

23億美元上周湧進基金 連續5周淨流入

# 聯博：高收益債券回報不亞股票

美國聯儲局7月份若減息，後續的一舉一動受到投資者密切關注。今年以來債市齊揚，根據EPFR統計，上周分別有23億美元、13億美元流入全球高收益債券基金與新興國家債券型基金，雙雙錄得連續5周資金淨流入。然而，市場擔心高收益債券價格升跌幅度大、未來債息收益空間下滑，對此聯博固定收益聯席主管及企業債券董事Gershon Distenfeld認為，高收益債券反而有機會以較低波幅，提供不亞於股票的回報率，並且可以用最低孳息率預測未來回報。

大公報記者 張博睿

為應對全球經濟下滑的風險，各國央行貨幣政策立場由緊縮轉趨寬鬆，Distenfeld指出，當前溫和通脹環境，使到債券違約率低於長期平均數值，有助於高收益債券後市表現。

## 可選能源及金融債

另外，Distenfeld分析稱，高收益有機會以較低波幅提供接近股票的回報，以美國高收益債券和標普500指數自1998年到2008年的數據為例，前者平均年度回報7.5%，後者為8.2%。股票資產回報略高於債券，但股票波動性較大。高收益債券下跌超過5%時，股票資產跌幅更多；標普500指數於十年間平均年度最大跌幅為11%，而美國高收益債券指數僅跌5.7%。

除此之外，過去12月以來美國高收益債違約率為0.9%，低於長期平均數值3.5%。Distenfeld建議投資者選擇能源及金融債，高收益能源債券發行公司的較高資本比率為債務提供更多的緩衝，同時要放眼全球的高收益債券，以過去一年回報率來看，全球高收益債券有近七成概率表現優於美國高收益債券。

10年期美債收益率近期重上2厘以上

，但是孳息率曲線仍然倒掛，Distenfeld表示，未來經濟是否會衰退取決於美聯儲的利率政策。

## 回報或有兩至三成

歷史上美聯儲有3種應對方法，如1986年和1995年經濟下行時將利率下調，從首次調息後未來12個月的資產回報來看，美國高收益債券曾有兩成增長的可觀表現；如按兵不動，美國高收益債券回報有三成；一旦持續升息周期，則錄得負資產回報。

Distenfeld補充說，如果這次聯儲局開始減息以防範經濟下滑，應該可以避免美股出現大幅調整。

通過對比不同時點高收益債券指數初始最低孳息率及5年期遠期年化回報率，Distenfeld指出，最低孳息率可以作為未來年化報酬率的參考依據。

例如2008年11月得到的最低孳息率為20.5%，而基於08年得到的5年年化回報率為20.4%，預測誤差只有0.1%，因此他指出，如果基於目前6.6%的最低孳息率來看，未來5年年化回報率很大可能性於6.6%上下小範圍浮動。



▲聯博亞太價值型股票投資總監李士德(左)及聯博固定收益聯席主管及企業債券董事Gershon Distenfeld 大公報記者張博睿攝

## 盈利增長穩 保持中資股超額配置

【大公報訊】儘管中美貿易談判進展緩慢，但並未削弱機構投資者對中資股的投資意願。聯博亞太價值型股票投資總監李士德 (Stuart Rae) 表示，中資股現價估值合理，盈利增長也呈穩定狀態，所以旗下基金對中資股保持超額配置的狀態。他又稱，中國已增加基礎設施支出，用以抵銷貿戰影響，所以建議投資者留意基建板塊。

除基建股，李士德稱，優質科技股早前因中美貿易戰影響而被過度拋售，出現超賣，投資者不妨納入考慮之列。此外，許多由內部市場或需求拉動的行業亦值得關注，如服飾、休閒及教育板塊等，因與貿易戰相關性較小，亦可以增強投資組合的抗跌力。

除此之外，如果中美貿易持續升溫並且美國繼續對華加徵關稅，新的美國關稅

對消費品的打擊將越來越大。李士德指出，美國進口份額中，中國佔比較大，當中很多都是獨家供應商，例如iPhone主要就是在中國生產，因此美國尋找替代品的難度會進一步加大。

另外，環球市場周期受到強勁盈利所推動，尤其是在美國及除日本之外的亞太地區，並相信亞洲今後的盈利增長仍然具有抗逆性。

廚房電器要迷你 食品包裝要縮水

## 美商變陣搶13萬億單身市場



愈來愈多人選擇獨居單身，單身族佔美國35%消費開支，每年市場產值高達1.6萬億美元（近13萬億港元），消費產品公司看中這個單身經濟商機，爭相推出迷你版產品，超級市場內可以找到6件裝雞蛋，兩片裝方包；電器店銷售迷你家居烤爐、洗衣機等，這些都是因應單身族而設。毫無疑問，單身經濟正在改變未來消費市場，商家都在搶佔這個逾萬億美元單身消費市場。

大公報記者 鄭芸央



整體美國零售食品和飲料銷售約51%；獨居單身者將是未來15年美國消費市場增長最快領域。

另一間食品公司General Mills早已看中這個單身族消費市場，明白獨居單身人士沒有太多空餘時間和耐性烘焙蛋糕甜品，因而推出多款單人分量的甜食，簡單混合材料放進微波爐內加熱，就可以享用，各款甜食售價只需3美元，由於經濟實惠，銷情不錯。

寶潔 (Procter & Gamble) 細心觀察居住在城市千禧世代及年長消費者的行為，獨居年輕族不想經常換衛生紙卷，因此不會選擇購買24卷裝衛生紙；而年長消費者則喜歡較大卷的衛生紙。寶潔推出的Charmin Forever Roll正是針對此而推出，一般衛生紙直徑約5吋，Charmin Forever Roll的直徑8.7吋或12吋，一次過

滿足不想經常替換衛生紙卷及喜歡大卷的衛生紙消費者。

## 全球單身人口持續上升

與此同時，小型家電應運而生，惠而浦的JennAir專門設計其迷你版廚房電器，15吋煮食爐面較一般的細一半，因應住在城市的單身族而設計，特別是紐約市的獨居單身人士，由於居室狹窄，只能選用迷你版電器用品。

英國《經濟學人》的報告指出，發達國家與發展中國家的單身人口均在持續增長，已經是全球趨勢現象。現時在美國就有3570萬人獨居，約佔整體家庭人口的28%，較1960年時的13%佔比顯著增加。人口統計學家認為，遲婚或不婚、壽命延長、城市化和財富因素等，造成單身族數量增加。

## 大數據推動零售業變革



### 財經觀察

大公報記者  
鄭芸央

科技迅速進步之際，對零售行業的影響更加深入，使用智能手機上網購物和進行支付，已經是日常消費動作；與此同時，零售商家亦透過智能手機，了解消費者的消費行為，這與智能手機的位置追蹤功能有關。

無論消費者喜歡逛實體商店，抑或隨時隨地上網購物，智能手機都會獲取位置數據，消費者很快就會發覺，每次購物時手機都會即時收到廣告推送通知，一般都是折扣優惠。事實上，手機廣告已經成為市場營銷重要領域，零售業準確向消費者發送宣傳推銷攻勢，就是靠位置數據公司由公共場合搜集數據，然後提供給付費的廣告營銷商。

換言之，逛商場買鞋買衫、旅遊入住酒店、機場免稅店買香水、小食店內買咖啡，消費者的行為都會搜集成為數據。這些數據公司同時搜集由應用程式提供的數據，通常是透過應用開發商搜集用戶電子郵件和姓名，美國的位置數據商可以每月追蹤達500萬消費者。

對於零售行業而言，科技令其容易獲



▲手機廣告已經成為市場營銷重要領域，美國的位置數據商可以每月追蹤達500萬消費者

取消消費者數據，商品銷售更易更快，在社交媒体上建立品牌形象，吸引年輕消費者。雖然很多人不願意接收各種各樣廣告推送消息，但基本上是沒法避免，唯一辦法是放棄使用智能手機，但這似乎是不可能的事。

## 單身成網購主力消費群

【大公報訊】記者鄭芸央報道：單身經濟改變零售業銷售貨品方法，與此同時，美國人似乎較以前更少在實體商店消費，網購的地位更見重要。過去一年，美國人於非商店零售商消費進一步增加，所謂非商店零售商亦即主要是亞馬遜這類網上商家，美國人的這種消費開支，較去年同期大增64億美元，高達620億美元。

非商店零售目前已經超越餐廳和酒吧，成為更大消費類別，而隨着網購增長速度有增無減，非商店消費將會成為第二大零售類別，僅次於汽車和零件的零售。

由2018年至2019年5月份，汽車及相關零件消費開支為32億美元，餐飲零售消費

費為22億美元，傢具及家居消費開支只有約5700萬美元。這反映美國消費者購物行為出現大轉變，因應單身族數量增加，家居用品需求也發生變化。

網購當然不得不提亞馬遜，每年亞馬遜都會為其Prime會員舉辦兩天的購物盛會，通常是7月15及16日，讓會員在48小時內瘋狂購買減價貨品，由於減價幅度大，美國人稱之為「亞馬遜Black Friday」。因而可以預計到，單是在亞馬遜的網購消費便非常可觀。

由於網購已經成為美國單身人士日常購物消費模式，可以說是網購或非商店消