

亞洲債券基金回報穩定

基金傑作
光大證券國際產品
開發及零售研究部

特朗普再次重返白宮，帶動相關概念股上升。不過，參考對上一次特朗普成為總統的經驗，今年投資市場可能再次翻天覆地，投資者更傾向尋求穩定的收益。



■亞洲高收益債市行業組成結構變得更多元化，印度市場開始獲投資者青睞。

近年全球投資者愈益着重投資收益，而從多個角度來看，亞洲高收益債券因收益率較高、違約率改善及基本面穩健等因素，為投資者提供不少投資機會。

隨着內地房地產債券的違約潮已過，債市出現汰弱留強後，年初至今亞洲高收益債券一直是全球固定收益資產中，表現最好的資產類別之一。去年亞洲債券為投資者提供吸引及穩定收益來源，以表現計算，上升近5.3%，較環球債券表現佳。

內房債於2020年12月至2024年3月經歷連串違約事件後，內房債於亞洲高收益債市的佔比，由原本超過30%，大幅縮減至低於15%，中國債券的比例亦削減，汰舊換新的亞洲高收益債市，行業組成結構變得更多元化，包括印度公用事業、澳門博彩企業及新加坡企業的佔比均有所上

升。其中，印度公用企業及內房企業開始獲得投資者青睞。

撇除內房發展商，大多數亞洲高收益債券發行人的基本面仍然良好，區內宏觀經濟環境對債券有利。其中，印度去年經濟增長6.4%，印尼增長4.95%，中國亦有5.4%增長。

企業盈利方面，預期亞洲企業盈利依然穩健，現金流穩定，而且槓桿處於可控水平。

亞洲企業信用穩定

2025年在有利的宏觀經濟環境中，我們相信亞洲企業的信用基本面將保持穩定。內地政府可能實施更多寬鬆政策，以減輕外部環境挑戰的影響，特別是美國關稅問題，並重振國內經濟，從而支持內地企業債券信用質素。

對於亞洲其他國家而言，隨着美國聯儲局展開減息周期，相信會給予

它們減息空間，放寬貨幣政策，以促進內需。即使某些行業和特定發行人或受美國關稅的影響，但其實大多數亞洲企業在近年已經擁有穩健的資產負債表和足夠的評級緩衝。

亞洲高收益債券基本面相對已發展國家更具韌性，具一定吸引力，加上早前美國國債孳息率在特朗普上任前回升，或為投資者提供一個重新入市的時機。

有興趣了解亞洲債券的投資者，可留意首源亞洲策略債券基金，基金透過投資於主要由亞洲政府及企業發行的定息債券，以及類似可轉讓票據組成的多元化投資組合，以達至總回報目標。截至2024年12月，基金持有152隻證券，平均信貸評級「BBB-」。



阿里變現非核心資產惹憧憬

祝各位讀者，蛇年進步，身體健康，萬事如意。

阿里巴巴(9988)以電子商務起家，經過多年發展，不斷將版圖擴張。集團早前宣布再次調整架構，成立阿里巴巴電商事業群，全面整合淘寶天貓集團、阿里巴巴國際數字商業集團以及1688、閑魚等電商業務。同時將其非核心資產變現，料帶來正面影響，惹市場憧憬。

阿里早前宣布，向德弘資本旗下基金出售高鑫零售(6808)約78.7%股權，代價103.61億元，觸發全購。德弘資本有意提私有化，作價分為兩部分。根據買賣協議，賣方(包括阿里子公司及New Retail)就待售股份有權收取116.37億元，相當於每股待售股份1.55元(包括高鑫零售於2024年12月10日宣派每股0.17元的中期股息)。

阿里應收所得款項總額約122.98億元，擬將所得款項淨額用於業務發展、股東回報及一般公司用途。出售事項完成後，阿里將不再持有高鑫零售任何股權。公司估計出售事項所產生股東應佔損失約131.77億元人民幣。而阿里在去年12月亦以74億元人民幣出售銀泰百貨99%的股權。

宜候低吸納

截至2024年9月底止季度，阿里收入2,365.03億元人民幣，按年增加5%，經營利潤上升5%至352.46億元人民幣，純利上升63%至438.74億元人民幣。按非公認會計準則(non-GAAP)，季度淨利潤365.18億元人民幣，下降4%。

另外，阿里2024年第4季度，以13億美元總價回購總計1.19億股普通股(相當於1,500萬股美國存託股)，以2024年全年



■阿里調整架構，成立電商事業群。

計，以160億美元回購股份，按年增加六成。

截至2024年12月31日止，在董事會授權的股份回購計劃下仍餘207億美元回購額度，有效期至2027年3月。

走勢上，阿里股價10天線走高於20天和50天線，MACD牛差距擴闊，STC%K線續走高於%D線，宜候低86元以下吸納，反彈阻力100元，若不跌穿79.5元可繼續持有。

(筆者為證監會持牌人士，本人並無持有上述股份)

白雲山估值低可留意



證券智囊

岑智勇

梧桐研究院分析員

白雲山(0874)主要業務包括中西成藥、化學原料藥、天然藥物、生物醫藥、化學原料藥中間體的研究開發、製造與銷售；西藥、中藥和醫療器械的批發、零售和進出口業務；大健康產品的研發、生產與銷售；及醫療服務、健康管理、養生養老等健康產業投資等。

集團分公司廣州白雲山醫藥集團早前收到國家藥品監督管理局簽發《藥品補充申請批件通知書》，阿莫西林克拉維酸鉀乾混懸劑已視同通過仿製藥品質和療效一致性評價。

阿莫西林克拉維酸鉀乾混懸劑是一種青黴素類廣譜抗生素，臨床常用於治療由產β-內酰胺酶的細菌引起的感染，如下呼吸道感染、耳鼻喉感染、皮膚和軟組織感染、尿路感染等。是臨床廣泛應用的抗感染藥物，為國家醫保目錄(2024年版)甲類藥品。根據米內網資料顯示，2023年阿莫西林克拉維酸鉀乾混懸劑在內地銷售達23,099萬元人民幣。

市盈率僅逾6倍

阿莫西林克拉維酸鉀乾混懸劑視同通過仿製藥一致性評價，有利提升市場競爭力。

近日集團股價向好，並在金融科技系統出現信號。現價市盈率僅6.38倍，處於行業偏低水平，可予留意。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份，並為個人意見，不構成投資建議)

綜合基金平台資料庫

香港目前有逾2,000隻證監會認可基金，為投資者提供多元化選擇。港交所(0388)「綜合基金平台」旗下一個涵蓋香港所有認可基金的基金資料庫，幫助投資者更方便獲取相關基金資訊。

基金資料庫內容分為三大類別，並設搜尋功能。第一是基金資料，包括產品名稱、類別、資產管理規模等；第二是主要經營者；第三是基金文件，包括銷售文件、產品資料概要、財務報告等。

不設認購或贖回

行政長官於2023年施政報告提出設立全新綜合基金平台，以零售基金市場為對象的金融基建，目的是便利基金分銷和降低交易成本，為投資者帶來更豐富的產品選擇。綜合基金平台亦會推出企業對企業的業務平台及通訊網絡，並適時公布更多有關資訊。

投資者需留意綜合基金平台不設基金認購或贖回服務。由於基金管理公司發布資料，以及基金資料庫登載資訊之間可能存在時間差，投資者應留意資訊相關日期，並可聯絡基金管理公司或分銷商以索取最新資訊。

基金資料庫可能並未涵蓋有關新資本投資者入境計劃下的合資格集體投資計劃列表內所有證監會認可基金的最新資料。投資者可以參閱證監會網站，以獲取最新及完整的相關資訊。

(每月首個星期一期刊出)

