

投資者信心回升至兩年前水平

摩根資管：貿戰影響有待觀察

【香港商報訊】記者姚一鶴報道：摩根資產管理發布的投資者信心指數，由2018年第四季下跌至十年來低位88點後，大幅回升至114點，處於正值範圍，與2017年平均水平相若。近期貿易戰惡化，摩根資產管理零售分銷業務副總裁湯志恆指，不排除投資者信心會下降，但仍要視乎中美最新談判進展，特別是兩國領導人6月底大阪會面的結果。

摩根資產管理的是次調查於今年4月進行。昨日發布的最新數據顯示，所有分類指數均比2018年11月時明顯轉佳，「恒生指數」分類指數(衡量投資者對恒生指數的信心)的升幅最大，由86點跳升至126點，超越100點的中性水平。整體而言，有41%的受訪投資者相信，本港股市有望在未來6個月突破3萬點，比2018年10月的0%大幅增加。

內地新措施為市場打下強心針

湯志恆指出，數據上可見香港投資者很容易受短線消息影響，但隨著今年首季消息尚算正面，加上央行採取了有利增長措施，扭轉了投資者的信心和取態。他續指：「自去年第四季市場拋售潮拖累投資氣氛後，投資者情緒在2019年大幅扭轉。股票估值理想及主要央行採取有利於增長的政策取態，皆促進本港投資者在2019年首季對前景更感樂觀和信心更強。」

此外，內地加大貨幣和財政政策的刺激經濟力度，也為本港投資者打下強心針，而包括減稅及降準在內多管齊下的措施已使國內經濟初現復蘇迹象。有三分之一(33%)的受訪者表示，內地刺激經濟措施已提振其承險意欲，另有相若比率的受訪者透露，將因內地的振興經濟政策而加碼股票投資。與此同時，調查發現本港投資者對回報的預期較為進取，展望混合投資股票、債券及現金的年回報率平均達到7.7%。

建議平均分布資產提高防守性

摩根資產管理環球市場策略師周奕彤指，現時政策



摩根資產管理發布的投資者信心指數，由2018年第四季下跌至十年來低位88點後，大幅回升至114點。

風險起伏較大，而中美貿易戰日後發展，仍須待中美雙方在下月尾於日本大阪20國集團(G20)峰會中會否會面、這階段中美雙方的反應等，強調應該密切留意事態發展。

周奕彤分析：「投資者在短期內仍可保持樂觀，但唯有全球經濟動力改善並轉化為盈利升級，才能承托經濟繼續增長。我們留意到近期有部分經濟指標已呈現弱勢，意味着未來的增長步伐可能踉蹌不穩，也提醒了我們經濟增速最終將放緩。」她建議，投資者應平均分布資產，並提高投資組合的防守性。在股票方面建議投資公用板塊、消費品股、高息股、國策股等；在固定收益方面，建議投資高收益債券、高息企業債券等，以應對下行風險。

多數投資者已考慮財務未來

除了投資者情緒，是項調查也探討了受訪者對退休後財務的籌劃和預期。結果顯示，有63%的受訪者表示有信心自己能夠實現退休目標，反映不少香港投資者已考慮其財務未來，情況令人鼓舞。此外，調查亦發現投資者的退休信心與其投資參與度息息相關：現時已每月為退休儲蓄的受訪者有75%對實現退休目標有信心，比率明顯較每年僅儲蓄兩

次者為高。

不過，調查顯示不少投資者仍未能秉持長線投資。儘管摩根資產管理基於過去70年經驗的分析已充分證明，投資時間愈長，定期投資能夠獲取正回報的機會率便愈高，但只有一半受訪者相信，定期定額投資可在長期帶來正回報。

摩根資產管理亞太退休策略師 Wina Appleton 表示：「定期投資有多個優點，既可控制投資情緒，也可平均投資成本，亦能讓投資者以自己未來的需要為先。」

當被問到挑選退休投資方案的準則時，大部分受訪者表示最重要是可提供穩定收益、具長線增長潛力和加強分散投資。儘管有70%的受訪者坦承，單純以保險產品為退休儲蓄並不足夠，有必要另外透過投資令退休資產增值，但認為互惠基金可在長線有效地增長退休資產的受訪者卻只有54%。

Wina Appleton總結說：「從調查結果可見，部分本港投資者並未意識到，互惠基金其實高效滿足了挑選退休投資工具的三大準則，包括收益、增長及分散風險。在退休儲蓄組合中，互惠基金可與保險產品相輔相成，尤其在分散收益來源方面可發揮重要作用。」

內地未來貨幣政策布局

投行視野

環球經濟局勢急劇變化，市場聚焦關注中國的貨幣戰略，與此同時中國人民銀行發布《2019年第1季度中國貨幣政策執行報告》提供了部分答

案，筆者歸納為七點如下：

觀點一，閱讀報告內容，可透視人行對環球經濟持續悲觀，貿易摩擦風險加劇。相對而言，人行對內地經濟較為樂觀，其中強調經濟增長的內生動能以及需要全方位提高生產率。按此邏輯，內地貨幣政策存在放鬆的空間。

觀點二，人行認為影響內地物價的不確定因素不斷變化、未來需要持續監測。

觀點三，內地貨幣寬鬆基調未變，人行強調政策靈活性和預調微調，重點在疏通貨幣傳導和「定向滴灌」在「預調微調」範圍，人行希望強化逆周期調節和穩定市場預期。「三檔兩優」新框架即將確立，為未來定向降準及定向降息提供操作空間。

觀點四，政策將着重結構性調節，特別是強調利率併軌和金融供給側改革，當中，利率併軌的重點在於疏通內地貨幣市場利率向貸款利率的傳導，至於金融供給側改革焦點則為緩解小微企業和民營企業融資價格高昂的問題，需要提供更多不同的選擇予企業。

觀點五，貨幣增長應該保持在適當的水平，當中新增社會融資的相關流向為焦點。從目前內地宏觀及微觀經濟角度出發，估計新增流動性將流向輕工業、基建和小微企業。不過，目前內地經濟數據顯示信貸出現高增長，但M1卻維持在較低水平，估計不少企業採用借新還舊的方式來作解困。

觀點六，需要重點關注人民幣匯率的彈性和穩定性，中美貿易戰升溫，人民幣匯率自然面對較大的壓力。不過，美元指數未來難以持續強勢。此外，穩匯率亦為國家重點考慮。

在中美貿易戰飄搖之際，人行的每一步將前瞻性地透視中央未來的布局。

資深金融及投資銀行家 溫天鈞



中美貿易戰升溫，人民幣匯率自然面對較大的壓力。

大行報告

滙豐升瑞聲評級至「持有」

滙豐研究發表的報告指，瑞聲(2018)首季盈利按年跌62%至4.32億元(人民幣，下同)，高於之前指引的2.8億至3.9億元，認為主要是受惠毛利率高於預期。期內收入按年跌19%至37.53億元，較該行預期少3%。該行指出期內光學收入按年增72%至1.51億元，首季月出貨量逾2000萬組，惟該行估算期內鏡頭平均銷售單價按年跌逾20%。該行將公司2019至21年盈利預測分別提升6%、4%及5%，主要因為收入預測及利潤預測提升，目標價由33.7元升至37.4元，評級由「減持」提升至「持有」。

滙豐指，公司5月份鏡頭出貨量達3500萬組，管理層期望受惠新客戶帶動，下半年月出貨量可達4500萬至5000萬組，但認為定價壓力及新機性能提升減慢或會拖累其盈利能力。

大摩維持鐵塔「增持」評級

大摩發表報告指，在假設中國鐵塔(788)明年收入無增長的情況下，EBITDA或倒退8%，華為受到美國禁令影響的問題若於明年首季前未得到解決，料5G推出將會推遲，但同時資本開支投入亦會延遲，因此上調自由现金流預測100億元人民幣，即較原先多70%。認為中國鐵塔目前估值仍吸引，維持「增持」評級，目標價2.5元。

宏觀視野

經過數月來雙邊貿易談判取得明顯進展後，美國出乎意料地宣布，自2019年5月10日起，將中國2000億美元進口商品的關稅上調至25%，並威脅將對所有中國進口商品徵收關稅。中國政府就此作出回應，宣布自2019年6月1日起，對美國600億美元進口商品徵收最多25%關稅。全球兩個最大經濟體之間的緊張關係升級，令投資者對往後發展感到疑惑。

貿易緊張關係持續升級

經過11輪雙邊貿易談判，中美兩國再度進入緊張局勢升溫的階段，打破2018年12月雙方同意暫停增加關稅和繼續談判的平靜局面。然而，事態發展仍符合我們的基本預測：我們認為在中美貿易談判期間，短期波幅將會加劇，但雙方最終將能達成協議，避免觸發一場環球貿易戰。

無可否認，貿易緊張局勢正升溫，但相信由於受到各自的限制，中美兩國不易在貿易衝突中進一步提高賭注。重要的是，美國對中國商品加徵關稅或會損害美國經濟，而中國經濟情況可以說較一年前為佳。

美國的情況：儘管美國的通脹環境仍然良好，但我們認為自2018年6月美國首次對中國商品徵收關稅以

來，其經濟實力已經減弱(2018年第二季國內生產總值增長率為4.2%，對比2019年首季的3.2%)。下一輪關稅針對3000億美元進口商品，對消費者及零售商造成的影響可能比前兩輪關稅更大，可能導致消費品價格上漲，零售商利潤下降，以及可動用收入減少。

中國的情況：相比之下，中國的形勢可說是較去年有利。內地經濟狀況良好(2019年首季國內生產總值增長為6.4%，而2018年第二季增幅略高一點，為6.7%)，政府選擇採取定向貨幣及財政刺激措施來推動經濟增長，並推出主要針對消費者的政策，以緩和整體經濟受到的任何負面影響。雖然中國經濟無可避免受到額外加徵關稅拖累，但我們認為中國對未來的挑戰保持警覺。

隨著貿易緊張關係進入一個新局面，我們認為投資者必須了解可能達成協議的不同情境，及其帶來的啟示。

第一種情境是中美之間達成貿易協議，取消自2018年以來加徵的額外關稅。這對市場來說是最佳結果，因為這標誌着貿易緊張關係象徵性結束，以及雙方承諾尋求長期解決方案。目前，我們認為這是短期內發生機會率最低的情境。

第二種情境是達成貿易協定，但現有關稅(包括2019年實施的最新一輪關稅)保持不變。我們認為，

這是最有可能出現的結果。即使這為雙方達成最終協議提供框架，但我們的基本預測認為，兩國之間的摩擦將持續。

第三種情境是無法達成貿易協議，雙方繼續徵收現有關稅。第四種情境是加徵更多關稅或貿易談判破裂。在這情境下，兩國之間的緊張關係進一步升級，包括對進口商品加徵額外關稅。

總結而言，投資者對近期中美貿易爭議升級和環球貿易戰前景焦慮不安是可以理解的，但我們認為最初提出的基本預測仍然是最有可能出現的結果：短期波動，雙方最終達成協議。關稅必然會損害中國，但中國有空間推出進一步刺激措施，抵銷持久貿易爭議對經濟造成的負面衝擊，例如以經濟增長引擎內需的政策為目標。消費佔2018年整體國內生產總值比重超過70%。

同樣地，美國經濟動力已經減弱，下一輪關稅對國內消費者及零售商造成的損害可能比過往嚴重。按目前情況來說，達成取消關稅協議的可能性最低，但我們認為雙方達成協定，保留現有關稅並為未來達到最終協議提供框架，比全面爆發貿易戰的可能性較高。

宏利亞洲區(日本除外)股票投資部首席投資總監 陳致洲

申請酒牌續期公告 Bentley's Cafe

「現特通告：麥燕芳其地址為九龍觀塘開源道33號建生廣場地下2-3舖，現向酒牌局申領位於九龍觀塘開源道33號建生廣場地下2-3舖 Bentley's Cafe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：2019年5月22日」

NOTICE ON APPLICATION FOR RENEWAL OF LIQUOR LICENCE

Bentley's Cafe

“Notice is hereby given that Mak Yin Fong Yvonne of Shop 2-3, G/F, Pioneer Place, 33 Hoi Yuen Road, Kwun Tong, Kowloon is applying to the Liquor Licensing Board for renewal of a Liquor Licence in respect of Bentley's Cafe situated at Shop 2-3, G/F, Pioneer Place, 33 Hoi Yuen Road, Kwun Tong, Kowloon. Any person who knows any reason why this application should not be granted should send a written and signed statement of the facts 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 : 22 May 2019”

申請酒牌轉讓公告 味千拉麵

「現特通告：彭秋鳴其地址為大嶼山東涌逸東邨平逸樓13樓1308室，現向酒牌局申領位於香港大嶼山香港國際機場中場客運廊6MC200-201舖味千拉麵的酒牌轉讓給符傳駿其地址為新界青衣長亨邨亨聚樓1606室。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號駱克道市政大廈8字樓酒牌局秘書收。

日期：二零一九年五月二十二日」

NOTICE ON APPLICATION FOR TRANSFER OF LIQUOR LICENCE

AJISEN RAMEN

“Notice is hereby given that Pang Chau Ming of Rm 1308, Ping Yat House, Yat Tung Estate, Tung Chung, Lantau Island is applying to the Liquor Licensing Board for transfer of the Liquor Licence in respect of Ajisen Ramen situated at Unit 6MC200-201 Midfield Concourse Hong Kong International Airport Lantau Island Hong Kong to Fu Chuen Chun of Room 1606, 16/F, Hang Chui House, Cheung Hang Estate, Tsing Yi, N.T. 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 : 22 May 2019”

申請酒牌續期公告 羊城火鍋海鮮酒家

「現特通告：李耀雄其地址為新界屯門良德街12號海麗花園地下高層11至13號及15至18號舖現向酒牌局申領位於新界屯門良德街12號海麗花園地下高層11至13號及15至18號舖羊城火鍋海鮮酒家的酒牌續期。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，寄交新界大埔鄉事會街8號大埔綜合大樓4樓酒牌局秘書收。

日期：2019年5月22日」

NOTICE ON APPLICATION FOR RENEWAL OF LIQUOR LICENCE

PROVINCE HOT-POT AND SEAFOOD RESTAURANT

“Notice is hereby given that Li Yiu Hung of Shop Nos. 11-13 & 15-18, UG/F, Venice Gardens, 12 Leung Tak Street, Tuen Mun, N.T. is applying to the Liquor Licensing Board for renewal of the Liquor Licence in respect of Province Hot-pot And Seafood Restaurant at Shop Nos. 11-13 & 15-18, UG/F, Venice Gardens, 12 Leung Tak Street, Tuen Mun, N.T. 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, Tai Po Complex, No.8 Heung Sze Wui Street, Tai Po, New Territories within 14 days from the date of this notice.

Date: 22 May 2019”

申請酒牌續期公告 Miss Coffee

「現特通告：張莹莹其地址為新界屯門青柏徑6號鹿苑18舖，現向酒牌局申領位於新界屯門青柏徑6號鹿苑18舖Miss Coffee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，寄交新界大埔鄉事會街8號大埔綜合大樓四樓酒牌局秘書收。

日期：2019年5月22日」

NOTICE ON APPLICATION FOR RENEWAL OF LIQUOR LICENCE

Miss Coffee

“Notice is hereby given that Zhang Ying Ying of Shop 18, Look Yuen, 6 Tsing Pak Path, Tuen Mun, New Territories is applying to the Liquor Licensing Board for renewal of the Liquor Licence in respect of Miss Coffee situated at Shop 18, Look Yuen, 6 Tsing Pak Path, Tuen Mun, New Territories. 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, Tai Po Complex, No. 8 Heung Sze Wui Street, Tai Po, N.T. within 14 days from the date of this notice.

Date : 22 May 2019”

申請酒牌續期及修訂公告 芽莊(太裕)越式料理

「現特通告：團善芳其地址為新界將軍澳欣景路8號新都城二期6座25樓D室，現向酒牌局申領位於香港太古城太裕路3號順安閣G512-513號舖芽莊(太古)越式料理的酒牌續期並作出以下修訂：'店號名稱更改為芽莊(太裕)越式料理'。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號駱克道市政大廈8樓酒牌局秘書收。

日期：2019年5月22日」

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

Nha Trang(TK)Vietnamese Cuisine

“Notice is hereby given that Doan Thi-Phuong of Flat D, 25/F, Block 6, Metro City Phase 2, 8 Yan King Road, Tseung Kwan O, N.T. is applying to the Liquor Licensing Board for renewal of the Liquor Licence in respect of Nha Trang(Tai Koo)Vietnamese Cuisine at Shop G512-513, Shun On Mansion, 3 Tai Yue Avenue, Taiako Shing, Hong Kong and the following amendment(s): 'Change the shop sign to Nha Trang(TK)Vietnamese Cuisine'. 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 : 22 May 2019”

申請新酒牌公告 喜茶

現特通告：蘇紅其地址為新界元朗元龍街9號形點1第1層1091舖，現向酒牌局申領位於新界元朗元龍街9號形點1第1層1091舖喜茶的新酒牌。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，寄交新界大埔鄉事會街8號大埔綜合大樓4字樓酒牌局秘書收。

日期：2019年5月22日

申請新酒牌公告 八百善

現特通告：區景翎其地址為新界屯門屯門鄉事會路83號V CITY第一層L1-2號舖，現向酒牌局申領位於新界屯門屯門鄉事會路83號V CITY第一層L1-2號舖八百善的新酒牌。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，寄交新界大埔鄉事會街8號大埔綜合大樓4字樓酒牌局秘書收。

日期：2019年5月22日