要反映經濟熱絡和通脹上揚，因此如商品生產發行國及高殖利率債券仍可望有逆勢上揚的表現，而且新興國家如巴西、阿根廷、哥倫比亞等還在減息循環，巴西和阿根廷政府目前也正努力推動財政改革欲降低財政赤字，這類在地題材及改革機會的市場較不受海外變動干擾衝擊。

能源醫療等高收益債仍看好

富蘭克林華美全球高收益債券基金經理人謝佳伶表示，隨著先前債市下跌，美林高收益債到期殖利率也上升到約 6.5%，惟參照過去歷史經驗來看，預期違約率與高收益債利差表現多為正相關，而公債殖利率與高收益債的利差相關性則較低，公債後續對高收益債的影響可望逐漸下降，此外，信評機構穆迪預料 2018 年高收益債違約率仍處於下行趨勢，高收益債企業獲利目前逐漸改善，在整體基本面無虞的情況下，看好高收益債具備投資價值，特別是在能源、醫療及無線通訊產業債。

瑞銀報告：內地三大行業現新機遇

瑞銀證券醫藥保健行業分析師趙冰、交通運輸行業分析師徐賓以及中國傳媒及互聯網行業分析師劉智景在昨日分別發表最新行業報告，趙冰指出消費化將成為內地醫療領域投資的新機遇；交通運輸方面，徐賓指出春節期間運量增長出色；電影方面，劉智景指出春節檔票房大幅增長 68%，內容為王。

醫藥業：受惠向消費化轉型

內地醫療行業正在向消費化轉型，目的是化解兩難困境，即醫療成本對醫保支付方來說已經變得難以承受，而醫療需求仍在增

長。隨著「三醫聯動」把支付壓力轉移到了患者身上，患者在治療方案的選擇上話語權也將更大。研究報告表明，醫藥行業獲利率的主要驅動力已經變成推出符合臨床需求的複雜仿藥產品。看好消費者認知度高的品牌或產品，如非處方中藥和血液產品；以及在抗感染和抗腫瘤等有臨床需求的治療領域。高研發投入的公司未來也將獲得更大的市場份額。

「三醫聯動」改革帶來消費化醫療，內地的醫療成本已經變得難以承受，政府支出增速放慢和醫療價格上升就是證明。研究報

告指結果表明內地的醫療需求具備彈性，因此定價策略可以改變患者的就醫習慣。為減輕支付方壓力，「三醫聯動」改革最終要把支付壓力轉移給消費者個人，但這種壓力也許並不能通過自付費用的增長直接體現。對現行政策影響的矩陣分析顯示，未來將受益的是擁有患者認知度的子行業或醫藥品。仿製藥升級改善經濟回報和國際上的專利藥研究方向不同，中國企業目前的研發方向主要集中在國內複雜仿製藥市場，原因是：1) 研發投入規模小；2) 中國醫療行業盈利能力弱，醫保資源有限；3) 當前的改革讓研發人員（而非公司）在行業價值鏈中位置上移，重要性增強。

申請酒牌續期公告 文記餐廳有限公司

現特通告：陳燃德其地址為南丫島榕樹灣大街30號地下及一樓（後部份），現向酒牌局申請位於南丫島榕樹灣大街30號地下及一樓（後部份）文記餐廳有限公司的酒牌續期。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交香港灣仔軒尼詩道225號駱克道市政大廈8樓酒牌局秘書處。

日期：2018年2月24日
NOTICE ON APPLICATION FOR RENEWAL OF LIQUOR LICENCE
MAN KEE RESTAURANT LIMITED
Notice is hereby given that Chan Yin Tak of G/F. & 1/F. (rear portion), 30 Yung Shue Wan Main Street, Mankee Island is applying to the Liquor Licensing Board for renewal of the Liquor Licence in respect of Man Kee Restaurant Limited situated at G/F. & 1/F. (rear portion), 30 Yung Shue Wan Main Street, Mankee Island. Any person having any objection to this application should send a signed written objection, stating the grounds therefor, to the Secretary, Liquor Licensing Board, 8/F., Lockhart Road Municipal Services Building, 225 Hennessy Road, Wanchai, Hong Kong within 14 days from the date of this notice.
Date: 24th February 2018

寻范高飞先生

见字后请即致电内地电话：13268160986或香港电话：(852)28357552与香港国际社会服务社社工盘小姐联络，以商讨一名在香港出生的小孩的抚养及福利事宜。

本人麥韞華日前向華人永遠墳場管理委員會申請，將先人麥甫光於荃灣墳場匡字22號起出後葬回原處，另加葬先人葉蕙妍的骨殖，以及其後建造墳面，現尋該墓地之原申請人麥建華(MAK WILLIAM)，其最後地址為皇后大道西158號。如有反對上述申請或得知原申請人下落者，請於2018年3月24日前致電華人永遠墳場管理委員會(3719 7785)聯絡梁先生。如委員會於該日期前尚未收到任何消息，則作無人反對論，並考慮接受本人之申請。

美經濟增長樂觀 小型股最受惠



農曆年期間，國際股市接連反彈，早先帶頭下挫的美股波段最大反彈將近6%，也引領主要股市走揚。近期美股持續反映總統特朗普日前公佈的基礎建設計劃，另一方面，美國國會也通過預算案，有助於推升美國經濟增長，並反映在企業盈利上，其中以小型股未來一年盈利增長上看3成最吸睛，有望成為接下來美股的投資亮點。

■鉅亨網投顧

鉅亨基金交易平台指出，日前美國會正式通過預算案，加上先前稅改及

美股未來12個月盈利增長預測

類股*	盈利年增長預測(%)
超小型股	32.3
小型股	28.1
中型股	26.2
大型股	23.0
超大型股	20.5

註：*超大型及大型股採標普500指數，中型、小型及超小型股採羅素2000指數

資料來源：Bloomberg，資料日期：2018/2/21，鉅亨基金交易平台整理

未來擴大基礎建設的刺激方案，美國經濟增長率可望逐步攀升至近 4%，

加上依然強勁的企業盈利預測，標普 500 指數自下跌的低點計算，最大反彈幅度達 5.9%，美股快速收復失地。鉅亨基金交易平台進一步指出，2 月中旬由美股為中心展開的全球股市大回調後，許多看空市場的說法紛紛浮出檯面，尤其在資本市場處於相對高水平的環境下，更讓市場人心惶惶。

進一步來看，基本面與心理面為股價變化的兩大原因，而基本面又可拆分成盈利變化與股息率變化，心理面則可用本益比的起伏來衡量。近一年美股上漲超過 2 成，同期間本益比上漲了 10.7%，剩下的 13.2% 才是盈利及股息率的貢獻，而對於本益比過高且不合理的擔憂，也成為此波美股下跌的主因。

消費提升 內需股盈利動力強

鉅亨基金交易平台總經理朱挺豪針對美國企業盈利表示，美股近 1 個月及 3 個月盈利年增率分別上調 2.6% 及

5.2%，未來一年更有 2 成以上的上調水平。而在美國經濟復甦且強勁增長的同時，中小型股往往受惠最大，尤其來自民間的消費提升，內需、消費類股的表現最受矚目，觀察美股大中小型類股未來 1 年的盈利增長預測，愈是小型股的增長率愈突出，其中小型股與超小型類股的年增率分別有 28% 及 32%，明顯領先超大型股與大型股 20% 及 23% 的水平。

多元資產類基金助抗波動

朱挺豪認為，農曆年前美股拉回原因為股市估值過高，並非基本面的企業盈利或股息率提升，隨著估值修正接近尾聲，企業盈利仍是股市上漲的最大推手。加上去年以來美元的顯著貶勢，投資者可趁美元便宜及美股修正的機會作出部署，擔心波動太大的投資者，可選擇美國股票型基金或多元資產類基金等美元計價資產作為佈局重點。

央行加息步伐或提速 英鎊高位徘徊

金匯動向

馮強

英鎊本周初受制 1.4050 美元附近阻力後走勢偏軟，周四在 1.3855 美元附近獲得較大支持後逐漸反彈，本周尾段曾走高至 1.3995 美元附近，收復本周大部分跌幅。美國聯儲局 1 月份會議記錄增加市場對美國通脹升溫的預期，顯示聯儲局今年將最少有 3 次加息行動，美國 10 年期長債息率一度上揚至 2.957% 水平的 4 年高點，美元兌各主要貨幣呈現反彈，美元指數重上 90 水平，英鎊迅速遇到回吐壓力，加上英國國家統計局本周四公佈第 4 季經濟向下修訂至按季增長 0.4%，遜於初值的 0.5% 升幅，數據引致英鎊向下觸及 1.3855 美元附近 1 周低位。

雖然英國本周三公佈的第 4 季就業數據顯示每周平均工資按年增長 2.5%，增幅明顯低於現時 3% 的通脹水平，不過英國經濟去年有 1.7% 增幅之後，英國央行已將今年經濟增長預測上調至 1.8%，

更於本月的政策會議上表示可能提早加息。隨著英國通脹水平連月高企，英國央行有進一步收緊其貨幣政策傾向，加上英國央行首席經濟學家 Andy Haldane 本周三認為加息步伐可能提速，不排除英國央行有機會在 5 月 10 日貨幣政策會議上作出加息行動，該因素將減輕英鎊的下行壓力，有利英鎊暫時處於橫行走勢。

歐元區 1 月份通脹年率下跌至 1.3% 水平之際，Markit 本周三公佈 2 月份的歐元區綜合 PMI 以及德國綜合 PMI 均雙雙回落至 3 個月低點，再加上歐洲央行本周四公佈的 1 月份會議記錄顯示，決策委員現階段不傾向進一步收緊貨幣政策，同時美國公佈上周首次申領失業救濟人數下降至 22.2 萬人近 45 年以來低位，預示美國 2 月份就業數據將表現偏強，消息令美元指數曾反彈至接近兩周高點，歐元匯價一度走低至 1.2260 美元附近，對歐元兌英鎊交叉匯價的走勢構成負面，令英鎊跌幅放緩。

聯儲局下月頗有機會加息，美國 10 年期長債息率亦持續徘徊 4 年高點，但美

元指數卻連日未能企穩 90 水平，反映美國財政赤字趨於擴大，將繼續不利美元匯價表現，限制英鎊跌幅。

關注鮑威爾下周發言

此外，歐元兌英鎊交叉匯價過去 8 周皆受制 0.89 水平之後，本周五更一度險守 0.8800 水平兩周低位，將有助英鎊繼續持穩上週位於 1.3800 美元附近的主要支持位。市場關注美國聯儲局主席鮑威爾將於下周三的發言之際，預料英鎊將暫時活動於 1.3800 至 1.4100 美元之間。

周四紐約 4 月期金收報 1,332.70 美元，較上日升 0.60 美元。現貨金價本周初受制 1,351 美元水平後走勢偏弱，周四在 1,321 美元附近獲得較大支持後呈現反彈，一度重上 1,332 美元水平，本周尾段大部分時間處於 1,325 至 1,332 美元之間。美國聯儲局公佈的 1 月



司了解到，內地航線收入水平基本和去年春節持平。但今年春節假期過後，企業緊接着就要在 3 月份恢復經營，節後出行高峰可能帶動客座率和收入水平上升。

交通運輸業：春運增長出色

鐵路預計因高鐵擴張而實現強勁增長。鐵路總公司估算，春運期間（2 月 1 日-3 月 12 日，共 40 天）總客運量將達到 3.90 億人次（同比增 8.8%）。瑞銀認為，客運量大幅上升的主要原因是高鐵網路的快速擴張。2017 年底高鐵運營里程為 2.5 萬公里，遠高於 2013 年底的 1.1 萬公里，這使春節期間鐵路平均出行時間從 2014 年的 436 分鐘縮短到 2018 年的 327 分鐘。鐵路客運量增長的另一原因是網路售票滲透率上升（2018 年線上售票佔比約為 80%，2013 年為 31%）。

內地遊客增速低於去年，出境需求旺盛。國家旅遊局公佈，春節期間全國共接待遊客 3.86 億人次，同比增長 12.1%；實現旅遊收入 4,750 億元（人民幣，下同），同比增 12.6%。遊客人數和旅遊收入增速分別低於去年春節的 13.8% 和 15.9%。同時，艾威聯合的出境旅遊價格指數上升 4.5%，高於去年假期，表明今年出境遊需求更加旺盛。2018 年春節檔票房表現優異。2 月 16-21 日（正月初一至初六）春節檔期間，中國電影總票房達 57 億元，同比大漲 68%，扣除網票平台服務費，淨票房達到 54 億元，同比上漲 69%，在 2017 年春節檔的低迷之後（同比微漲 5%），重回 2011-16 農曆年春節檔持續的高速增長水平

（複合增速達 58%）。其中，16 日單日淨票房達 12.05 億元，不僅較去年同期高出 58%，也打破了世界單一市場票房紀錄（北美市場在 2015 年 12 月創下單日 1.37 億美元紀錄），並較之高 39%。

電影業：春節旺收內容為王

春節檔國產電影品質進步明顯，是主要推動因素。瑞銀認為，今年春節檔的優異表現，主要歸功於國產電影品質提升。《捉妖記 2》、《唐人街探案 2》、《西遊記女兒國》以及《紅海行動》四部主力電影平均豆瓣評分達到 6.45 分，較去年的 5.3 分有明顯提升，也是 2014-18 年 5 年中唯一一次突破 6 分，之前最接近的是 2016 年（5.95 分）。其中，《唐人街探案 2》以及《紅海行動》分別定位為懸疑探案和主旋律軍事題材，獲得了 7.3 和 8.5 分的評分，這也直接導致這兩部電影單日票房於 2 月 19 日反超行銷投入較大的《捉妖記 2》，反映了觀眾評價對於票房的重要作用。



■國產電影今年春節期間票房的優異表現，主要歸功於品質提升。

比華利中港酒店

集團管理 · 自置物業

牌照號碼：H/0277 H/0278

尖沙咀 · 中港酒店 日租450元起

灣仔 · 比華利酒店 日租750元起

訂房專線：9509 5818

中港酒店：九龍尖沙咀白加士街1-11號1 & 2樓全層
電話：2730 1113 傳真：2723 5398

比華利酒店：香港灣仔駱克道175-191號京城大廈4樓全層
電話：2507 2026 傳真：2877 9277

網址：www.bchkhotel.hk