

環球債市回穩 高收益債違約風險需關注

恒生銀行投資顧問服務主管 梁君翽



債市逐步恢復秩序，美聯儲減慢回購美國國債步伐。新冠肺炎疫情影响一度令各國經濟活動幾近停頓，金融資產價格下跌，連美國國債都曾出現拋售潮，威脅數十萬億以美元計價的固定收益證券市場。為穩定金融市場，美聯儲上月宣佈重啟寬鬆政策，其後並稱不設上限。美聯儲由流動性緊縮高峰期每日購買約750億美元國債遞減至目前最新購買約150億，顯示美國金融市場逐漸穩定，似乎央行入市干預的需要已減退。

投資級別債類穩定性，美聯儲擴大買債範圍。代表投資級別債券的彭博巴克萊環球綜合債券總回報指數今年首季表現持平，反映在市場大幅波動下，較高評級債券顯示其應具之抗跌力。

美聯儲擬首次買入高收益債

另外，美聯儲於4月初表示會將購債範圍延伸至較低評級的高收益債及追蹤高收益債的ETF，這有助提振信貸市場的氣氛及流動性。是次為當局史上首次買入高收益債，雖然所涉金額不大，但卻具象徵意義。

環球高收益債券信貸息差近日有所收窄但優劣表現分歧。標普信貸評級機構曾預測美國高收益債券發行利率將由去年底3.1%大升至今年10%。現時環球高收益債券信貸息差雖由高位有所回落，但仍遠高於長期平均值。值得注意的是，有關信貸息差收窄幅度則各有不同，現時評級較好的高收益債於近期有較大的反彈力度，但評級太低的高收益債反彈力度則較弱。

油價大跌 低質債違約機會增

留意疫情下受重挫之行業。疫情持續下，對各行業造成不少打擊，市傳美國大型百貨公司申請破產保護，澳洲亦有大型航空公司進入自願託管程序，可見疫情下個別企業違約，甚至倒閉的情況或將持續上升。另外，油價近日大幅波動且仍處於低位，令一眾依賴石油或能源的國家及公司前景上加斤，信貸質素較差的相關國家或企業發行的債券違約機會漸增。

(以上資料只供參考，並不構成任何投資建議)

投資理財

匯控業績倒退 看淡留意沽輪25802

輪證動向

有報道指瑞德西韋於治療新冠病毒肺炎測試中表現失望，美股先升後回。恒指上周五(24日)低開132點至23,844點後，恒指全周大致在24,000點附近上落。如看好恒指，可留意恒指牛證(67305)，收回價23,279點，2022年12月到期，實際槓桿30倍。另外，也可留意恒指認購證(24587)，行使價25,627點，今年10月到期，實際槓桿8倍。如看淡恒指，可留意恒指熊證(61812)，收回價24,458點，今年10月到期，實際槓桿25倍。另外，如看淡恒指，可留意恒指認沽證(24590)，行使價22,000點，今年9月到期，實際槓桿6倍。

阿里失守200元 看淡訊24429沽

阿里(9988)、拼多多、騰訊(0700)多個平台將參與上海「五五購物節」。其中，阿里將開展打折、發放大額優惠券等活動，涉及1,000家本地生活品牌、42萬家淘寶天貓上海商家。阿里股價失守200元，曾低見197.3元，如看好阿里巴巴，可留意阿里認購證(17947)，行使價224點，今年9月到期，實際槓桿8倍。也可留意阿里牛證(61822)，收回價196.88點，今年12月到期，實際槓桿20倍。另外，看淡可留意阿里認沽證(24429)，行使價158.28點，今年9月到期，實際槓桿5倍。也可留意阿里熊證(68290)，收回價216.88點，今年9月到期，實際槓桿12倍。

中銀國際股票衍生產品董事朱紅

匯豐(0005)將於周二(28日)公佈首季度業績，市場預期公司除稅前溢利料介乎29.26億至39.98億美元，較2019年首季62.13億美元，按年減少35.7%至52.9%，中位數為34.78億美元，按年減少44%。匯豐(0005)失守40元後，股價繼續回落至38元附近，如看好匯豐，可留意匯豐認購證(25801)，行使價42.9元，今年12月到期，實際槓桿7倍。如看淡匯豐，可留意匯豐認沽證(25802)，行使價34.9元，今年12月到期，實際槓桿5倍。

騰訊季績靚 看好留意23079購

有證券公司的研究報告預計騰訊(0700)首季盈利按年增長22%至256億元人民幣，期內非通用會計準則營運溢利升18%至335億元，而收入為1,034億元，按年升21%。騰訊股價繼續在400元附近整固，如看好騰訊，可留意騰訊認購證(23079)，行使價450.2元，今年7月到期，實際槓桿11倍。另外，也可留意騰訊牛證(62189)，收回價390元，今年10月到期，實際槓桿18倍。如看淡騰訊，可留意騰訊認沽證(22298)，行使價389.8元，今年7月到期，實際槓桿7倍。

重要聲明
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。

金匯出擊 英皇金融集團 黃楚淇

申請酒牌轉讓公告 OKAPI CAFE

現特通告：馬嘉亮其地址為新界屯門欣田邨悅田樓33樓3301室，現向酒牌局申請位於新界西貢萬年街67號地下Okapi Cafe的酒牌轉讓給甘明健，其地址為新界沙田馬鞍山欣安邨欣悅樓4024室。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，寄交新界大埔鄉事會街8號大埔綜合大樓4樓酒牌局秘書收。

日期：2020年4月27日
NOTICE ON APPLICATION FOR TRANSFER OF LIQUOR LICENCE OKAPI CAFE
Notice is hereby given that Ma Ka Leung Eric of Flat 3301, 33/F., Yuet Tin House, Yan Tin Estate, Tuen Mun, New Territories is applying to the Liquor Licensing Board for transfer of the Liquor Licence in respect of Okapi Cafe situated at G/F, 67 Man Ning Street, Sai Kung, New Territories to Kam Ming King of Room 4024, Yan Yuet House, Yan On Estate, Ma On Shan, Shatin, New Territories. Any person having any objection to this application should send a signed written objection, stating the grounds therefor, to the Secretary, Liquor Licensing Board, 4/F, Tai Po Complex, No. 8 Heung Sze Wui Street, Tai Po, New Territories within 14 days from the date of this notice.
Date: 27th April 2020



大家發現在疫情之下，香港樓市沒有下跌，或是只下跌一點。明明疫情影響，所有行業都欠佳，香港樓市就是不會下跌。其實有幾個原因，我們都是說供應和需求，樓盤的供應始終不是很夠，供應不足是支持樓價的其中一個因素，另一因素就是需求，需求量大但供應不足，樓價就自然不會下跌。

買樓四因素剛需行頭

我一直認為買樓有四大原因，第一個原因就是剛性需求，比如買樓結婚，很多女孩子沒有樓就不願意結婚，結婚之後有些夫婦生了幾個孩子，孩子慢慢長大，以前可能是兩三個人住一間房，現在沒有辦法，唯有多買一層樓，或是由小換大。還有一些，以前不少人移民，也有人回流香港，回流的人初初都是租樓，慢慢發現不對勁，如長期來說還是要買樓的，這些都是剛性需求。不要小看這些剛性需求，剛性需求是很大的。

第二類買樓人的心態就是保值，投資種類有很多，有些投資期貨、買黃金、買股票、買樓，在這個情

況就是保值的心態，大家就是怕貨幣貶值，或是通貨膨脹。因為疫情關係，很多東西都減產，而且很多國家都量化寬鬆(QE)，結果就是令幣值下跌，物業價值自然會上升。

低息環境利置業收租

另一個比較實在的原因是利息太低，雖然全世界印鈔，但是利息沒有增加，理論上量化後利息會上升，但是利息沒有上升。有些人說買樓這麼低利息，買來收租也好，租金收入可以覆蓋利息支出外還有錢賺，等於說買樓付了首期後就可以不停賺錢，租金收入賺了十年八載之後，樓宇又升值，別人稱「財息兼收」。

不過買樓收租也有個風險，例如租客不好，不交租諸如此類，或是租客租一年至兩年就離開，其中的交接要付很多費用，例如要給經紀佣金，有一個空置期，本來應該有三厘回報，七除八扣後可能只有一半或六成。如果買樓自住就把思維倒轉去想，自己就是全世界最好的租客，最主要的理由就是炫耀的心態。有個朋友跟我說，一班朋友在香港都有樓，沒有樓不行，每個人

都問你買了哪一區，樓盤坐落於什麼地方，樓盤就像是名牌包包一樣。

買樓者心態玄之又玄

在內地，比如我是北京居民，我在北京買第一層樓，第二層樓不會在上海買，不會在廣東買。很多時候，如果有能力的話，他們會來香港買第二層樓，更多人來香港買樓，樓價會升得更多。

有一天我坐地鐵，在地鐵上聽到兩個女子說話，一個女子問另一個女子：「疫情之下為什麼你還要買樓，你家中又有樓住，又有樓收租，不如你跟父母一起住，就算結婚，父母也可以給你一層樓。」另一女子回答說：「雲想衣裳花想容。」

答案很玄妙，即是說這些人買樓就像「雲想衣裳花想容」。為什麼他們買樓，就是他們什麼都有，買樓是合理的，但這是「雲想衣裳花想容」的心態，你不要以為這心態的人很少，抱著這心態買樓的人是很多很多。

樓市反覆入市需三思

我認為這五個原則或理由，樓價

一直上升而不下降就是這個原因。樓價會不會突然下跌？有些人說樓價不是很穩定，因為有些人以雲想衣裳花想容的心態買樓，有些人以炫耀的心態買樓，而當樓市有什麼動盪的時候，這些人可以突然放售他們的樓宇，不像剛性需求的人，他們可能會說不買樓也要租樓，也要自住，所以不容易放售樓宇。利息也是一樣，如利息上升，租金的收入也不及利息支出，與其補貼租客不如賣掉樓宇。時勢逆轉，樓市就會向下。我不是唱淡樓市，但樓市的形勢可能會變來變去，沒有「一本通書看到老」，大家要因應時勢去變化。到現在我就會說，如果負擔不到，就暫時不要買樓，因為樓價暫時不會上升，會保持一個平穩的狀態。如果有需要買樓，也可以選擇一些優質的樓宇買。



收看精彩訪問

匯豐加推商業保險撈中小企抗疫

香港文匯報訊(記者 蔡競文)鑑於新冠疫情嚴峻，匯豐昨宣佈夥拍AXA 安盛合作，加推免費商業保險保障，進一步支持中小企抗疫，投保三款匯豐保險計劃的中小企客戶將可獲得額外保障，當其承保地點發現新

型冠狀病毒確診個案時，可獲免費清潔及消毒費用保障。新客戶亦可享免費室內霧化消毒服務，以保持清潔安全的工作環境。

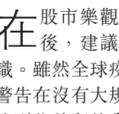
提供免費清潔消毒費用保障

據公佈，投保匯豐的「商業快易保」、「辦公室萬全保」及「零售萬全保」客戶，將可獲得額外保障，包括：1，免費「清潔及消毒費用」保障。直至今年12月31日，如於中小企的承保地點出現新型冠狀病毒確診

個案，客戶可享最高賠償額為3,000港元的一次性專業清潔公司的清潔和消毒服務；客戶無需額外保費，亦無需預先登記。2，免費室內霧化消毒服務。直至今年6月30日，新保單客戶只需符合最低首年保費要求，即可獲贈一次室內霧化消毒服務，以保持辦公室清潔衛生。

重啓經濟存風險 美政府債可關注

美國總統特朗普公佈重啟經濟三階段指引，奧地利、德國等國放寬防疫禁令，全球經濟有望重啟，激勵風險性資產連續兩周反彈。不過，國際貨幣基金調降今年全球經濟成長率預估至衰退3%，美國初領失業金人數及零售銷售均不如預期，避險買盤仍舊支撐四月以來美國政府債上揚。



投資攻略

在股市樂觀預期經濟即將重啟的背後，建議投資者仍需抱持風險意識。雖然全球疫情獲得控制，許多專家警告在沒有大規模的病毒檢測等準備措施到位前貿然全面復工的風險很高，預期各國將以非常謹慎及漸進式態度重啟經濟。

而在疫苗量產之前避免群聚及維持社交距離等限制也將抑制部分經濟活動，加上四月底前密集財報公佈，多數循環類股的盈利及財測展望仍有下修壓力，大盤震盪整理機會高。現階段債券配置建議必備美國政府債券型基金(GNMA)，具備美國政府債信支持，在景氣衰退期間的防禦能力高。

各國料「漸進式重啓」

富蘭克林坦伯頓美國政府基金經理人保羅·維克表示，新冠肺炎病毒疫情擴散為全球大流行，多數經濟活動被迫停擺，上半年經濟恐陷入顯著衰退。待未來經濟復甦形態的關鍵因子在於經濟活動停擺的時間會有多長，如果長達幾個月甚至更長時間，對於就業、消費及企



全球疫情雖紓緩，專家警告在沒有大規模的病毒檢測等準備措施到位前貿然全面復工的風險很高。

業破產的衝擊將需要更長時間去修復。就業及企業營收的負面衝擊。美國樓市前景仍樂觀，房地產市場的基本面仍然良好，低利率及首次購房者的需求將支撐房價。基金以投資美國政府債GNMA為主，具備聯邦政府的信用擔保，是股市下跌時，吸引避險買盤追捧的最佳對象。

經濟恐衰退修復需時

所幸聯儲局宣佈開放式的量化寬鬆政策，擴大其購債範圍至企業債及ETF，並宣佈一系列新措施以支持信貸流向企業及家計單位，降低了社交疏離政策造成的

金價初步呈雙頂回落跡象

市場預期美國將推出更多刺激措施，尤其是數據顯示過去五月初請失業金人數飆升至2,600萬的紀錄高位。美國眾議院周四以壓倒性優勢投票批准一項4,840億美元的抗疫情濟法案，將擴大向受到新冠疫情衝擊的小企業和新冠肺炎病人救治能力緊張的醫院提供聯邦貸款，應對疫情危機的總開支升至前所未有的近3萬億美元。此外，歐盟同意設立萬億歐元復甦基金，但在資金發放方式上猶存分歧。迎來本周，日本央行、美聯儲、歐洲央行將公佈利率決議，料會備受市場矚目。數據面關注內地4月官方綜合採購經理人指數(PMI)、歐元區第一季GDP以及美國3月核心個人消費支出(PCE)物價指數等。

受供應過剩及疫情打擊需求影響，交易員上周一瘋狂拋售即將到期的5月美國原油期貨合約，導致合約破天荒陷負值區域，一度觸及每桶負40.32美元，加劇人們對全球經濟成長的擔憂。資金紛紛流出大宗商品貨幣和其他風險資產，流入美元計價資產，美元上周普遍走穩。然而，金價亦受到避險買需所支撐，上周四升逾一周高位1,738.58美元。整周金價上漲超過2%。全球最大的黃金上市交易基金SPDR Gold Trust的持有量升至近七年高位，歐元計價的金價觸及每盎司1,612.39歐元的歷史高位，顯示市場人氣旺盛。

倫敦黃金走勢，圖表見RSI及隨機指數正自超買區域有初步回落跡象，同時，MACD亦有向回破訊號的傾向；另外，在價格上，金價在4月中旬向上受阻1,746.50美元，上周則受阻於1,738.58美元，均示意着金價似乎正醞釀回調傾向，一個值得留意的支持在1,687美元，此區為自3月中旬低位起延之上升趨向線，倘若本周金價進一步跌破此區，則更加劇金價的調整風險。黃金比率計算，38.2%及50%的調整幅度在1,632及1,597美元，擴展至61.8%為1,562美元。短線較近支撐先看1,700美元關口及25天平均線1,659美元。上方阻力料為1,747，下一級看至1,755及1,780美元。

白銀支持位回看14.20

倫敦白銀方面，相對強弱指標及隨機指數已自超買區域回落，在4月份銀價見在25天平均線形成支撐，目前位於14.84美元，上周已連日持穩在此指標之上，慎防此區失守將開展銀價的回吐。較大支持位回看14.20及13.75，下一級看至13.50美元。較近阻力參考50天平均線15.60及15.85，較大阻力看至100天線16.61美元。
(以上專欄內容乃筆者個人專業意見，誠供讀者參考；謹提醒讀者金融市場波動難料，務必小心風險)

本周數據公佈時間及預測 (4月27日-5月1日)

日期	國家	香港時間	報告	預測	上次
27	美國	14:30	達拉斯聯儲4月製造業指數	-	-70.0
28	美國	10:00 PM	四月份消費信心指數	80.0	120.0
	澳洲	9:30 AM	第一季消費物價指數#	-	+1.8%
	日本		當地假期無數據公佈		
29	歐盟	6:00 PM	四月份歐元區經濟情緒指數	-	94.5
			四月份歐元區消費信心指數	-	-11.6
			四月份歐元區工業信心指數	-	-10.8
德國	3:00 PM	四月份消費物價指數#	-	+1.4%	
	3:00 PM	三月份入口物價指數#	-	-2.0%	
美國	8:30 PM	第一季國內生產總值	-2.5%	+2.1%	
聯邦公開市場委員會會議					
澳洲	9:30 AM	第一季入口物價指數#	-	+1.4%	
		第一季出口物價指數#	-	+4.1%	
歐盟	6:00 PM	四月份歐元區調劑消費物價指數#	-	+0.7%	
		第一季歐元區國內生產總值#	-	+1.0%	
		三月份歐元區失業率	-	7.3%	
德國	3:00 PM	三月份失業率	-	3.2%	
		三月份零售銷售#	-	+6.4%	
美國	8:30 PM	截至前周六的首次申請失業救濟人數	275.0萬	442.7萬	
		三月份個人收入	-1.7%	+0.6%	
		三月份個人開支	-4.0%	+0.2%	
	9:45 PM	四月份芝加哥採購經理指數	38.5	47.8	
澳洲	9:30 AM	第一季生產物價指數#	-	+1.4%	
1	美國	四月份供應管理學會製造業指數	37.0	49.1	
		三月份建築開支	-4.5%	-1.3%	

註：#代表增長年率