

# 美加息近尾聲 資金流入固定收益基金

## 業務穩健 粵投高息可留意



岑智勇 獨立股評人

上周五恒指高開，開市水平接近全日低位，早段走勢向好，在未能成功升破17,342水平後回軟，收至17,200水平後靠穩。午後恒指再發力，升至17,498點後回穩，全日波幅419.48點，成交金額914.78億元。恒指、國指及恒科指分別升2.08%、2.04%及2.52%。

## 業務穩健 粵投高息可留意

醫藥股向好，翰森製藥(3692)、石藥(1093)、中生製藥(1177)及藥明生物(2269)分別升11.75%、10.82%、9.77%及7.3%，是升幅較大的藍籌股。恒指以陽燭收市，收市水平升穿10天平均線。MACD熊差收窄，若後市繼續向好，或會轉現牛差。全日上升股份1,116隻，下跌555隻，整體市況偏好。

粵海投資(0270)的主要業務為從事投資控股、水資源、物業投資及發展、百貨營運、酒店持有、營運及管理、能源項目投資以及道路及橋樑營運之業務。集團在2023年9月底止9個月的未經審核綜合收入為164.35億元，較去年同期減少7.6%。收入的減少主要來自本期水資源業務的建設服務收入減少。

未經審核綜合稅前利潤(不包括投資物業公允價值變動、持有的發展中待售物業減值、處置物業產生的淨收益、淨匯兌收益和淨財務費用)增加1.1%至61.51億元，主要是酒店經營及管理業務受惠於防疫政策的放寬及發電業務因煤價下調在本期間扭虧為盈、水資源業務及道路及橋樑業務維持穩定增長，抵消了物業投資及發展業務下跌及受人民幣兌港元匯率較去年同期下跌6%的影響。

期間未經審核綜合稅前利潤減少15.8%至59.53億元。加上實際稅率增加，股東應佔綜合溢利減少18.6%至38.28億元。於2023年9月30日，未經審核歸屬於本公司所有者權益為419.04億元，減少約14.25億元。

### 股息率逾10厘 優於同業

雖然收入下跌，但由於稅前利潤改善，集團股價在業績後向好，並在金融科技系統出現信號。集團估值為香港同業之偏高水平，但收益率達10.817%，為同業中最高。若以8倍市盈率作估價，集團的目標價為5.83元。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份，並為個人意見。)

## 基金投資



光大證券國際 光大證券國際產品開發及零售部

今年環球經濟面臨極大挑戰，各國央行維持高利率一段時間，股票市場走勢較為波動。相反，企業和政府債券顯示出穩健的基本面。現在的槓桿率、利息覆蓋率的選擇更加靈活。因此，專注於更高質的工具，可以讓投資組合多元化，這些收益有助於抵禦疲弱的經濟。

多元收益債券由於結合了投資級別債券的高防守性以及高收益債券的高收益性，將其置於資產配置組合中可以提供攻守兼備的性質。此外，若然結合債券投資的回報與風險，現時投資債券在回報收益與潛在風險之間的比率正處於逐步升高的階段。不論是高評級債券還是高收益類別債券，目前這個比率亦高於過去五年的均值，反映現階段，債息回報相對波動風險更具吸引力。

最近，美債曲線在今年下半年經歷了所謂的熊陡，美國10年期殖利率升穿5厘，長期殖利率上漲。與此同時，美國經濟韌性增強了美聯儲會把高利率維持一段時間，使環球股市出現明顯回吐，但債券市場的收息回報卻較為穩健。在債券市場中，債券持有者從發債企業和發債的政府機構，



最近美聯儲官員的言論偏向「鴿派」，市場推測美聯儲的加息周期可能即將完結。 資料圖片

收取利息直到債券到期。這意味着，只要發行者不違約，債券持有者可以期望在整個持有期間內收到預期的利息收入。

### 美債拋售高峰期或已過

而且，最近美聯儲官員的言論偏向「鴿派」，市場推測美聯儲的加息周期可能即將完結，引發市場再度押注美債拋售的最高峰時期可能已經過去。這吸引投資者買入並在有吸引力的水平持有債券，現在，美國10年期和2年期殖利率之差曲線倒掛程度是42年來最大，美國加息周期已接近尾聲。到2025年，許多企業可能需要再融資，但我們預計在此之前利率會下降。

### 木星動力債券基金可吼

與過去相比，企業債券提供了吸引的總

回報和更好的信用狀況，對固定收益債券有興趣的投資者，可留意木星動力債券基金，主要投資於環球高收益債券及國債，投資目標為從全球定息證券投資組合中取得高收益及把握資本增值機會，屬較強防守性、低波幅，及同時可提供派息的債券基金。

基金由經驗豐富的債券策略主管 Ariel Bezalel 管理，截至9月底，基金規模總值高達61億美元。其中，政府債券佔淨資產比率約36.5%，平均信貸質素為BBB的投資級別，最高級別的AAA資產佔基金總資產約14.2%。

L類美元對沖每月派息類別的3年年度化波動率為7.12%，年度化息率約8%，適合尋求一定利息回報，同時以高信貸評級為投資目標的投資者。

## 中東局勢升溫 金價攻破二千關

### 金匯出擊

英皇金融集團 黃楚淇

美元上周持穩走高，一方面受避險買盤支撐；巴以衝突已進入第三周，以軍表示仍在為全面地面進攻做準備。另外，美國上周四公布數據顯示，第三季度國內生產總值(GDP)環比增長年率為4.9%，為2021年第四季度以來最快。美國財長耶倫表示，美國第三季經濟增長近5%是一個「很強勁的數字」，表明經濟正在軟着陆，但可能使較長期債券收益率保持在高位。這為美國利率將在較長時間內維持高位的看法再添佐證，並對美元形成支撐。接下來本周市場焦點將是美國、日本及英國央行的議息會議，還有美國將發布非農就業報告。

倫敦黃金在上周走穩探高，至周五更終見升破2,000美元關口，此前於10月20日衝擊失敗而曾出現小幅度的盤整。中東局勢升級刺激了避險買盤，金價見至5月中以來最高2,009美元。以色列國防軍首席發言人稱，以色列空軍和地面部隊正加強在加沙地帶的行動。自10月7日開戰以來，避險黃金已上漲約8%，或超過140美元。中東衝突引發的避險需求幫助黃金抵禦了美國強勁數據帶來的壓力。

### 將挑戰前期阻力位2050美元

技術走勢而言，以金價在10月份以來的累計升幅計算，23.6%的回跌幅度在1,953美元，正正是接近上周二觸及的低位，而之後金價已見再度走高；同時，圖表見MACD指標上破訊號線，而10天平均線亦已升破25天平均線，以至金價亦於本月中旬明確突破下降趨向線，預料中短期金價仍有進一步上漲動力。尤其金價若在本周仍可守住2,000美元關口，這將可望仍可續作探高，當前阻力估計在2,020及2,050美元，下一級參考5月4日高位2,072以至2,100美元關口。支持位回看1,990及1,975，較大支撐看至1,950美元。

倫敦白銀方面，銀價剛在本月中旬見突破延伸自8月底的下降趨向線，而附近亦有位於23.30的200天平均線，估計銀價再而明確突破才更好確立的進一步升勢。

黃金比率計算，61.8%的反彈幅度看至23.35美元。下級阻力料為23.70及24.30美元，中期關鍵指向25美元關口。較近支持先看22.60美元，下一級參考25天平均線，剛在上周四一度觸及的低位亦是止步於此指標，目前25天線位於22.34美元，較大支持則預估在21.70美元。

### 本周數據公布時間及預測(10月30日-11月3日)

日期	國家	香港時間	報告	預測	上次
30	澳洲	9:30 AM	九月份零售額#	-	+1.3%
		3:00 PM	十月份消費物價指數#	-	+4.5%
31	歐盟	6:00 PM	十月份歐元區通脹消費物價指數#	-	+4.3%
		3:00 PM	九月份零售銷售#	-	-
1	美國	9:30 PM	十月份芝加哥採購經理指數	45.0	44.1
		11:00 PM	十月份消費信心指標	100.0	103.0
2	德國	3:00 PM	九月份失業率	-	3.2%
		9:30 PM	截至前周六的首次申請失業救濟人數	21.4萬	21.0萬
3	美國	11:00 PM	第三季非農業生產力	+3.6%	+3.5%
		9:30 PM	九月份工廠訂單	+1.0%	+1.2%
23	英國	3:00 PM	八月份失業率	4.2%	4.3%
		9:30 AM	第三季消費物價指數#	+5.4%	+6.0%
25	美國	11:00 PM	九月份新屋銷售(單位)	75.9萬	67.6萬
		9:30 AM	第三季進口物價指數#	-2.4%	+0.3%
26	澳洲	9:30 AM	第三季出口物價指數#	-10.7%	+11.2%
		7:50 AM	九月份企業勞務生產物價指數#	+2.1%	+2.1%
27	日本	9:30 PM	截至前周六的首次申請失業救濟人數	21.0萬	20.0萬
		9:30 PM	九月份耐用用品訂單	+4.7%	-0.1%
27	美國	9:30 AM	第三季國內生產總值	+4.9%	+2.1%
		9:30 PM	九月份個人收入	+0.3%	+0.4%
27	澳洲	9:30 AM	第三季最終需求價格指數#	+3.8%	+3.9%
		11:00 PM	九月份個人開支	+0.7%	+0.4%
27	美國	9:30 AM	九月份個人開支	+0.7%	+0.4%
		11:00 PM	十月份密西根大學消費情緒指數	63.8	63.0

### 上周數據公布結果(10月23日-27日)

日期	國家	香港時間	報告	結果	上次
23			無重要數據公布		
24	英國	3:00 PM	八月份失業率	4.2%	4.3%
25	美國	9:30 AM	第三季消費物價指數#	+5.4%	+6.0%
26	澳洲	9:30 AM	第三季進口物價指數#	-2.4%	+0.3%
26	澳洲	9:30 AM	第三季出口物價指數#	-10.7%	+11.2%
27	日本	7:50 AM	九月份企業勞務生產物價指數#	+2.1%	+2.1%
27	美國	9:30 PM	截至前周六的首次申請失業救濟人數	21.0萬	20.0萬
27	美國	9:30 PM	九月份耐用用品訂單	+4.7%	-0.1%
27	美國	9:30 AM	第三季國內生產總值	+4.9%	+2.1%
27	美國	9:30 PM	九月份個人收入	+0.3%	+0.4%
27	美國	11:00 PM	九月份個人開支	+0.7%	+0.4%
27	美國	11:00 PM	十月份密西根大學消費情緒指數	63.8	63.0

註：R代表修訂數據 #代表增長年率

## 股市波動中如何讓市值更突出



宋清輝 著名經濟學家

自中國國務院新「國九條」明確提出「鼓勵上市公司建立市值管理制度」，至今已近十年時間。監管層之所以提出市值管理這一概念，其目的是希望內地本土上市公司以及資本市場的發展能夠更加成熟。可惜的是，相當一部分上市公司的市值管理做得差強人意，這裏面不排除有上市公司管理層將市值管理和「股價管理」直接畫上了等號。或者蓄意將公司股價抬高，但是此舉可能已涉嫌違規操作，因此管理層對外強調不搞偽市值管理，為的就是防止一部分上市公司打着「響應國家要求」，而在股價高位減持、牟利的目的。

所謂市值管理，不是讓上市公司的市值不斷上漲，而是要使上市公司的市值與公司的價值相一致。相對的，要做好市值管理，就是要管理層做好公司的運營，推動公司積極健康地發展，使公司能夠長期、持續性地盈利。這也意味着要做好市值管理，需要通過有效、長期的機制進行管理，想在短期內取得顯著成效則是不可能的。

### 上市公司應主動自我調整和完善

在這種前提條件下，我們也可以很清楚看到，在A股在3,000點上下震盪的背景，上市公司更需要做好市值管理。市值管理制度並不是政府的救市行為，而是讓上市公司主動的進行自我的調整和完善。對盈利能力強、具備持續發展的上市公司而言，他們更有資本在如今的市場中昂首挺胸，在熊市之中顯示出極大的抗跌的能

力，其市值也能夠在股市中表現更加突出。

上市公司和投資者都需要明白，市值管理並不能在短期內提振上市公司股價，而是「放長線釣大魚」，要應用就是公司經營和資本運作的方法為公司業績打好基礎，為公司股價在未來的上漲做好鋪墊。

此輪A股下挫的原因，最遠可以追溯到2015年那波「瘋牛行情」。

當年，不少上市公司的票面市值已經大於實際市值，許多個股的上漲僅是因為概念、預期的炒作。因為在資金成為推動市場上漲主力的背景下，虛高甚至成為泡沫的股價並不能反映出其真實價值。因此泡沫破滅之後，如今大量上市公司股價出現較大的下挫幅度。

如今，我們可以看到各種評論指出一些上市公司市盈率非常低，意思就是說大部分上市公司的市值已經低於或者接近實際價值，這也會讓很多讀者認為抄底的時機到了。

但由於上市公司的生產經營是動態的，

尤其是當前宏觀經濟處於不穩定的時期，上市公司面臨着較大的經營壓力。在經營壓力變大的時候，公司動態業績可能會進一步下降，公司實際價值也會因此不斷下降。

在這種情況下，如果上市公司有完善的市值管理措施並已經實施，一旦未來經濟企穩或股市趨於穩定，其股票就能夠成為市場的「搶手貨」。

### 應有清晰年度計劃與未來戰略

我認為，公司要做好市值管理就需要實現全方位的提升，即要讓外界看到他們最想要的東西。對中長期、價值投資者而言，上市公司的定位、未來3到5年階段發展目標、實施框架等這些都是必不可少的。

此外，清晰的年度計劃與未來戰略，則能夠讓企業的市值管理更加有效，同時也能夠讓投資者看到上市公司中短期較為清晰的發展脈絡。

上市公司將市值管理做好，一方面需要對外將各種類如投資人關係管理、危機公關、財務報表等進行完善，除了按規定不得披露和與公司發展無關的事項外，其他各方面都不能有所隱瞞。

另外在資本運作方面，重大項目、發展戰略、實行的項目都必須高度重視，讓投資者能夠感受到公司的嚴謹真誠的態度。

一般來講，併購重組、股權激勵、股權質押、回購等是較為常見的市值管理方式，但正因其缺乏明確細則，部分上市公司與自稱可以協助公司進行市值管理的諮詢和公關機構對其亦未有充分的理解，就可能會對股價進行操縱。

例如，上市公司在股價處於低位時拋出利空消息打壓股價，相關機構則會在此時配合——大筆吸籌到控盤程度後拉升股價。

而這個時候公司利空消息往往會隨之一散而空，接踵而來的便是高轉送、併購重組、優質資產注入、員工股權激勵方案，或者項目重大突破、業績報告預計大幅增長等利好。

作者為著名經濟學家，著有《強國提速》。本欄逢周一刊出。

### 申請酒牌續期公告

#### 鐘路雞林辣炖雞湯元祖

現特通告：林冬陽其地址為香港銅鑼灣耀華街3-9號百樂中心7樓，現向酒牌局申請位於香港銅鑼灣耀華街3-9號百樂中心7樓鐘路雞林辣炖雞湯元祖的酒牌續期。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，寄交香港灣仔軒尼詩道225號路克道市政大廈8字樓酒牌局秘書處。

日期：2023年10月30日

### NOTICE ON APPLICATION FOR RENEWAL OF LIQUOR LICENCE JONGRO KELIM DAKDORITANG

Notice is hereby given that LIM Tung Yung of 7/F, Bartlock Centre, 3-9 Yiu Wa Street, Causeway Bay, H.K. is applying to the Liquor Licensing Board for renewal of the Liquor Licence in respect of JONGRO KELIM DAKDORITANG situated at 7/F, Bartlock Centre, 3-9 Yiu Wa Street, Causeway Bay, H.K. Any person having any objection to this application should send a signed written objection, stating the grounds therefor, to the Secretary, Liquor Licensing Board, 8/F., Lockhart Road Municipal Services Building, 225 Hennessy Road, Wanchai, Hong Kong within 14 days from the date of this notice. Date: 30th October 2023

### 有關：房冰清遺囑事宜

現特公告：下述律師行現授客戶委託辦理已故房冰清(FONG, PING CHING)(女、生前持香港身份證(P522XXX(7))內地遺產相關之公証文書事宜。如任何人士(包括律師)曾為房冰清辦理或現持有其作處置遺產的文書(包括遺囑、遺囑修訂附件及屬遺囑性質的處置文書等(不論原本或複印本)),請於此公告刊登之日起計之三個月內,以書面通知(須留下聯絡地址及電話)下述律師行(檔號CA35909),地址為香港九龍旺角彌敦道636號招商永隆銀行中心11字樓1113室),方便作進一步查詢。楊源勝、朱海明、羅世民律師行 日期：2023年10月30日。

### 刊·登·廣·告

熱線：3708 3888

傳真：2873 0009

電郵：www.padv@tkw.com.hk