

責任編輯：譚澤滔



# 大公經濟

TEL: 2575 7181  
FAX: 2572 5593  
E-mail: tkpj@takungpao.com

## 經濟新聞提要

- 滙柴集團 37 億購意遊艇商 .....B2
- 昇御門獲內地客掃 12 伙 .....B3
- 中企海外掘金好時年 .....B4
- 聯邦快遞擴充香港貨場 .....B6
- 憧憬救市 滬指三日升 6% .....B7

# 港股 ETF 或春節前批出

## 兩隻產品可望齊通過有助提振大市



▲張建生(右)說,今年上半年經濟環境不樂觀,令資金緊張。旁為鄭思禎 本報攝

### 星展稱港銀行資金緊張

去年本港市場對港元及美元資金緊絀,星展香港企業及機構銀行業務總監兼董事總經理張建生昨日預期,有關情況將於今年持續。他解釋,今年上半年整體經濟環境並不樂觀,大部分企業及投資者傾向持有現金,加上內地企業來港融資的趨勢亦會持續,本港資金情況料繼續緊張。

除港元及美元外,本港人民幣資金同樣面對短缺情況。張建生表示,近期人民幣升值預期放緩,令以港元或美元轉為人民幣的活動減少。但另一方面,人民幣貸款需求卻有所上升,一減一加的情況下,故人民幣資金出現緊張的情況。他估計,若外圍因素不變,人民幣資金緊張的情況將維持一至兩季。他透露,去年人民幣佔該行企業及機構銀行收入的比重達 15%,而有關內地的收入更佔過半,料有關趨勢將會持續,有信心該行人民幣存款維持倍數增長。

星展去年積極協助本港及內地企業到新加坡發債。星展香港分行企業及機構銀行香港及中資大型企業主管兼董事總經理鄭思禎表示,愈來愈多大型香港企業到新加坡發債,主要由於以同年期債券比較,發行港元債券可為企業節省 0.5 至 1% 發債成本。而本港港元及美元資金緊絀,港元債券亦為企業提供另一個融資渠道。

她透露,今年仍有不少企業考慮到新加坡發債,更有企業研究發行港元的零售債券。但她坦言,企業到新加坡發零售債券的主要目的非為融資,而是拓展多一個融資渠道,及提高企業於新加坡的知名度。

被問及會否裁員,張建生表示,該行未有裁員計劃,並指歐美銀行因外圍經濟而縮減業務,為該行帶來發展機遇。他續稱,以該行企業銀行為例,過去兩年員工人數由 350 人增至 500 人,未來會因應個別業務發展所需而增聘人手。對於薪酬調整方面,因今年外圍經濟疲弱,他相信人工加幅將不及去年,但期望仍會發放理想的花紅。

### 恒生：銀根放鬆大趨勢

恒生(00011)中國行政總裁薛關蕪昨日出席一公開活動後表示,內地人民幣貸款在去年 12 月的增長優於預期,但是否表示中央放鬆貨幣政策,現時判斷言之尚早,而今年內地經濟仍然面臨不少挑戰,相信中央會詳細安排及打算。

薛關蕪說,放鬆銀根將是今年的大趨勢,但未必會經常利用下調存款準備金率或貸存利率等一切切的方法,或會於個別板塊釋放流動性。因為調整利率會導致貨幣供應增加,有可能會再次刺激通脹升溫,因通脹問題仍是今年內地經濟工作的重點。

另外,她認為,本港於人民幣業務方面享有獨特的地位,期望未來能夠在內地發展人民幣業務的進程中發揮更多作用,該行亦會把握人民幣業務的商機,期望內地業務今年維持可持續性增長。

### 傳農行人債息率逾 3 厘

市場消息透露,中國三家政策性金融機構之一的農業發展銀行在港發行的人民幣債券將分兩年、三年及五年期三部分,票面息率估計分別為大約 3 厘、略高於 3 厘以及約 3.5 厘。是次點心債的聯席牽頭行及簿記行為中銀香港(02388)及渣打銀行。農發行的主體評級為,標普 AA-,穆迪 Aa3,是次發債所得將用作支持農業人民幣貸款業務,及一般營運開支。

### 華能去年售電量增 22.3%

華能國際電力股份(00902)公布,去年全年其中國境內發電總量為 3135.54 億千瓦時,按年增長 22.03%;累計完成售電量 2957.17 億千瓦時,按年增長 22.30%。該股昨日升 4.59%,收報 9.12 元。

該公司去年發電量快速增長的主要原因是:搶抓全國經濟形勢總體較好、全社會用電需求較旺的有利時機,多渠道開拓市場,擴大市場份額,優化機組檢修,優化電量結構,增發有效益電量;其次,自去年下半年以來,公司有多台新機組投產發電,並完成了對沾化熱電和嶺東能源的收購,使得公司市場份額有所增加。

### 和黃擬發行兩批美元債

銷售文件顯示,和黃(00013)計劃發行兩批美元債券,年期分別為 5 年及 10 年,意向息率為同年期美國國債加 275 點子。評級機構穆迪給予和黃發行的 5 年及 10 年美元債「A3」評級,前景「負面」,指現時歐洲環境疲弱,預計和黃的財務指標難見持續性的改善。而惠譽亦預期授予該兩批債券 A-(exp) 評級,評級將於收到落實條款的最終文件才確定。

評級機構穆迪表示,給予和黃發行的 5 年及 10 年美元債「A3」評級,前景「負面」。同時,穆迪亦給予和黃「A3」評級,前景「負面」,反映其業務層面廣泛及地區性多元化,現時經營的業務具有強勁競爭地位,並產生穩定現金流,和黃亦能夠維持強勁的流動性組合。但由於歐洲業務佔和黃收入超過 40%,而現時歐洲環境疲弱,預計和黃的財務指標難見持續性的改善。穆迪又指,現時和黃的營運資金/淨負債比率已由 2010 年底的 17% 降至去年 6 月的 14.4%,略低於該行預期。同時,資產對權益帳面價值比已見改善,反映來自分拆港口業務的收益顯著。不過,和黃經調整後的淨負債/淨資金比率、經營現金/淨負債及經營現金利息覆蓋率均仍然疲弱,亦是導致給予前景「負面」的原因。

### 市場歡迎 正當 RQFII (人民幣合格境外機構投資者)

正密鑼緊鼓部署推出之際,傳出港股 ETF 有望春節前獲批。內地媒體引述消息人士稱,港股 ETF 在中國證監會的審核工作已經完成,不日便上報國務院,若果進展順利,有望春節前獲批,春節後正式進入發行程序。市場人士認為,港股 ETF 的推出將有助提振港股,進一步加強本港金融中心的地位,及促進內地及本港的交流。

本報記者 盧燕琴

在 國務院副總理李克強去年多項挺港措施中,僅餘下有「小型港股直通車」之稱的港股 ETF(交易所交易基金)在內地上市的安排仍未有定案。臨近春節,事件似乎有了積極的推進。據《第一財經日報》引述消息人士透露,目前港股 ETF 在中證監的審核工作已告完成,於近日將上報到國務院。一旦審核通過,港股 ETF 將很快放行。

#### 資金分流到港股

中銀國際副總裁謝湧海對本報表示,尚未獲悉有關放行的消息,但相信港股 ETF 會很快推出,具體何時推出則難估計。寶華世紀首席經濟師陳寶明則表示,近日市場交投淡靜,假若歐元區問題惡化,估計中央會加快推出港股 ETF 以提振港股。

陳寶明指出,如果中央有決心推行港股 ETF,相信在春節前推出的機會較大,因為待到春節後實施則要等到 2 月 26 日之後才能進行。不過他認為,考慮到技術問題,中央可能並不急於在春節前落實。

他續說,由於港股 ETF 會令資金分流到港股,從而攤薄滬、深交易所的交易,因此中央在這方面仍有一定的政策考慮,包括兩地如何分工等。不過,港股 ETF 對兩地股市均有提振作用,相信會受到市場歡迎。

消息指出,今早上報到國務院的 ETF 產品有兩隻,分別是華夏基金與深圳證券交易所合作的恒生指數 ETF,以及易方達與上海證券交易所合作的恒生國企指數 ETF。獲批之後,內地投資者有望通過購買港股 ETF 基金投資香港股市。

至於哪隻產品率先發行,市場認為關鍵在於交易所。從目前的情況看,兩家交易所都希望爭取到港股 ETF 首發權,不排除最終結果是兩隻產品同時發行。

#### 模擬測試已做畢

去年末季,上證所和深交所都進行了港股 ETF 的網絡測試,多家券商都參加了這次測試。此外,交易所、中登公司、券商和基金公司間的模擬測試也已經做完,一旦國務院批准,市場估計,港股 ETF 完全有能力在很短的時間內便進入發行程序。

謝湧海指出,發行港股 ETF 對兩地發展具有多個意義。首先,可以加強兩地在金融資本市場的合作,以及促進兩地股民的交流和互相了解,相信內地股民將更關注港股情況。

另外,他認為,兩地上市的股票的價格差異大,假若港股 ETF 涵蓋了兩地掛牌股份,將起到很好的股價對沖作用。

再者,港股 ETF 能吸引更多的投資者投資港股,對香港股市有刺激作用,因此他希望港股 ETF 能盡快推出。他補充,相信港股 ETF 推出的初期會以試點形式進行,交投量相對有限,因此不用擔心引起港股太大的波動。



港股 ETF 會令資金分流到港股,從而攤薄滬、深交易所的交易

## RQFII 基金已批出 15 隻

首批 RQFII(合資格境外機構投資者)正式登場,海通及匯添富的 RQFII 今日起接受散戶認購。證監會副行政總裁張灼華出席電台訪問後透露,截至前日(周一),已批出 15 隻 RQFII 的基金產品,基金發行規模合計 152 億元人民幣(下同),目前仍有 4 隻 RQFII 正在審批中。

他估計,RQFII 產品可以購買內地的債券及證券,相信市場反應熱烈,亦有助投資者加深對債券工具的認識,從而對本港發展債券市場有正面作用。

被問及個別 RQFII 管理費逾 6% 會否偏高,她回應,投資者應留意管理費收費水平,以及佔預期回報的比重。投資者還需要留意 RQFII 可能涉及的匯率及市場風險。

她又指,RQFII 產品不但可以令人民幣有序回流內地,同時反映內地資本市場逐步開放,有利本港市場繼續發展及創新。由於 RQFII 產品可每天購入及贖回,比現行的 QFII 產品更有吸引力。對於有指 200 億元的額度太少,她相信倘若試點計劃運作暢順,相信往後必然會有相關優化措施,例如擴大額度及放寬參與機構要求等。

證監會昨日在「學+投資」網站中,亦有提醒投資者認購 RQFII 時應注意事項。張灼華表示,RQFII 基金是本地投資者參與內地債券及股票市場的一個最直接的渠道,投資者買入這類新產品前,應細閱銷售文件,包括產品資料概要,以全面了解其運作方式和相關風險。

## 匯添富 RQFII 入場費萬元

中資基金公司匯添富今日正式推出旗下首隻 RQFII 產品,散戶及機構投資者的入場費分別為 1 萬及 300 萬元,管理費分別為 1.5% 及 0.75%,認購費則最高 5%。該公司擁有 11 億元人民幣的 RQFII 額度,而該基金有超過九成投資於債券,估計可以取得不錯回報的機會高,惟沒有透露具體數字。

匯添富香港總經理高潮生昨日於記者會上表示,會用盡獲批的 11 億元額度,並密切留意政策變化,整體 200 億元人民幣的額度肯定會增加,但由於公司未知日後政策的走向和安排,無法明確答覆匯添富將來會否追加新的額度。

他又表示,內地債券的回報一般會較本港的點心債(即人民幣債券)高 2% 至 4%,因此即使管理費較高,亦算可接受,他估計該 RQFII 產品獲得不錯回報的機會大。

匯添富香港投資總監何曼稱,產品初期會用途九成的資金,投資在內地的政府債券,主要是流動性較高,亦會考慮買高評級的企業債券,惟在二手市場吸納有難度。他說,看好內地債市是因通脹及經濟放緩,息率料回落,有利債市。往後會否改變投資組合比率,他表示,公司每個月都會檢討投資計劃。他補充,若要買內地股,會傾向消費類股份。

匯添富香港已經與部分銀行商討分銷協議,未來數日陸續通過以下零售管道銷售,包括中銀香港(02388)、建銀亞洲、永隆、交通銀行香港、東亞(00023)、南洋商業銀行及集友銀行。



▲左起:匯添富資產管理總經理高潮生,匯添富基金管理總裁林利軍,匯添富香港投資總監何曼 本報攝

# A 股旺帶動恒指返萬九

歐債危機未解決,投資銀行凍薪裁員傳聞四起,外圍風聲鶴唳。不過,國務院總理溫家寶發表提振 A 股信心的言論後,市場憧憬利好股市的措施出台,刺激內地股市升幅擴大,拉動港股重上 19000 點關口,守穩 100 天移動平均線。恒指收報 19004 點,升 138 點或 0.7%,國企指數抽高 187 點或 1.8%,收報 10413 點,主板成交增至 574 億元。

海通國際研究部策略師黃薰輝出席投資高峰會時表示,預期中央政府陸續釋放積極、寬鬆的貨幣政策,有利恢復投資者信心,並提升港股估值水平。他預計,港股今年盈利增長為 9%,市盈率有望提升至 9.5 倍水平,恒指目標值為 22800 點。

#### 第二三季走勢看高一線

黃薰輝認為,在歐債危機籠罩下,港股首季將延續去年的低迷,不過隨着中央繼續擴大財政支出及企業盈利提升,第二及第三季大市走勢看高一線,惟市場憂慮明年歐債到期規模龐大,第四季大市走勢會回落,全年整體股市會呈現震盪。

另外,Fundsupermart.com 研究部經理黃展威表示,2012 年港股目標合理值為 27920 點,較現價有近 47% 潛在升幅,認為目標未算太進取,因為僅相等於市盈率 14.5 倍,2013 年目標合理值則為 31790 點。內地股市造好,刺激內銀內險股昨日齊齊上漲,平保(02318)收報 51.95 元,升 3.2%。交通銀行

(03328)以接近全日高位收市,報 5.68 元,升 2.3%。雖然德國及法國就金融交易稅達成共識,但金融股走弱。滙豐控股(00005)盤中曾反彈至 60.5 元,惟承接乏力致倒跌收市,跌 0.7% 至 59.85 元。渣打集團(02888)亦跌 0.2%,收報 170 元。

#### 好孩子飆 16% 思捷大漲

中國煤炭運銷協會表示,中國發電企業已簽訂今年總計 12 億噸定期煤炭供應合同,中煤能源(01898)強勢,炒高至 9.18 元高位,收報 9.12 元,升 4.6%

,是升幅最大藍籌股。

思捷環球(00330)宣布,將召回「舊將」Melody Harris-Jensbach 出任產品及設計總監官,藉此保證品牌延續性及產品效率,消息刺激思捷跑贏大市,股價最多抽高 11% 至 11.56 元高位,收報 10.86 元,升 4.4%。思捷在收市後發表公告,強調目前並無任何收購或變賣協議,未悉股價上升的原因。

另外,龍年效應帶動嬰兒用品股異動,好孩子(01086)海外定單量增長強勁,刺激股價狂升 16.8%,收報 2.5 元。青蛙王子(01259)更以全日高位 2.04 元收市,升 11.5%。

## 滙豐奕豐看好中國股市

滙豐控股(00005)全球股市策略主管埃文斯(Garry Evans)昨在新加坡表示,今年環球企業盈利將走下坡,下滑程度更會出乎意料,惟預期新興市場股市今年有機會表現「突出」,首選中國及俄羅斯股市。他又建議,增持能源、原材料及電訊類股份。

另外,奕豐金融旗下 Fundsupermart.com 研究部經理黃展威表示,新興市場估值低於 1.4 倍,幾近重回 08 年金融海嘯的水平,當中最為看好中國股市。

他解釋,中國貨幣政策轉向勢在必行,在鼓勵經濟增長而非控制通脹的政策下,將可避免「硬著陸」,在寬鬆的貨幣政策下,將對股市起催化作用。

市場擔心內地房地產市場將推高銀行不良貸款率,黃展威認為,內地銀行現時的不良貸款比率僅約 1%,相信當不良貸款率升至 6%,銀行才會出現融資問題。他續說,金融及銀行類股份,估值處於極低水平,加上內銀股市帳率僅為 1.4 倍,投資者可考慮部署入市。