

在岸人債吸引更勝點心債

今年回報率料5%超去年

踏入2013年，隨着中國經濟見底復蘇，以及人民幣升值預期升溫，人民幣投資產品再度獲得市場熱捧，其間A股實物ETF早前爆額認購便可見一斑。然而，對於穩健型投資者來說，未必偏好價格波動性較高的A股ETF，故可以留意人民幣債券的投資機會。基金界人士指出，今年內地債券平均回報將由去年的3.5%，提高至5%以上，以今年人民幣平均2%升值預期，投資人民幣債券產品則不失為「穩打穩紮」之選。

本報記者 劉鎮豪

相對於歐美經濟體，亞洲區內國家的政治局勢穩定、經濟增長動力充足，財政債務狀況亦較平穩、健康，故吸引環球投資者普遍對今年亞洲區股票、債券投資前景看高一線，把大量資金調配至亞洲。以香港為例，港元兌美元匯價在去年10月中旬至12月底期間多次升至7.75水平，迫使金管局入市沽港元買美元；究其原因，主要是投資者看好中國經濟再度恢復增長動力，遂把大量熱錢調至香港市場，購買與中國經濟密切度較高的證券，包括熱捧RQFII（人民幣境外合格投資者）的A股實物ETF（交易所買賣基金）產品。

人幣預期升值吸引資金

富達國際亞洲區（日本除外）個人投資業務主管李錦榮指出，全球推行量化寬鬆，不斷「印銀紙」，而中國經濟開始復蘇，新領導層換屆後，又釐清一些刺激經濟措施，加上人民幣屬於強勢貨幣，而在港的人民幣存款又累積相當數額，都使到市場對人民幣及人民幣產品有需求。

分析員亦稱，金管局數據顯示，香港香港金融機構11月份人民幣存款餘額達到5710億元人民幣，按月上升2.9%。增長速度看似輕微，但須知道人民幣存款量在8月、9月份分別出現下跌，到10月份才止跌回升。人民幣存款量連續兩個月上升，主要歸因於人民幣升值預期升溫，吸引資金回流購買人民幣。羅兵咸永道中國金融業主管合夥人容顯文表示，人民幣價值長遠來看有上升空間，從短期來講不失為代替一些低息平穩存款或金融產品。

現時在市場可供散戶投資者選擇的人民幣產品並不多，主要為股票、債券相關產品兩大類。對於進取型投資者，大多會選擇人民幣股票產品；穩健投資者則對人民幣債券產品興趣較大。渣打銀行東北亞區資本市場及證券產品主管傅敏儀稱，一般債券投資回報要視乎信貸評級以及投資年期，將直接影響投資回報的高低，而貨幣債券則涉及匯率因素。2013年人民幣匯率料持續溫和升溫，全年約升值2%。故此，單單人民幣升值因素，人民幣債券產品投資回報已經達到2%。除此以外，回報表現亦要視乎投資產品類別以及行業。

海外投資者愛在岸人債

人民幣債券分為在岸（on shore）債券及離岸（off shore）債券（或俗稱點心債）。易方達資產管理業務拓展部執行總監孫志強對在岸人民幣債券情有獨鍾。他表示，內地監管部門去年向多家金融機構配發RQFII人民幣債券購買額度，讓境外投資者可以通過RQFII制度，更容易參與內地人民幣債券市場，特別是銀行間（interbank）市場。如此一來，使到在岸債券市場流通性高、產品多元化，以及回報率亦高，這遠非點心債可以媲美。

孫志強透露，易方達早前到訪日本、韓國、台灣及中東地區路演，發現投資者對在岸人民幣債券甚具興趣，遠勝於點心債。畢竟投資者在有選擇的情況下，都會挑戰流動性較高，產品多元化的市場。至於內地債券投資回報方面，孫志強稱，據分析師保守預測，今年內地債券回報可以達到5%或以上，高於2012年的3%至3.5%。一般而言，環球債券能夠享有5%回報，表現已經算是不俗。

目前市場上可供散戶投資的RQFII人民幣債券基金都會定期派發利息，有一年派息一次，部分為每季派息，亦有每半年派息。孫志強提醒，一些RQFII人民幣債券基金錄得負回報，所以未能按照債券發行時的建議，向基金單位認購者派息。因此，投資者在認購RQFII基金時，必須注意基金回報，以及派息紀錄。

對於市場近期個別定息基金以本金（capital）當作利息分派予投資者，孫志強表示，受到內地監管規例要求，RQFII基金（以至所有內地基金）都不容許使用有關派息方法；就這一點，投資者可以安心參與RQFII人民幣債券基金。



內地經濟見底復蘇。圖為深圳一景。

部分RQFII產品投資回報（單位：人民幣）

基金名稱	基金單位最新價格	六個月投資回報（%）
易方達人民幣固定收益基金A	102.23元	3.78
博時人民幣債券基金A	99.28元	3.09
大成中國人民幣固定收益基金A	10.2元	2.78
廣發中國人民幣固定收益基金A	101.045元	3.16
嘉實人民幣收益基金A	98.612元	2.13
國泰君安巨龍中國固定收益基金A	101.91元	3.72
匯添富人民幣債券基金	10.076元	2.87
海富通（香港）中國人民幣債券基金	101.36元	2.44
華夏精選人民幣基金A	12.23元	3.68
南方神州人民幣基金A	10.15元	2.88



▲孫志強稱，易方達基金謹慎配置資產

部分債券基金回報（期限3個月）

債券類別	回報（%）
歐元高收益債券	9.19
歐元企業債券	5.04
環球新興市場債券（本地貨幣）	4.62
環球高收益債券	4.54
歐元政府債券	3.92
美元高收益債券	3.62
人民幣債券	3.61
歐元通脹掛鈎債券	3.45
港元債券	1.26
環球債券	0.48

易方達增持換股債博回報

易方達資產管理（香港）旗下「易方達人民幣固定收益基金（下稱易方達基金）」自2012年2月28日成立至12月31日，A類累計總回報約5%，屬於同類產品中表現最佳之一。

易方達執行總監兼業務拓展部孫志強透露，「易方達基金」集資以後，相比同業更快參與內地銀行間債券市場，從而捕捉到時機，在債券處於低價時入市。

此外，由於操盤的基金經理在銀行間債券市場擁有良好網絡，可以以略低於市場價格購入債券，雖然差價只是數個點子，但足以拋離其他對手。

面對A股近期有轉勢跡象，「易方達基金」組合內仍然是全額持有債券產品。孫志強稱，A股剛開始上升，但暫時未能確認是否真正復蘇，A股會進入新一浪牛市行情，所以他們不會盲目跟風，繼續謹慎配置資產，以免得到基金價格大幅波動。畢竟「易方達基金」目標客戶群為中線

至長線投資者，基金投資會傾向低風險。

儘管如此，他補充稱，「易方達基金」月前已增持可換股債券，因為這類債券與正股股價關連性較大；當正股價格上升時，可換股債券亦會上升。根據首批發行RQFII的投資配置規定，股票產品比重不能超過投資組合20%。

「易方達基金」首輪獲批的11億元人民幣額度在去年7月份售罄後，本月4日再獲國家外匯管理局發放額外8億元人民幣合資格境外投資（RQFII）投資額度，令到基金總額增至19億元人民幣。孫志強稱，易方達將於本週或下週開放銷售渠道，目前市場反應非常正面，已預留若干額度。

孫志強指出，首輪獲批產品中，零售投資者佔60%，機構投資者佔40%，投資者比例相對健康。新一批額度初步考慮將零售投資者及機構投資者各佔一半。內地監管表示，當新額度售出80%時，易方達可以申請新額度。



近期，人民幣升值預期升溫

債券投資非低風險

債券產品給予一般投資者的形象是低風險產品，但事實上卻不盡然，所以投資者參與債券基金投資前，必須注意債券產品類別，以及其間涉及的風險，在衡量風險承擔能力後，再選擇投資的產品。

債券產品主要有四大風險，包括評級風險、利率風險、貨幣風險，及違約風險。Fundsupermart.com香港總經理黃展威指出，個別債券產品（如高收益債券、新興市場債券、環球債券、人民幣債券）在某類型的風險會較高。以高收益債券為例，這類債券信用評級較低，所以發行債券的企業能夠履行支付派發債息，以至能否在債券到期支付本金，其間所存在的風險，相對會比較高。

至於現時廣泛獲得證券界推薦的新興市場債券，若果該等債券是以當地貨幣為發行貨幣的話（即本幣債券），則貨幣匯率風險會較高，亦有利率風險；若以美元或歐元為發行貨幣，便可降低匯率風險，剩下利率風險。

黃展威提醒，環球債券普遍予人風險低的印象，可是債券若集中投資於G7國家債券，除利率風險，還要注意這些國家正面臨信貸評級被下調的風險，故不建議散戶投資者涉足這類債券產品。

對於人民幣債券，黃展威稱，現時RQFII人債基金分別投資主權債及企業債，前者的風險為利率風險，後者則包含違約風險，畢竟內地信貸評級機構的水平並未獲得國際廣泛認可，所以他們的評級可靠性值得注意。此外，人民幣的流動性局限，亦是風險之一。



在港人民幣存款回升

人債回報3.61%贏港元債

現時市場上可供買賣的債券基金可謂琳瑯滿目，由極保守的美元政府債券基金，到風險與回報同樣極高的高收益債券。投資者可以依據其風險承擔能力，選擇適合債券產品。參考晨星（Morning Star）統計數字，歐元高收益債券3個月回報率有9.19%，表現令人失望的英鎊政府債券回報率為負0.82%。至於人民幣債券表現處於中游位置，回報率為3.61%，不過不失。

市場人民幣債券基金多達28隻，其中25隻是以人民幣作為交易貨幣，餘下為以美元或港元為交易貨幣。分析員指出，以美元或港元買賣人民幣債券基金，其中一個風險為，當賣出基金單位後，須兌換為外幣，其間涉及匯價風險，但該項風險幾乎是微不足道；反而值得投資者注意的是，基金本身的投資表現。

綜合比拼，中國平安精選人民幣債券基金在過去六個月回報達到7.34%，是表現最佳的基金；中信證券人民幣收入基金於同期回報率只有1.88%，表現是所有同類基金較遜色的，與前者相差5.46個百分點。

同方泰德料保持增長

【本報記者湯夢傑北京報導】能源股一直受市場關注，部分更成熟對象。作風一向低調的同方泰德（01206）罕有地邀請傳媒參觀其北京總部及生產基地，並詳述公司及產業的優勢。該公司財務總監梁樂偉表示，受內地政策支持，2015年節能環保產業值達4.5萬億元（人民幣，下同），公司有很大增長空間，去年利潤有三成增長，預計今年仍可保持增長勢頭。

同方泰德對香港及海外投資者比較陌生，但在內地的能源管理行業，卻是名氣不小，其業務主要是提

供建築能源管理解決方案及相關服務。公司最矚目的項目為「綠色重慶」，以建築節能服務主導供應商身份，為重慶市公共建築進行節能改造，建立能耗監測平台，現已完成第一階段工程。

該公司與城市合作的項目規模龐大，以重慶市為例，預期2015年前，該市將實施450萬平方米公共建築改造，獲國家補助超過9450萬元。梁樂偉透露，現正與北京、上海、天津及一些北方二、三線城市洽談項目，部分已簽訂協議。

該公司認為，行業優勢包括效益分成、享稅務優

惠及政府補貼。城市節能中心總經理徐珍喜解釋，內地有2000至3000家節能公司，但大部分只擁有產品或資金其中一項，鮮有如同方泰德般同時擁有研發技術及資金。該公司有清華大學的科研及同方集團的資金背景。

2008年及2010年公司先後收購海外能源管理公司擴大北美及歐洲市場，梁樂偉表示，併購方面現時對國內外的公司都有興趣，香港公司亦在考慮範圍內，短期內會有動作，視乎收購規模或進行融資。根據該公司提供的數據，最大支出為銷售及研發，其中研發成本約為收入的7%，目前環球市佔為3至4%，行內的國際排名為第六，公司以首四名為目標，於內地早已排行首位。

簡訊

吳長江重掌雷士照明

一如市場所料，雷士照明（02222）創辦人吳長江正式回歸。雷士照明昨日宣布，委任吳長江為首任執行官、德豪潤達董事長兼總裁王冬雷則出任非執行董事，並解散臨時運營委員會，其職能及責任將由董事會及首席執行官接管。集團將於今日復牌。

宏華料去年盈利大增

宏華集團（00196）公布盈喜，集團預期截至去年12月31日止公司股東應佔溢利較2011年同期將錄得大幅增長，該增長乃主要由於集團產品銷售收入大幅增加所致。

雅居樂次級債超購十倍

雅居樂（03383）昨日宣布，成功與滙豐銀行、瑞銀、摩根士丹利及工銀國際證券訂立認購協議，發行7億美元票息8.25%次級永久資本證券。集團表示，是次次級永久資本證券之發行得到資本市場熱烈回響，獲超額認購逾10倍。集團有意將證券發行的所得款項淨額，用於購買新地塊、作再融資及一般營運資金用途，並將因應市場狀況的變化而調整上述計劃。

中鐵承建石家莊軌道項目

中國中鐵（00390）宣布，與石家莊市軌道交通簽署協議，約定由公司作為石家莊市城市軌道交通1號線一期工程土建及相關工程的投資承建單位。總投資約167億元人民幣。公司負責投資建設的範圍主要包括：石家莊市軌道交通1號線一期工程、北國商城換乘站2號線車站土建部分及1、2號線之間聯絡線的投資建設項目。

此外，公司中標新建蒙西至華中鐵路荊岳段公安長江公鐵兩用特大橋和洞庭湖特大橋工程MHQS-01標段，中標價為34.2億元人民幣，工期1826日曆天。

港機場去年客量創新高

香港國際機場去年客運量5650萬人次，飛機起降量35.2萬架次，分別按年增加4.7%和5.3%，兩項數據均刷新紀錄。此外，上月機場錄得飛機起降量3.08萬架次，同比增加5.1%，打破去年8月創下的飛機起降量單月紀錄。

台灣的客運表現最理想。上月貨運量增長，主要得益於出口貨運量同比上升8%，月內，往來北美及中國內地的貨運表現最突出。

數據顯示，機場的年跨境交通量亦刷新紀錄，反映香港國際機場作為聯繫香港與內地的聯運中心地位日益重要。乘坐轎車和客車往來機場與

珠江三角洲目的地的客運量增加3.5%，總量超過190萬人次，使用海天客運碼頭快船服務的客運量升8%至260萬人次。

機管局行政總裁許漢忠表示，儘管全球經濟環境充滿挑戰，但區內經濟仍於2012年錄得增長，繼續帶動機場交通量上升。他又說，過去一年，9

家新航空公司加入，使機場的全球航空網絡擴闊至大約170個航點。

許漢忠估計，踏入2013年，雖然歐元區的經濟環境可能會繼續困難，美國市況亦會持續疲弱一段時間，但內地和東南亞的國內生產總值增長預測分別達8.1%和5.2%，遠高於全球大部分其他地區。

因此，他對今年香港國際機場的交通量取得溫和增長，持審慎樂觀態度。

他指出，總值逾120億元的中場範圍及停機坪發展專案正如火如荼地進行，相信這些專案將有助應付中期的交通量增長，維持機場安全、高效的運作。

港機場國際民航交通量統計

	2012年12月（同比增幅）	2012年全年（同比增幅）
旅客人數（人）	495.4萬（+3.9%）	5646.4萬（+4.7%）
貨物吞吐量（公噸）	37.2萬（+7.6%）	402.5萬（+2.2%）
飛機起降架次	3.08萬（+5.1%）	35.17萬（+5.3%）

機場指出，上月客運量增長，主要由本地居民外遊人數帶動，有關人數同比上升7%，當中，以往來東南亞及