



新聞稿

香港，2010 年 3 月 16 日

Sarasin 策略展望：負面消息比正面消息傳播得更快

現時金融市場大受宏觀經濟及政治新聞影響，如希臘當前債務危機、大眾對中國政府可能收緊貨幣政策的抱怨、以及聯儲局象徵式調高貼現率的舉動等等。顯然地，負面消息包括希臘的嚴重問題、中國政府的限制措施和美國擺出的姿態等，均比實際情況如企業現金流創新高，眾多國際藍籌公司大幅增加派息更受傳媒關注。Sarasin 投資總監范宏及投資政策委員會主席莫森在 Sarasin Group 的最新策略展望指出，投資者不應因報章的負面標題而忽略現時是投資於金融市場的良機。

歐洲中央銀行不願處理周邊國家財政預算危機已帶來骨牌效應，以德國兩年債券的孳息為例，於過去三個月顯著下降 24 個基點。同樣地，當日本再次出現通貨緊縮的恐懼時，新上任財相菅直人要求日本銀行「採用適當貨幣政策」。日本上月國民生產總值破紀錄大幅下跌 3%，意味著日本在未來一段日子將會維持極度寬鬆的貨幣政策、量化寬鬆以及龐大流動性。

投資政策委員會主席莫森表示：

「我們建議投資者藉機買入有實質盈利、並且不受通脹影響的資產，而『新亮麗 50 股』*正好符合這些要求。這類跨國大型市值企業擁有穩健的資產負債表和強勁的現金流，加上採納漸進派息政策，預計會在全球經濟恢復增長時受惠，所以投資回報跟投資於政府債券的回報相約。」

投資總監范宏表示：

「我們預測企業估值會重新向上。雖然我們需慎防政客利用通脹轉移視線，但已發展國家仍會繼續奉行極寬鬆的貨幣政策。實際上，只有在新興市場和與商品掛勾的經濟體系才出現核心利率變動的風險。中國、印度及亞洲若干較小型的經濟體系已經或逐步增加銀行存款準備金要求，這些國家（尤其是貨幣與美元掛勾者）預料將會再現整體通脹。」

企業現金流持續勝於預期

隨著全球經濟逐漸復甦，國際貨幣基金組織 (IMF) 對 2010 年經濟增長預測由 3.1 調高至 3.9%，而 2009 年第四季美國國內生產總值大增 5.7%，大量全球製造業調查均錄得較市場預期好的數據，以上種種因素使 Sarasin 認為企業現金流持續勝於預期屬預料之內。例如科技業尤其受惠於目前市場趨勢，由存貨主導轉型至以資本開支 (capex) 為主的復甦行業。2009 年初各公司由於財政預算緊縮紛紛推遲了設備升級方案至第四季，因此科技行業盈利增加 57% (市場預期：24%) 及收入增加 9.3%。

接近 29% 的歐洲市場已經公佈第四季業績數據，除去負面消息後，淨公佈盈喜達 19%，高於歷史平均水平的 16%。標準普爾 500 指數顯示 73% 公司均於第四季表現勝於預期，僅次於同年第三季的 78.7%。盈利及收入 (非金融股) 分別增長 13.8% 及 3.6%，分別超出市場預期 9.6% 及 1.9%，有關數字顯示各地均以收緊成本控制帶動強勁的現金流。

全球投資策略啓示

投資的世界充滿各種因素，正面來看，利好消息包括企業收入及盈利加快轉好、波幅減少、股票及「風險資產」估值回到具吸引力水平，但同時亦存在拖慢經濟發展的不利因素，例如主要經濟指標開始下挫、貨幣政策開始收緊、長期利率上升風險及歐洲主權風險蔓延等。於上述因素下，Sarasin 建議投資者專注投資「新亮麗 50 股」* 全球藍籌股。這些市值最高的股份在過去兩年一直被忽視，而所獲評級亦較低，但事實上這些股份擁有卓越的回報、風險、現金流及孳息率之優勢。這個策略另一優勢是可提供防禦能力及帶來增長動力，與表現強勁及價格處於高位的 AAA 及 AA 級債券比較，更勝一籌。

由於市場仍憂慮收緊貨幣政策，加上通脹高企風險，因此 Sarasin 對新興市場(尤其中國市場)股票的短期前景仍持審慎態度。然而，長遠而言，新興市場股票及債券將仍具吸引力。Sarasin 建議減少投資於新興市場的資源股票，特別是商品、能源及循環性股票。

通脹加劇雖然並非 Sarasin 投資策略的重點，但仍需考慮針對通脹風險的對沖策略，因此 Sarasin 建議資本充足並逐步增加孳息率的公司股票，它們能抵禦通脹，其作用誠如以往。此外，Sarasin 建議與商品掛鈎的投資，包括一般基金、特定的交易所買賣基金(如白金)及可發揮槓桿作用的公司(如從事石油及天然氣開採、生產及金礦業的公司)，而投資公路或港口的基建公司，收益亦與消費物價指數上升掛鈎的公司，亦是不錯的選擇。

至於定息市場，Sarasin 傾向選擇低負債主權風險的投資，而減持公司股票。大量發行政府債券引發不少問題，不僅是關乎投資者意慾，長遠來說亦關乎貨幣本身是否健全。Sarasin 仍然認為黃金的吸引力在於可作為一種獨立財富儲備。

貨幣方面，美元因已達超賣水平而引發的升勢可能導致利潤減少，此乃由於經濟持續向上，加上市場對貨幣收緊政策加快的期望日濃所致。歐元及日圓的升勢因而嚴重受阻，不見值得「買入」，而它們的利率亦可能維持偏低水平。最後，Sarasin 越來越不看好英鎊的前景，這歸因於該國的負債水平，以及該國財政在全國大選之前可能陷於癱瘓。

如欲索取策略展望(Stratgy Outlook)季刊全文，請電郵至 media@sarasin.ch，或瀏覽網站 www.sarasin.com。

備註: * - 「新亮麗 50 股」(Nifty Fifty) 是指受機構投資者追捧的 50 大股票，它們均以穩健的盈利增長及高市盈率見稱。

查詢請聯絡：

劉肇茵女士 - 瑞士嘉盛萊寶投資管理有限公司企業推廣部

電話：852-2287 9877 手機：852-9274 0297 電郵：shirley.lau@sarasin.com

Sarasin - www.sarasin.com

Sarasin Group 為瑞士著名私人銀行和致力於可持續發展的國際金融機構，於歐洲、中東及亞洲擁有超過 20 個國際據點。於 2009 年 12 月底，Sarasin Group 管理的資產為 937 億瑞士法郎，並雇用約 1,500 名職員。Sarasin 主要股東為獲「AAA」信用評級的荷蘭合作銀行(Rabobank)。

瑞士嘉盛萊寶投資管理有限公司 – www.sarasin.hk

瑞士嘉盛萊寶投資管理有限公司(「嘉盛萊寶」)是瑞士 Bank Sarasin & Co. Ltd (“Bank Sarasin”)在香港成立的附屬公司，是香港證券及期貨事務監察委員會註冊之持牌法團。嘉盛萊寶的主要業務包括為私人及機構客戶提供投資顧問及財富管理服務。

免責聲明

新聞稿由瑞士嘉盛萊寶投資管理有限公司(「嘉盛萊寶」)編制，謹供提供資訊之用。本文可能包含選擇性而不完整的資訊。本文根據公開和被認為是正確、準確和完整的資訊及數據(「資訊」)。嘉盛萊寶未核實和不保證當中資訊的準確性和完整性。資訊包含之任何錯誤或遺漏並不構成法律依據(契約或默示)關於直接、間接或間接被損害賠償的責任。對有關本文之聲明、所作之預測或在資訊包含的其他細節、策略、經濟環境、市場和競爭情況、法律法規等等，嘉盛萊寶、其成員、股東和僱員不會對於本文內所載之資訊的準確性和完整性，以及依賴其作出的結論負責。本文所表達的觀點或所含的價格可於任何情況下予以更改，而毋須作任何通知。過去正面表現(價值增長)並不構成未來表現的保證。有關同類型的金融證券或發行人的資料可能於 Sarasin 集團的其他金融研究或其他出版刊物出現差異。我們亦不能完全排除該研究之主題或所提及的公司與 Sarasin 集團可能存在商務聯繫，從而引伸的潛在利害衝突之可能性。

本文未有為任何個別的投資、金融證券、產品或服務作出收購或出售的提議、要求、要約或推薦。閣下不應該根據本文作出行事或依賴本文，而應與專業顧問聯繫。

此新聞稿僅為嘉盛萊寶研究出版物的概要，而不是或欲成為全面總結或推薦。讀者應讀所提及的研究報告之全文方跟隨其中被提及的投資推薦。

本文件為 Sarasin 集團向其據點之當地媒體和媒體代表發出。因此嘉盛萊寶不會對本文之所有或部分資訊的進一步用途所引至之損傷負上任何責任。