

外匯基金半年賺1708億飆3.9倍歷來最勁

陳德霖展望下半年充滿變數 貿談英脫歐尤關鍵

由金管局管理的外匯基金在上半年錄得投資收入1708億元，較去年同期顯著上升3.9倍，是歷來最佳的半年度表現，主要受第一季度的強勁表現帶動。金管局總裁陳德霖表示，下半年投資環境仍然充滿變數，中美貿易談判和英國脫歐進程尤其關鍵。市場人士分析說，債市未來再大升的空間有限，預期外匯基金在第3季的投資收入以溫和增長為主。

大公報記者 黃裕慶、邵淑芬

儘管上半年投資表現理想，惟翻查資料，今年第一季度錄得強勁表現是主要原因。外匯基金在首季錄得高達1334億元收入，是歷來最高的季度表現；換言之，第二季度的投資收入為374億元，較首季大幅減少近72%。金管局發言人解釋，港股在第二季出現調整，恒生指數下跌了1.8%。此外，部分非美元貨幣兌美元在第二季下跌，導致外匯估值在第二季出現下調170億元。

發言人續說，外匯基金的資產配置策略力求穩健，將資金配置於不同的資產類別、市場和幣種，通過多元化投資，達至整體中、長期較平穩的投資收入，故此不宜按季或聚焦單一投資類別去衡量外匯基金的投資表現，而是應該從中、長線，按照外匯基金的投資目標去評核其整體投資表現。

債券收入764億回報最大

以上半年表現計，在外匯基金主要組成部分之中，債券帶來最大回報，錄得收入764億元，按年升2.9倍。其次是「其他股票」帶來651億元收入，香港股票也貢獻203億元，兩者相對去年同期同樣由虧轉盈，一來一回相差合計達到915億元。「其他投資」也有125億元收入。外匯估值變動在上半年錄得35億元虧損，是唯一錄得虧損項目。

對於外匯基金投資表現理想，金管局總裁陳德霖解釋說，全球股市在去年第四季因中美貿易戰升溫而大幅下調，在本年初憧憬貿易糾紛降溫而顯著反彈。但在五月中美貿易談判又陷入僵局，股市再次出現調整，直至六月，中美兩國表示會恢復談判，同時市場預期美聯儲減息，股市再次上升，標準普爾500指數更創出歷史新高。恒生指數亦在上半年從年初的低位反彈約14%。債市方面，全球央行貨幣政策

轉向寬鬆，外匯基金的債券組合錄得良好收益。

多元化投資應對市場波動

展望下半年，陳德霖形容投資環境「仍然充滿變數」。雖然中美兩國在六月底同意恢復貿易談判，他認為「不應假設雙方必然能於短期內達成協議」。另外，英國脫歐亦是非常重要的變數。一旦「硬脫歐」出現，將會為歐洲的經濟和金融市場帶來震盪。他說金管局會繼續小心謹慎管理外匯基金，有需要時調整防禦性部署，並持續多元化投資，以進一步提升外匯基金應對市場波動的能力。

2019年外匯基金支付與財政儲備存款與香港特別行政區政府基金及法定組織存款的息率為2.9%，上半年相關費用分別為153億元及45億元。在扣除所有支出及應計費用後，外匯基金累計盈餘較去年底增加1219億元，至7316億元。

截至今年6月底，外匯基金的總資產為41370億元，較2018年底增加821億元。當中債券的佔比最大，達到29137億元，佔外匯基金總資產的比例達到70.4%。



▲外匯基金的資產配置策略力求穩健，將資金配置於不同的資產類別

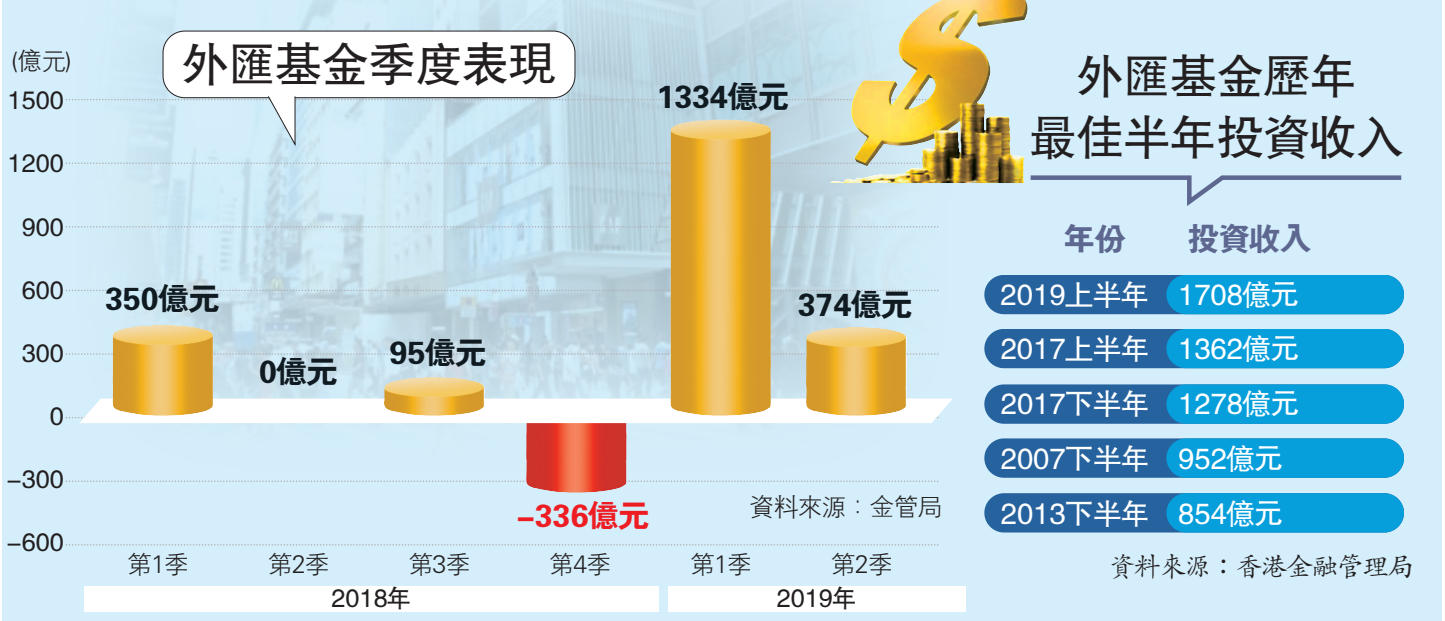


▲陳德霖指會繼續小心謹慎管理外匯基金，有需要時調整防禦性部署

外匯基金2019上半年投資回報(金額:億元)

項目	第1季	第2季	上半年	按年變幅(%)
債券	367	397	764	+292
香港股票(註1)	208	-5	203	虧轉盈(去年同期虧損34億元)
其他股票	499	152	651	虧轉盈(去年同期虧損27億元)
外匯(註2)	135	-170	-35	盈轉虧(去年同期獲利50億元)
其他投資(註3)	125	0	125	-24.7
投資收入	1334	374	1708	+388

註釋： 1、不包括策略性資產組合的估值變動
2、主要為外幣資產在扣除匯率對沖部分後換算至港元所產生的估值變動
3、包括長期增長組合持有的私募股權及房地產投資的估值變動。有關數字為截至2019年3月底的估值變動，尚未反映4至6月份的估值



專家料債市今季難大升 增長僅溫和

【大公報訊】對於外匯基金第二季投資表現相對首季遜色，華僑永亨銀行經濟師李若凡表示，首季投資表現是歷來最佳，主要受惠於市場出現「股債齊升」的罕有局面，她認為「不可持續」；及至第二季，她說市場回歸基本面，股市回落，而債市則受惠於全球央行態度「轉鴿」，令債券投資在第二季錄得397億元，比起第一季（367億元）更佳。

展望第三季投資前景，李若凡預期投資收入可望錄得溫和增長。她解釋說，債券市場在今季「再大升的空間未必大」，

原因是環球央行將採取寬鬆貨幣政策的預期大部分已於第二季內得到反映，舉例說，10年期美債孳息率走勢已反映市場預期美聯儲今年內將減息3次，故此美債孳息率已於2厘以上企穩，而10年期德債孳息率預期也不會在負0.4厘的水平持續低企。

另一方面，中美貿易摩擦暫時休戰，市場觀望能否達成協議，亦減少債市上升動力，故此預期第三季來自債券的收入未必如第二季強勁。股市方面，她說不排除外匯基金可錄得收益，惟應該不若第一季理

想。交通銀行（香港分行）環球金融市場部經濟及策略師袁沛儀預期，下半年焦點在環球央行的寬鬆政策及中美貿易戰進展。她指，現時市場預期美國明年一月底前會減息三次，短期或利好股市，但指經濟放緩下，股市走勢料慢慢向下。債市方面，她表示，看不到通脹會大幅上升，預期長息及短息均向下行，方向一致下，看不到長短息差會有明顯抽升，料債市表現不會太好或太差。她認為，下半年市況將是「悶局」，不會有太大突破。

華為境外手機出貨量回升 電訊股起舞 京信飆11%

【大公報訊】美國貿易代表萊特希澤下周訪華展開貿易談判，港股一度飆高近200點，可惜其後動力不足，大市表現虎頭蛇尾，收市時升57點。美國商務部羅斯透露將處理美國企業申請向華為供貨的豁免許可；另邊廂，華為管理層透露境外手機出貨量已恢復至限購令前的水平，在港掛牌的電訊設備股再起飛，舜宇光學（02382）股價升3%，見三個月高位。分析員估計，電訊設備板塊股份升勢可延續。

恒指曾大漲298點

「有得傾好過無得傾」。美國白宮宣布，萊特希澤、美國財長姆努欽下周二率團前赴上海進行貿易談判。雖然報道指今次談判未必能夠取得實質成果，但市場對消息仍然異常興奮，加上羅斯聲稱未來數周會處理美國企業向華為供貨的豁免申請，港股昨日曾經大漲298點，可惜內地A股尾段升幅急回，令到恒指在高位無以為繼



►恒指昨日曾升298點，惟高位無以為繼，收市時漲幅縮窄至57點

，收市時漲幅縮窄至57點，報28524點。國企指數升48點，報10858點。

消息面利好電訊設備板塊，5G股京信通信（02342）公布盈喜前，春江鴨偷步掃貨，昨日股價升11.7%，報1.99元。京信通信預告，上半年純利增幅料不少於200%。「小中興」摩比發展（00947）股價升4.5%，報1.15元；中興通訊（00763）股價升2.3%，報23.5元。

除中美恢復貿易談判、華為限貨令暫時豁免，榮耀總裁趙明透露，榮耀手機在海外市場銷量已重回限購令前的水平，華為同時發布榮耀9X系列。利好消息不絕，主要向華為供應零部件的舜宇光學，昨日股價升3.4%，收報93.4元。另外，消息指蘋果公司將於秋季發布三款iPhone 11型號手機，高偉電子（01415）股價炒高4.3%，報1.44元，但瑞聲科技（02018）股價逆市跌0.4%，報44.45元。

銳升證券首席執行官邵聲興認為，電訊設備股可繼續看高一線。華為有機會恢

復向美國企業採購零部件，而手機銷售亦回復正常，對手機設備股屬利好消息。事實上，舜宇光學早前維持下半年銷售目標時，便可以揣測到行業景氣有回穩機會。他相信，電訊設備板塊炒作可以延續，未必是「一兩日貨仔」便完結；看好5G、鏡頭相關股，推薦舜宇光學、中興通訊。不過，時富資產管理董事總經理姚浩然對手機設備股稍有保留。姚浩然稱，在華為遭遇限制令前，手機設備行業面對設備升級但毛利率下跌的尷尬情況。手機設備股要真正從手機升級中得益，先決條件是設備升級所涉及到的技術具較高複雜性，令到同業很難加入競爭。姚浩然又稱，舜宇光學現價估值較高，盈利增長前景遇到挑戰，建議待中期業績公布後再作部署。

電訊設備股發力再上

股份	昨收(港元)	變幅
京信通信(02342)	1.99	+11.7%
摩比發展(00947)	1.15	+4.5%
高偉電子(01415)	1.44	+4.3%
舜宇光學(02382)	93.40	+3.4%
比亞迪電子(00285)	11.46	+2.8%
中興通訊(00763)	23.50	+2.3%
富智康(02038)	0.86	+2.3%
丘鈺科技(01478)	7.93	+1.6%
中國鐵塔(00788)	2.09	+0.4%
瑞聲科技(02018)	44.45	-0.4%

貿戰拖累 ASM太平洋純利挫87%

【大公報訊】記者李永青報道：受中美貿易戰影響，ASM太平洋（00522）中期純利按年大跌87.2%至1.79億元，每股盈利0.44元，但中期股息維持去年同期的1.3元。行政總裁李偉光表示，第二季半導體行業出現復甦跡象，料集團第三季度收入介乎5.5億至6億美元，且估計三大業務均會錄得增長，但難以估計最壞情況是否已過，主要受貿易戰發展左右。另外，今年集團無集資需要。

若單計第二季度，集團收入為4.61億美元，較前一季度及去年同期分別減少1.2%及31.4%，盈利為6942.9萬元，同比跌91%，每股盈利0.17元。

管理層指出，第二季度對集團而言是好壞參半的季度。一方面，集團收入按季輕微減少；另一方面，集團新增訂單總額則按季增加30.8%至6.02億美元。全部三個業務分部於季內的新增訂單總額均有所增加，SMT解決方案分部按季錄得最高的54.4%增幅；物料分部的新增訂單總額按季增加28.5%，延續過去連續兩個季度的升勢。至於後工序設備分部，則主要受到CIS設備業務的推動，新增訂單總額按季上升10.9%。同時，受惠於全部三個業務分部的毛利率按季改善，集團毛利率按季改善185點子至35.7%。

李偉光又說，中美貿易戰繼續影響環球半導體行業，特別是今年5月之後進一步升溫，集團留意到客戶繼續暫停其產能擴充計劃，導致對傳統固晶及引線焊接機的需求疲弱，行業都殷切期望美國會放寬對華為的限制，如果真的放寬，放寬範圍較廣泛的話，相信對行業是利好消息。同時，隨着以數碼為中心的時代來臨，管理層相信，集團客戶希望轉型為智能數碼企業，使集團迎來更多機會。

另外，高盛發表報告表示，重申對

ASM太平洋「買入」投資評級及目標價115元，此相當於明年預測市盈率18倍，與其過去五年平均水平看齊，並料5G智能手機於2020年至2021年可帶來相關設備強勁需求，未來12個月會迎來市場上調估值的周期。

高盛重申「買入」評級

該行指，ASM太平洋第二季收入及純利均遜預期，如果撇除2019年第二季度因與香港稅務局相關的稅務事宜而計提的4900萬元不足稅項撥備，集團第二季盈利則按季增加10%，但同時指其第二季新增訂單總額為6.02億美元，按季升31%，相關表現強勁。高盛稱，ASM太平洋給予第三季指引，即收入將介乎5.5億美元至6億美元（約43億至47億港元）之間（相當於按季升19至29%），此符合市場預期（約47億港元）。



▲李偉光表示，半導體行業出現復甦跡象

ASM太平洋中期業績

項目	金額	變化(%)
收入	9.27億美元	-24.4
新增訂單總額	10.62億美元	-28.3
純利	1.79億港元	-87.2
每股盈利	0.44港元	-87.2
中期股息每股	1.3港元	無變化