

市況波動 中性策略或可取

恒生銀行投資顧問服務主管 梁君群



環球市場隨著美聯儲收緊貨幣政策，低息環境將面臨終結，資金緊絀將增添市況波動。

在投資組合內，投資者尋找市場相關回報外，同時更應降低組合波動。部分與市場相關性較低的另類投資策略，或能「對沖」市場之系統性及尾部風險。

美國研究公司 Hedge Fund Research 將對沖基金分為四大類別，包括事件主導、相對價值、環球宏觀、股票對沖。一般對沖基金策略在跌市下或能增強投資組合的抗跌能力，發揮「對沖」風險之作用。

建倉選擇考基金經理功力

例如股票對沖類別中的市場中性策略是指同時建構多個長倉及以沽空為主的短倉，組成一個淨持倉(長倉減短倉)大約為零的投資組合，以達至投資組合與市場之間相關係數接近零，即組合回報的目標獨立於市場回報，也就是意味投資組合的表現相對較不隨市場的上落而波動。

基金經理會於市場上集中搜索不同證券的價值分散投資機會，例如基金經理發現某一證券價格過貴，然而另一證券相對較便宜的時候，他可以相同注碼買入便宜的

證券而同時沽空偏貴的證券，當該等證券價值回復合理水平，基金經理將可以平倉獲利。市場中性策略的表現將取決於基金經理於證券選擇上的功力。因此其中一項風險是在長倉或短倉的挑選股票決定上犯錯，有可能出現虧損。投資者也需要留意在一般股市表現亮麗及回報佳的情況下，此類策略將會輸給其他傳統股票投資策略。

投資門檻較高回報需攤分

過往對沖策略相關產品流動性較低，一般投資者不容易參與。近年若干互惠基金

等也開始提供具高流動性的另類投資策略。

另一方面，投資者同時需要了解，雖然參與這類型投資的途徑已經較昔日增加，但是這類策略往往要求在投資知識及資產總值達到一定門檻，與一般投資者接觸的產品有所不同。對沖基金的管理費用也一般相對傳統基金高，時常會在一些預設的情況下收取額外的表現費用，作為獎勵基金經理為投資者爭取到較佳回報，但是也會令投資者的回報被攤分。

(以上資料只供參考，並不構成任何投資建議)

深圳救市 數百億買本地A股

香港文匯報訊 A股重挫，加重股票質押平倉憂慮。據上海證券報消息，深圳市政府近日安排數百億元人民幣專項資金，從債權和股權兩個方面入手，降低深圳A股上市公司股票質押風險。

目前「風險共濟」資金已經到位，首批逾20家獲「救助」企業也已敲定。

報道引述知情人士稱，「本次『馳援』是建立在上市公司實際控制人盡責自救的基礎上，按照市場化運作的原則進行，方式包括過橋貸款、委託貸款、債權收購、股權收購等，向上市公司或實際控制人提供流動性支持化解平倉困難。」

金價突破區間 傾向延展漲幅

金匯出擊

英皇金融集團 黃美斯

美股於上週三暴跌後週四進一步下挫，美債收益率回落，促使美元回軟；再者週四公佈的美國9月消費物價指數(CPI)升幅弱於預期，降低了美聯儲加快加息步伐的預期，進一步削弱美元的吸引力。聯邦基金利率市場的投資者仍押注美聯儲將繼續加息，認為12月加息的機率為78%，較週三市場動盪前僅下滑3個百分點。

倫敦黃金走勢，金價在上週初固守着1,180關口，並於週四大幅上漲，升見至逾10周高位1,226.27美元，股市重挫令投資者湧向黃金尋求避險。特朗普週四連續第二日批評美國聯邦儲備理事會(FED)，稱美聯儲加息是一項「荒謬」的政策，加劇了投資者的困惑。技術上金價已突破了一個多月來的爭持區間，升破8月底高位1,214美元，倘若金價後市仍可繼續持穩於此區上方，將有望繼續延伸漲幅，當前阻力料為100天平均線1,228水平，自5月份跌破此技術指標後，金價一直未能回至指標上方。以至4月高位1,365美元起點的累計跌幅計算，38.2%的反彈水準為1,238，擴展至50%及61.8%則會達至1,262及1,287美元。下方支持除了回看1,214美元之外，預料1,200美元關口將繼續為關鍵。

本周數據公佈時間及預測(10月15日-19日)

日期	國家	香港時間	報告	預測	上次
15	美國	8:30 PM	九月份零售額	+0.6%	+0.1%
		10:00 PM	八月份商業存貨	+0.5%	+0.6%
16	歐盟	6:00 PM	八月份歐元區貨物貿易盈餘(歐元)	-	176 億
		3:00 PM	八月份進口物價指數#	-	+5.0%
	英國	4:30 PM	十月份失業率	-	4.0%
		9:15 PM	九月份工業生產	+0.3%	+0.4%
17	歐盟	6:00 PM	九月份歐元區調化消費物價指數#(修訂)	+2.1%	+2.0%
		4:30 PM	九月份消費物價指數#	-	+2.4%
	美國	8:30 PM	九月份生產物價指數(輸出)#	-	+2.9%
		8:30 PM	九月份建築動工(單位)	122.1 萬	128.2 萬
18	澳洲	9:30 AM	九月份失業率	-	5.3%
		3:00 PM	九月份批發物價指數#	-	+3.8%
	美國	8:30 PM	截至前周六的首次申領失業救濟人數	21.2 萬	21.4 萬
		10:00 PM	九月份領先指標	+0.5%	+0.4%
19	英國	4:30 PM	九月份公共財政赤字(英鎊)	-	68 億
		10:00 PM	九月份二手房屋銷售(單位)	530 萬	534 萬

上週數據公佈結果(10月8日-12日)

日期	國家	香港時間	報告	預測	上次	R
8	德國	3:00 PM	八月份工業生產#	-0.1%	+1.5%	R
9			八月份貿易盈餘(歐元)	172 億	165 億	
10	美國	8:30 PM	九月份生產物價指數	+0.2%	-0.1%	
11			九月份消費物價指數	+0.1%	+0.2%	
12			截至前周六的首次申領失業救濟人數	21.4 萬	20.7 萬	
			九月份進口物價指數(減除能源)	+0.5%	-0.6%	
		10:00 PM	十月份密西根大學消費情緒指數	99.0	100.1	

註：R代表修訂數據 #代表增長率

短存續期高收益債 抗通脹及收息兼備



溫傑 光大新鴻基財富管理策略師



投資策略

隨著美國持續加息，其十年期國債利率率於上週四(11日)升至逾3.24厘之7年新高，加上貿易戰對經濟造成的不確定性增加，令美股急跌。展望後市，美債息率有機會進一步上升，短線美股或持續波動。投資者若想部署債市，同時應付利率風險及追求較佳回報，不妨考慮具備短存續期特性之高收益債券，其表現普遍優於其他定息收益資產。

企業高收益債券看俏

此外，投資者亦可留意企業高收益債券。當中，光大新鴻基較看好美國及亞洲相關債券。誠然，美國近期就業、經濟增長以至企業盈利等數據均顯示其經濟相當穩健，加上企業違約情況改善，有利當地高收益債券維持良好表現。

另一方面，亞洲企業高收益債券之表現較不受美國加息影響，而且區內企業整體信貸質素不俗(評級機構穆迪預期，今年亞洲非金融類公司的高收益債券違約率低至1.7%)。

在跌市之際，債券多成為避險首選。不過，投資者須留意，一般政府和投資級別企業債券投資評級雖然較高，但存續期一般較長，令其價格對利率變動相當敏感。相反，債券存續期愈短，其價格愈不容易受利率改變影響。繼上月聯儲局再加息0.25厘後，聯儲局主席鮑威爾再「放鷹」，指美國現時利率與聯儲局認為的中性利率距離甚遠。光大新鴻基維持聯儲局於12月及明年加息合共約4次之預期。因此，在加息步伐持續下，選擇短存續期債券較能避免價格波動。

港交所博反彈 留意購輪28282

輪證透視

中銀國際股票衍生品產品聯席董事 葉滙豪

本港股市上星期表現反覆。恒生指數於上週四大跌逾900點，上周五在騰訊(0700)領軍下反彈500多點。恒指周五收於25,800點水平，全星下跌771點，跌幅近3%。如看好恒指延續反彈，可留意恒指認購證(27293)，行使價27,200點，明年1月到期，實際槓桿11倍。不過，上週五造好或純粹超買過後一次技術性反彈。中美貿易戰、美債息高企、新興市場貨幣危機等不利消息仍在發酵。如認為大市有機會繼續向下，可留意恒指沽證(13237)，行使價24,800點，明年3月到期，實際槓桿8倍。

看好騰訊 吼購輪26896

騰訊上星期曾跌至265元，創十五個月新低；上週五則顯著反彈至288元以上，全星期仍下跌半成。如看好騰訊，可留意騰訊認購證(26896)，行使價315元，明年2月到期，實際槓桿8倍。更貼價的選擇，可留意騰訊認購證(26895)，行使價300.08元，明年1月到期，實際槓桿7倍。有報道指，騰訊音樂因應市況，押後到美國上市。如看淡騰訊，可留意騰訊認沽證(12206)，行使價275.55元，明年5月到期，實際槓桿5倍。

港交所(0388)上星期曾失守200元大關，見十五個月低位；全星期仍跌6%。如看好港交所回升，可留意港交所認購證(28282)，行使價225.2元，明年3月到期，實際槓桿9倍。平保(2318)於上週跌市未有破底，全星期跌幅為4%。如看好平保回升，可留意平保認購證(29342)，行使價80.05元，明年3月到期，實際槓桿8倍。

本資料由香港證券及期貨事務監察委員會持牌人中銀國際亞洲有限公司(「本公司」)發出，其內容僅供參考，惟不保證該等資料絕對正確，亦不對由於任何資料不準確或遺漏所引起之損失負上責任。本資料並不構成對任何投資買賣的要約，招攬或邀請，建議或推薦。



香港平潭社團聯會 首屆理監事就職典禮隆重舉行



日前，香港平潭社團聯會慶祝中華人民共和國成立六十九周年暨首屆理監事就職典禮暨茶灣如心酒店大會堂隆重舉行，林官貴榮膺新一屆主席。

香港福建社團聯會榮譽主席吳良好、林廣兆、平潭綜合實驗區黨工委書記陳善光、中聯辦社聯部副部長黎寶忠、新界工作部副部長張肖鷹、福建省委統戰部副巡視員廖長桂、港區人大代表蔡素玉等蒞臨主禮，與800多位社會各界精英、會員鄉親，歡聚一堂，同申共慶。

林官貴致辭表示，該會將廣泛團結港滬鄉親，致力於促進平潭與香港的經貿交流，為平潭招商引資搭橋鋪路，提升平潭在國際上的地位和影響力，為助力平潭發展，為促進兩岸交流、和平發展貢獻力量。

陳善光致辭表示，希望該會發揮好社團的橋樑紐帶作用、維護大鄉親合法權益、共謀

香港嶺南社團福祉，並帶領廣大鄉親繼續堅決捍衛「一國兩制」和香港基本法，廣泛聯繫香港社會各界人士，持續擴大在香港的影響力，繼續有效參與香港社會事務，努力壯大為愛國愛港力量。

廖長桂表示，期望各位鄉親一如既往地關心、支持家鄉建設，推動閩港交流合作上新水準，同時歡迎廣大鄉親回鄉投資興業，實現互利共贏，共享發展成果，為建設新福建作出新的更大的貢獻。

林廣兆希望該會在首屆理監事會的領導下，秉承宗旨，抓住新機遇，以朝氣蓬勃的新型社團形象，不忘初心，發揮應有的作用。

中免集團旗艦免稅店進駐上葡京

澳門博彩股份有限公司(下稱「澳博」)與中國免稅品(集團)有限責任公司(下稱「中免集團」)日前宣佈，雙方已簽訂具約束力的合作備忘錄，將在澳博位於澳門路氹的「上葡京」綜合度假村內開設中免集團的澳門旗艦免稅店。

該免稅店作為「上葡京」其中一個主要的商戶，位處「上葡京」內購物中心一樓的優越位置，佔地約7,500平方米，將是中免集團首間開設於澳門的市內分店。

中免集團的澳門旗艦免稅店將為「上葡京」的購物中心注入新動力。「上葡京」購物中心位於綜合度假村的一樓及二樓，總面積達53,000平方米，室內設計以「夢幻花園」為主題，優雅與創意並重，訪客將穿梭於以鳥籠為裝飾的花園長廊內，盡情享受購物樂趣。

澳博董事局主席蘇樹輝表示：「我們引入中免集團的澳門旗艦免稅店，將大力增強『上葡京』內購物中心的規模和營銷優勢，吸引各類型的消費者，特別是熱愛時尚生活品味的人士。這次合作結合了澳博與中免集團的品牌知名度，以及雙方對品質和服務的堅持，將提升訪客在澳門的購物體驗，並進一步鞏固『上葡京』作為『澳門時尚之都』的市場地位。」

中免集團總經理陳國強表示：「此次在『上葡京』綜合度假村內開設澳門市內免稅店，為中免集團的海外業務拓展邁出新一



「上葡京」內的購物中心(設計圖)將開設中免集團的澳門旗艦免稅店

步。作為熟知中國消費者的中國本土免稅企業，我們相信，中免集團澳門市內免稅店的開設，將為消費者帶來更好的商品規劃和購物體驗，助力澳門世界旅遊休閒中心建設。」

中免集團與全球頂尖品牌建立了長期的合作關係，其在「上葡京」的澳門旗艦免稅店將雲集來自世界各地的名牌商品，包括香水、化妝品、腕錶珠寶、服飾、鞋履、首飾及旅行用品等。中免集團隸屬於中國最大的旅遊企業——中國旅遊集團有限公司，中免集團依托母公司強大的旅客資源和旅遊產業鏈資源，將充分發揮優勢，為消費者提供更優質的服務。

工總首席會長江達可中秋探訪德明長者



江達可探訪德明長者

月前，中秋佳節，香港工商總會首席會長江達可又一年到訪德明，與太太及女兒一起探訪區內長者，在西貢區議員馮悅昌、社區幹事陳志豪及香港工商總會秘書長黃進輝陪同下，向160位長者派贈月餅及利是，讓長者們再一次感受到節日暖意，快樂歡度中秋佳節。

西貢區議員馮悅昌表示，江達可會長已經連續多年在中秋節前夕到德明區探訪長者，每次均受到長者們熱烈歡迎，打成一片，充份反映江達可會長敬老愛老、關懷長者、熱心社區服務的真心真意。

責任編輯：羅紫韻 版面設計：歐鳳仙