

捕捉中東轉型機遇 ETF產品易上手

錢進中東。OpenAI行政總裁Sam Altman剛在4月中旬到訪阿聯酋，探討與當地政府合作建設AI基礎設施。全球企業近年積極在中東海灣國家布局，如今中東已成為全球吸金能力最強地區之一；以阿聯酋為例，2023年度外商直接投資（FDI）「綠地」項目數量已躋身全球第二。伴隨外資湧入，石油以外產業在海灣國家的經濟比重日益提升，沙特去年非石油產業佔經濟比重便高達50%。海灣國家經濟處於轉型起步階段，投資者若想早著先機，指數ETF產品肯定是最佳入門選擇。

大公報記者 周寶森

沙特代表團在4月中旬訪問香港，介紹當地將可容納900萬居民的「未來城」項目，項目總投資額超過5000億美元。儘管中東地區軍事衝突升溫，但無礙中東地區國家招商引資的步伐，而外商的確未有停步投入海灣國家的發展計劃，尤其是科技領域的投入。

沙特非石油佔經濟比重逾50%

沙特2023年「綠地」投資項目便合共引入約287.8億美元，按年增加110%。中資企業是最大貢獻者，投入綠地項目資金由2022年14.7億美元，增加至167.5億美元，增幅超過10倍。中資企業主力投入汽車產業，金額達56億美元；投入半導體產業也佔到42.6億美元。沙特希望到2030年吸引FDI增至1000億美元。

阿聯酋2023年招商引資「綠地」項目1280個，按年增36%，全球排名由2022年的第五位，躍升至第二位。阿聯酋2022年FDI約227.4億美元，按年增加10%，阿聯酋希望到2031年可增至1500億美元。

中東地區國家近年積極經濟轉型，對石油產業的倚賴度不斷減少。沙特去年非石油產業佔經濟比重高達50%。按照當地政府提出「Vision 2030 of Saudi Arabia」，願景包括非石油產業貢獻政府收入由1630億增至1萬億里亞爾（約3400億至2.1萬億港元）；期望全球經濟實力排名由19位升至前15位。卡塔爾的「Qatar National Vision 2030」願景，包含降低對碳氫化合物工業的依賴，實現經濟多元化發展。

關注三個國家主題ETF

中東地區中，以沙特、阿聯酋、卡塔爾等三個國家對經濟轉型最為積極。投資者長線捕捉這三個國家的經濟成果，不妨使用指數ETF產品部署。市場上，前述三國的指數ETF產品，包括南方東英沙特ETF（02823）。美股市場的iShares MSCI Saudi Arabia ETF（KSA）、iShares MSCI Qatar ETF（QAT）、iShares MSCI UAE ETF（UAE）；另文將會逐一介紹。



◀ 沙特、阿聯酋、卡塔爾積極推動經濟轉型。投資者長線捕捉其經濟成果，不妨使用指數ETF產品部署。



中東ETF產品往績回報

產品/指數	12個月期	3年期	5年期
iShares MSCI Saudi Arabia ETF (KSA)	+17.2%	+31.2%	+49.2%
iShares MSCI UAE ETF (UAE)	+8.3%	+23.4%	+23.2%
iShares MSCI Qatar ETF (QAT)	+0.8%	+3.2%	+12.4%
富時沙特阿拉伯指數	+17.1%	+34.8%	+54.5%

三種產品簡介

項目	KSA	QAT	UAE
資產淨值	8.15億美元	7977萬美元	3902萬美元
基準指數	MSCI Saudi Arabia IMI 25/50指數	MSCI All Qatar Capped指數	MSCI All UAE Capped指數
總開支比率	0.74%	0.59%	0.59%
持股數目	121隻	33隻	41隻
標準差	18.0%	14.7%	16.2%
市盈率	19.8倍	11.5倍	9.3倍

註：資產淨值數據截至4月19日；市盈率數據截至4月18日；標準差數據截至3月31日

阿聯酋ETF資產值太低 發行人或撤上市

注意風險

在中東國家中，阿聯酋是最早發力吸引外資、積極減少石油產業在總體經濟比重的國家之一，但市場上單一有阿聯酋股市相關指數的ETF產品非常少。

在美股市場，iShares MSCI UAE ETF（UAE）屬於最活躍的阿聯酋指數ETF產品，只是資產淨值僅約3900萬美元，以這個資產管理規模，發行人日後或會撤銷產品上市。因此，投資者買入UAE前，應該注意有關風險。

UAE未獲得投資者關注並非沒有原因，績效回報可能是致命傷。UAE截至3月底止的5年期、3年期、12個月累積總回報，分別為23.2%、23.4%、8.3%。比對南方東英沙特阿拉伯ETF（02830）追蹤的富時沙特阿拉伯指數，截至今年3月底止的5年期、3年期、12個月累積回報，分別為54.5%、34.8%、17.1%。UAE的績效回報恐怕與投資者的要求有差距。

最後介紹UAE基本情況，這隻產品以MSCI All UAE Capped指數為基準，持有股份41隻，持股集中度較高，持股比重最高的三隻股份，佔組合接近43%，分別是Emirates Telecom佔15.3%、First Abu Dhabi Bank佔14%、Emaar Properties佔13.5%。



▲ 全球企業近年積極在中東布局，如今已成為吸金能力最強地區之一。

卡塔爾QAT金融業資產過半

回報稍遜

在美股市場上，iShares MSCI Qatar ETF（QAT）是管理資產規模最大的追蹤卡塔爾股票指數的ETF產品。

QAT具備典型中東地區股票ETF屬性，就是金融業佔組合比重較高；金融業佔QAT的組合比重達到54%，是今期介紹的4隻ETF產品中最高。

績效回報方面，QAT截至今年3月底止的5年期、3年期、12個月累積總回報，分別為12.4%、3.2%、0.8%，是今期介紹的4隻中東國家指數ETF產品中最弱。現時QAT管理資產約7900萬美元，同樣存在被終止上市的風險。

QAT以MSCI All Qatar Capped指數為基準，持有33隻股票，Qatar National Bank、Qatar Islamic Bank各佔組合比重22.1%、12.4%。

港掛牌沙特ETF 提供雙幣櫃台

買賣方便

全港唯一南方東英沙特ETF（下稱沙特ETF 02830）是港股市場唯一投資中東國家股票的ETF產品。沙特ETF在2023年11月份推出市場，屬於全球管理資產規模最大的沙特ETF，市值約86.5億元（截至4月17日）；相比於美國市場資產管理規模最大的同類產品iShares MSCI Saudi Arabia ETF（KSA），後者資產淨值約8.1億美元（截至4月16日），換算港幣約63.9億元。除港幣櫃台，沙特ETF亦設有人民幣櫃台（82830）。

沙特阿美佔持倉約3.7%

至於投資回報，由於沙特ETF推出

時間較短，未有太多往績資料可供參考，觀察其基準指數：富時沙特阿拉伯指數（FTSE Saudi Arabia Index），截至今年3月底止5年期、3年期、12個月，累積回報為54.5%、34.8%、17.1%。

這個回報效益是高或低，可比較盈富基金（02800）同期表現，截至3月底的5年、3年、1年累積回報為-10.7%、-16.5%、-19%。由此可見，富時沙特指數全勝盈富基金。當然，這不代表沙特ETF會有相同回報表現。

沙特ETF持有61隻成份股，而佔比重最大的是富時沙特Net Tax指數，截至4月3日止比重為49.55%；拉吉希銀行、沙特國家銀行分別為6.56%、

4.72%。

雖然沙特阿美市值位居全球前五位，但在沙特ETF所佔倉位只有3.72%，位列第四。

南方東英沙特ETF小資料

- 港幣櫃台：02830
- 人民幣櫃台：82830
- 上市日期：2023年11月29日
- 開支比率：1.2%（估計）
- 持股數目：61隻
- 基準指數：富時沙特阿拉伯指數
- 市值：87.03億元（截至4月22日）

沙特KSA過去一年回報超17%

表現不俗

在美股的市場上，iShares MSCI Saudi Arabia ETF（KSA）可能是最活躍的單一中東指數ETF產品，管理資產淨值約8.1億美元（截至4月16日），對比追蹤標普500指數的SPDR S&P 500（SPY），管理資產達到5069.3億美元，兩者有天壤差別。事實上，美國投資者對美股以外市場都欠缺興趣，投資單一國家的基金產品就更甚。

KSA回報方面，截至今年3月底止，5年、3年及1年期累積總回報分別為49.2%、31.2%、17.2%。KSA的回報是優或劣可與美股比較，追蹤標普500指數的SPDR S&P 500

（SPY）截至3月底止，相同時間累積總回報為14.8%、11.3%、29.7%。由此看來，KSA回報表現不俗。

拉吉希銀行佔持倉12%

KSA以MSCI沙特IMI 25/50指數為基準，包含121隻股份。一般人直覺認為投資中東地區ETF，就是投資石油產業。直覺往往並非事實，以KSA為例，能源產業佔組合比重只有6.7%，大部分都是沙特阿美的貢獻，該公司佔KSA組合比重6.02%。金融業才是佔比最大，達到41.41%；拉吉希銀行佔倉位最大，約12.4%；緊隨其後是沙特國家銀行，佔比重約9%。

認識行為金融學 投資決定更具策略



林昶恆 (Alvin)

富足家庭教與練

2002年諾貝爾經濟學獎得主Daniel Kahneman剛於上月逝世，享年90歲。他被認為是行為金融學之父之一，相信不少人都有看過他的著作，例如《快思慢想》（英文版原著名為Thinking, Fast and Slow），他的貢獻是把心理學成果與經濟學研究有效結合，從而解釋了人類在不確定條件下如何作出判斷，這對一般人在作出理財決

定是有很重要的啟發。筆者借此機會感激他對理財行業的貢獻及向大家簡介行為金融學。

在傳統經濟學和金融分析中的一個基本假設是投資者為理性的，意思是他們有一致的想法，亦會按照自己的想法行事，並且有一致的偏好。而行為金融學則會放棄那些理性假設，並且接受個人對現實的理解會受個人心理影響。因此個人投資者在分析特定股票或特定經濟指標的趨勢時會存在個人偏好，當人們過於強調具體選擇的正確性時，他們最終可能會做錯決定。

在個人投資者行為的學術研究的

主要發現之一是處置效應：當投資者從財富組合中出售投資項目時，他們傾向於出售有盈利的項目，並且持有虧損的項目。

他們這樣做是很自然的，因為出售項目的價值高於買入價時，便是一個成功的投資決定。相反，當賣出投資項目出現損失時，便要接受因為做出了結果不佳的選擇而要受到懲罰。

人們更喜歡獎勵自己而不是懲罰自己，但研究表明，這樣做的成本確實非常高。平均而言，如果賣出虧損的項目並持有獲利的項目，結果是會更好。如果投資者能明白這種行為金融學中的

效應，並更有策略地做投資決策，長線應有更好的回報。

根據Daniel Kahneman的說法，如果投資者願意接受專業建議，都有助提升他們組合的表現。可惜普遍存在的另一問題是投資者經常詢問有關特定投資的建議，例如應否買入某股票，或是應否賣出某投資項目等。

原則上，理財顧問應婉拒此類在不了解個人投資組合整體狀況及其所承擔風險程度的情況下，就特定投資提供建議的請求。

投資者應該學習就宏觀尋求建議，並在整體情況和目標的背景下考慮

特定理財決策。而理財顧問應該為客戶制定一條合理的路線，即是讓他們變得相對「被動」，不做太多，不經常檢查，不做太多決定，總之是按已協議的計劃進行，減少受個人不理性行為所導致的負面影響。

今天所討論的行為金融學概念只是這個範疇的極少部分內容，但能夠融會貫通已對管理財富組合有很大幫助，所以決心管好個人財富的人，不妨多閱讀有關書籍或媒體分享。

（作者為家庭理財教育學會會長及認可理財教練，任何查詢可發電郵到info@ffe.com.hk）