

中資債市有危有機



不少投資者買輪證，包括高輪和牛熊證，可能純粹抱着「刀仔鋸大樹」的心態，即付出較買入相關資產少的資金，就可以博相關資產價格或指數水平的短線上落。其實，高輪和牛熊證不是只有「以小博大」一個用途，適當地運用，其實可以對沖投資風險。

利用輪證對沖風險

高輪和牛熊證帶有槓桿，投資者只需要用少量的本金，就可以為相關資產或投資組合進行對沖。舉例，如投資者擔心相關資產的價格短期出現調整，但又不想沽出相關資產，就可以考慮買入其認沽證(Put輪或熊證，對沖風險。當相關資產的價格下跌，有關的Put輪或熊證的理論價將因而上漲，所帶來的利潤，有機會可以彌補相關資產的部分或全部損失。

至於要買入幾多Put輪或熊證，才可以完全對沖手上的相關資產，可參考以下的公式：Put輪或熊證 = (相關資產股數/對沖值(%) × 換股比率)

不須全面對沖

投資者不一定要全面對沖，亦可根據對後市看法、信心及風險胃納等，調整對沖比例，例如只對沖持股的三分之一或四分之一。投資者利用高輪和牛熊證進行對沖的最大損失，是買入它們的本金。

另外，投資者買高輪或牛熊證的目的，可能是單純希望用較少資金投資於相關資產，但必須留意避免買入過多輪證，承受過高的風險。投資者也要嚴守投資紀律，包括訂下止賺和止蝕位，以及決定會否在產品到期前平倉，並且確切執行。



●本港輪證市場交投活躍。 資料圖片



光大新鴻基 EVERBRIGHT SUNHONGKAI
光大新鴻基產品開發及零售研究部

近年內地債務危機經常成為財經頭條，而近日最大壞賬管理公司之一的中國華融事件亦引起市場關注。事緣中國華融月初宣布推遲發布2020年業績，向大股東及相關部門提交公司財務重組、重新資本化等改革方案，令其審計師需要更多時間考慮相關交易。

內地財新網更發文討論華融的最壞情況是可能出現破產。與此同時，三大國際評級機構標普、惠譽及穆迪先後將華融的評級展望下調至負面或列入負面評級觀察名單，反映其債務前景惡化的跡象。

綜觀內地債務違約情況，近年的確愈來愈多企業傳出債務危機，當中不乏大型國企如海南航空、紫光集團、華夏幸福、河南永煤、華晨集團及天津房地產等。由於華融作為大型央企，並於亞洲投資級別債券市場佔有一定位置，事件必然打擊市場對國企的信心，故負面消息不單拖累其股價急挫，亦蔓延至其他亞洲美元債。

據彭博數據顯示，去年中資境外債違約達27宗，涉及13個發行人，牽涉金額約77億美元，較2019年急增1.3倍。而年初至今，中資境外債違約金額已達32億美

元，佔去年全年約42%，涉及6宗共4個發行人。數字反映內地債務問題正在加劇。而接二連三的債務危機令市場恐慌之際，亦可能是買入優質債券的機會。投資者亦可通過債券基金持有優質債券，以提升組合收益，同時分散投資單一債券的風險。

亞債仍具投資價值

雖然如此，隨各國開展疫苗接種計劃，環球市場逐步走出疫情的陰霾，其中，亞洲的復甦較為明顯。最新公布的中國首季經濟按年大幅增長18.3%，反映內地經濟復甦動力強。另一方面，預期美國聯儲局及歐洲央行維持流動性充裕，為經濟復甦提供實質支持，市場資金充裕及經濟復甦兩大因素推動下，中資及亞洲美元債仍具投資價值。

基金配置方面，較保守的投資者可留意光大焦點收益基金。基金主



●華融事件打擊市場信心，令市場對內地債務危機憂慮進一步升溫。不過，中資債市仍受資金充裕及經濟復甦兩大因素利好。 資料圖片

要投資於數十隻環球投資級債券或較高評級的高收益債。當中又以大中華地區為主(佔47%)，其餘為韓國(12%)、英國(7%)及印度(4%)等，平均信貸評級為BBB+。行業分布以銀行(22.6%)、保險(14.5%)、地產(13.5%)及綜合金融(8.8%)為主。

值得一提的是，基金十分注重風險管理。以上述的華融事件為例，通過研究團隊的分析，基金並沒有配置相關債券。表現方面，美債息趨升下，基金年初至今仍錄得正回報，同期彭博全球投資級別總回報債券指數回報約-3%。

亞洲平衡基金可吼

至於較進取的投資者則可留意亞洲平衡基金。當中，惠理亞洲股債收益基金的表現不俗，並獲晨星5星評級。基金的股價比例約67.23，另外一成為現金。地區配置上，近六成持有大中華市場資產。債券配置方面，主要為房地產商發行的高收益債佔整體基金約一成。基金平均信貸評級為B+。股票配置方面則集中在信息科技、銀行及房地產，分別佔整體基金約25.1%、7.8%及6.7%。表現方面，基金年初至今約6.7%。基金亦提供每月派息，年化派息率約4.2%。

最新強積金基金報價

資料來源：湯森路透全資附屬公司理柏

基金名稱	理柏環球類別	單位淨值	2021年4月19日	升/跌	升/跌	基金名稱	理柏環球類別	單位淨值	2021年4月19日	升/跌	升/跌
物產強積金	香港元	23.09	3.12	1.29	1.00	永明環球強積金-亞洲	香港元	3.5069	0.68	25.30	14.20
精選強積金-香港	香港元	23.09	3.12	1.29	1.00	美國強積金-亞洲	香港元	11.3991	0.58	26.17	47.17
精選強積金-中國	香港元	14.0444	2.44	1.29	3.71	美國強積金-亞洲	香港元	2.2396	1.14	4.28	107.23
精選強積金-美國	香港元	13.89	2.36	1.29	4.4	美國強積金-亞洲	香港元	2.9707	0.87	16.13	158.36
精選強積金-日本	香港元	13.77	2.3	1.29	19.84	美國強積金-亞洲	香港元	2.9085	0.82	17.26	151.49
精選強積金-歐洲	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-澳洲	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-印度	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-巴西	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-加拿大	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-紐西蘭	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-南非	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-俄羅斯	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-土耳其	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-印度尼西亞	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-泰國	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-菲律賓	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-越南	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-馬來西亞	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-新加坡	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-印尼	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-泰國	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-菲律賓	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-越南	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-馬來西亞	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-新加坡	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-印尼	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-泰國	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-菲律賓	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-越南	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-馬來西亞	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-新加坡	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-印尼	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-泰國	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-菲律賓	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-越南	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-馬來西亞	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-新加坡	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-印尼	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-泰國	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-菲律賓	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-越南	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-馬來西亞	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-新加坡	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-印尼	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-泰國	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-菲律賓	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-越南	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-馬來西亞	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-新加坡	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-印尼	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-泰國	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-菲律賓	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-越南	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-馬來西亞	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-新加坡	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-印尼	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-泰國	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-菲律賓	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-越南	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-馬來西亞	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-新加坡	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-印尼	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-泰國	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-菲律賓	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-越南	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-馬來西亞	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-新加坡	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-印尼	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-泰國	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-菲律賓	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-越南	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-馬來西亞	香港元	13.6161	1.97	2.48	6.15	美國強積金-亞洲	香港元	2.6257	0.7	24.29	127.84
精選強積金-新加坡	香港元	13.6161									