

大行透視

恒生銀行財富管理首席投資總監 梁君群

進一步部署債券投資應對市場眾多風險因素

筆者相信短期內市場風險因素愈加升溫。首先，離美國總統大選只有約一周，現時哈里斯與特朗普的支持度非常接近，誰能最終入主白宮，以及哪個黨派將掌控美國國會皆難以預料。但較清晰的是兩位候選人均未有以前削減赤字作為核心競選政綱，意味任何一位勝出也較大機會傾向以擴張性財政政策刺激經濟，市場擔憂這將令明年通脹前景再度回升。

另一邊廂，中東混亂局勢正處於加大狀態，伊朗於過去六個月曾兩次直接襲擊以色列，上周末以色列也開始襲擊伊朗的軍事目標。雖然以色列稱不打算攻擊油田，且伊朗軍方暫稱並不會立刻進行報復。但筆者認為，戰事永遠難料，情況或隨時出現惡化。

市場對聯儲局大幅減息期望下降

以上因素令股市等高风险資產未來更添波動，相信增持高評級債券能有效降低投資市場正面對的風險事件。由美國債券市場的收益率來看，由於美國近期公布的就業及零售銷售等數據強勁，令市場對聯儲局大幅減息的期望下降。美國國債收益率由9月中聯儲局宣布第一次減息後，不跌反回升，短年期收益率和長年期於過去一個月以來分別各上揚了30及60個點子。這今日目前的美元債券收益率對投資者來說更為吸引，可根據個人資金管理需要趁高息把握時機鎖定未來中長線的收益率。

美國投資級別企業債市是全球最大及流動性最高的債市之一，當中銀行一直是該債市佔比最大的行業，普遍大型美國銀行具有「A」信貸高評級，但目前該類債券的信貸息差距離美國國債僅70個基點不到，接近歷史低位，估值不能算是吸引。地區銀行的話，其前景的分歧與不確定性較高，購買此類債券風險回報未必容易佔值。

另一方面，現時「BBB」評級的國際消費及健康護理企業債券估值相對吸引，平均信貸與美國國債息差仍有約110個基點，提供更吸引的中長期收益率，而此類國際企業普遍擁有穩定的現金流，表現相對較不受經濟周期波動影響，於環球經濟或將放慢、地緣政治風險仍高以及投資者長期仍需抗通脹的前提下，這類型的美元投資級別企業債券或能滿足投資者對收益的需求，也同時能為整體投資帶來穩定性。

(以上資料只供參考，並不構成任何投資建議。)

亞洲股息策略基金具上升空間

基金投資 自美聯儲9月宣布減息後，中國企業上

月紛紛將資金轉回內地市場，導致中國出現約兩年來最大的單月資本流入。9月份，內地企業向銀行出售的外匯數量創下2021年12月以來的最高水平，與過去一年大量購買美元和其他貨幣的情況發生急劇逆轉。數據也顯示，貨物貿易外匯結算量增加，也表明市場對人民幣穩定的信心日益增強，與證券投資相關的外匯銷售達到創紀錄水平。加上，中國人民銀行宣布一系列支持經濟和提振股市的措施之後，離岸人民幣在9月底獲得額外的動力，一度突破1美元兌7元人民幣的關口，上證指數和港股年初至今升幅分別是11.3%和22.2%，2023年卻分別錄得-1%和-10.5%的回報，因為A股及港股隨着減息效應，有利股市發展。



● 中國人民銀行宣布一系列支持經濟和提振股市的措施之後，離岸人民幣一度突破1美元兌7元人民幣關。圖為位於北京的中國人民銀行大樓。

最近，國際貨幣基金組織(IMF)下調全球經濟展望，預計2025年全球經濟增長為3.2%，7月時曾預計為3.3%。IMF還警告即將到來的美國總統大選或將給脆弱的金融市場帶來高度的不確定性。

執筆之時，距離2024年美國總統大選結果公布還有約一周時間，美國RCP綜合民調數據顯示，共和黨總統候選人特朗普目前在全部七個搖擺州(威斯康星、亞利桑那、喬治亞、密歇根、賓夕法尼亞、北卡羅來納以及內華達)都保持領先地位，不過不到最後一刻仍不知誰是贏家，民主黨總統候選人哈里斯仍然有機會翻盤。

市場對於誰將入主白宮的揣測再度升溫，市場資金避險至美元，美匯指數回升至103至104水平，A股及港股市仍持續企穩，顯示資金亦願意保留亞太區股市來分散風險。

亞太地區經濟成長率將優於全球平均，且亞太區域企業的自由現金流，也相對更充沛，亦即企業配發股息的能力更強。不僅如此，相較其他區域指數，整體亞太區的股票市場估值也低於其他區域指數，評價面相對低估。隨着美國啟動減息，資金可望流入亞太新興市場，亞太區股票市場未來有機會「風水輪流轉」，獲得市場關注。投資者可趁減息周期展開初期，看準機會進行投資。

股息率多逾4厘勝其他市場

此外，參考歷史數據，過去5次加息周期結束後，亞太(除日本)股市平均回報可達21%，跑贏其他主要市場。加上亞太(除日本)股市的高息股選擇豐富，以指數成份股計算，亞太區市場的公司股息率大部分超過4厘，比歐洲或美國市場更高，提供更廣泛的

投資選項，讓投資者捕捉不同的收益機遇。

可留意富達亞太股息基金

如果有興趣投資亞太區市場，可留意富達基金——亞太股息基金。基金主要投資於亞太區企業的收益性股票證券，以實現長線資本增長並提供收益。

截至2024年9月，基金的前五大地區分布為澳洲(18.3%)、中國內地(17.5%)、中國台灣(16.9%)、韓國(14.3%)及中國香港(13.0%)；前五大行業配置為金融(19.0%)、資訊科技(15.8%)、主要消費品(14.7%)、非必需消費品(12.3%)及工業(11.9%)。基金的三年年度化波幅為15.69%，較MSCI亞太除日本(總額)指數波幅18.88%為低，同時基金亦獲得Morning-Star綜合四星評級。

國企走市場化助增競爭力嗎？

黃金穩守2700關 構建盤整再探高走勢



宋清輝 經濟學家

研究發現，在GDP的貢獻上，中國國有企業完勝民營企業，但是在運營方式和創新創造方面，民營企業似乎要更勝一籌。因為歷史背景等因素，國有企業在改革進程中不斷被人詬病，如今翻看一些社交網站，時常能發現一些嘲諷國有企業的言論，評論點讚支持這類觀點的網友不在少數，這很正常。騰訊、阿里巴巴、華為、字節跳動等民營企業的產品和服務幾乎覆蓋了所有的中國網民，人們能夠感受到這些企業實實在在的服務。而世界五百強中排名靠前的中國國有企業，例如工商銀行、國家電網、兩桶油等，則離不開其得天獨厚的「大腿」優勢。一邊是「白手起家」成為一方巨擘，一邊是「依靠大樹」開花結果，人們自然敬佩那些沒背景、靠實力走向輝煌的民營企業。

但是，在關係服務國計民生方面，國有企業則遙遙領先。國有企業在中國建設發展中能夠起到什麼樣的作用？例如，2020年年初，10天內搭建完成常規需要兩年時間才能建成的火神山和雷神山醫院，是國有資本控股企業給出的答卷之一，僅憑這一點便能詮釋國有企業的作用和影響力。

我認為，國有企業之所以能夠發揮出重大作用、取得重大成效，和國有企業持續的深化改革密切相關。十一屆三中全會拉開了中國國有企業改革的序幕，持續改革四十多年的時間裏，國企國資助推了中國全方位的發展。

應借鑒成功民企發展經驗

發展社會生產力，推動國家全面實現現代化，需要依靠各種企業的力量，無論國有企業還是民營企業，都肩負着發展重擔。從國家安全、社會穩定的角度來看，國有企業顯而易見需要扛下更多的責任，畢竟國有企業無論如何變化都是為國計民生服務，而民營資本在市場化運作中就可能隨時「改名換姓」轉向

他方，譬如早已入籍新加坡的張勇曾經一度拿下新加坡首富之位，但是好在他名下公司所在的行業是餐飲行業。

在國有企業發展的過程中，我應為很有必要借鑒成功民營企業的發展經驗，而關鍵詞則是「市場化」。所謂市場化，就是以市場的需求為導向參與市場競爭，在競爭過程中優勝劣汰，從而獲得盈利。字面上看起來不難，但對於國有企業而言，其面臨着如下四個方面的現實難題。

關注面臨四方面現實難題

第一，我們是否可以參與這種競爭？很多國有企業沒有自己做主的權利，甚至連一些不涉及經營運營、戰略發展上的事情，都需要報上一級企業審批，以至於層層上報、層層覆函後才知道能不能做；

第二，我們能通過哪種方式參加這種競爭？為了避免因犯錯被問責，有的國有企業在生產經營工作中舉步維艱，有夢想沒有思路，即便有明確的思路和想法也要先報告上級，等到批覆後才敢實施；

第三，該讓哪些人做這些事，該支付他們多少薪酬？許多員工的薪酬待遇相對較低，加上缺少激勵機制，許多人在工作中積極性不高，能力「戴着掖着」，未在公司發展中起到積極推動作用。

此外，如果企業經營班子發生變動，項目還做不做？國有企業的領導時常可能在系統內部進行調動，雖然調動頻率很低，但領導來去很有可能影響到原公司和新公司既定的發展戰略、工作思路和運營模式等。

總而言之，推進市場化管理制度，將有助於幫助國有企業跨過制度障礙。觀察到，相當一部分國有企業的辦事能力甚至不弱於民營企業，但常因為固化的制度影響到辦事能力，以審批流程為例，國有企業的一項工作處理要經過部門領導、分管領導、經營班子的審批，還要報上級單位的分管部門、分管領導及更高級別的領導審批。而民營企業在審批流程上則是「小而精」，辦事速度相對自然更快更高。

作者為經濟學家，著有《中國韌性》。本欄逢周一刊出。

申請酒牌轉讓及修訂公告

ETERNITY BAR & RESTAURANT

現特通告：陳潔瑩其地址為九龍大角咀杉樹街1-11號德安樓地下1號舖，現向酒牌局申請位於九龍大角咀杉樹街1-11號德安樓地下1號舖RU RU的酒牌轉讓給黃琬瑛其地址為九龍大角咀杉樹街1-11號德安樓地下1號舖及作出以下修訂：店號名稱更改為ETERNITY BAR & RESTAURANT。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，寄交九龍深水埗基隆街333號北河街市政大廈4樓酒牌局秘書收。

日期：2024年10月28日

NOTICE ON APPLICATION FOR TRANSFER AND AMENDMENT(S) OF LIQUOR LICENCE

ETERNITY BAR & RESTAURANT

Notice is hereby given that CHAN, KIT YING RUTH of SHOP 1, G/F, TAK ON MANSION, NO. 1-11 PINE STREET, TAI KOK TSUI, KOWLOON is applying to the Liquor Licensing Board for transfer of the Liquor Licence in respect of RU RU situated at SHOP 1, G/F, TAK ON MANSION, NO. 1-11 PINE STREET, TAI KOK TSUI, KOWLOON to Wong Yuen Ting of SHOP 1, G/F, TAK ON MANSION, NO. 1-11 PINE STREET, TAI KOK TSUI, KOWLOON and the following amendment(s): Change the shop sign to ETERNITY BAR & RESTAURANT. Any person having any objection to this application should send a signed written objection, stating the grounds therefor, to the Secretary, Liquor Licensing Board, 4/F., Pei Ho Street Municipal Services Building, 333 Ki Lung Street, Sham Shui Po, Kowloon within 14 days from the date of this notice.

Date: 28th October 2024

舉行債權人的會議通告
香港特別行政區
高等法院原訟法庭
破產案臨時命令申請案件2024年第619宗
(個人自願債務安排)
關於：蔡凱琳
根據2024年10月14日頒布的臨時命令而召開的債權人會議將於2024年11月11日上午10時正在香港九龍太子彌敦道750號始創中心1832室算數會計師事務所舉行。目的為考慮上述債務人就自願安排所作出的建議，特此通知。