

個人 理財規劃 指南



個人理財規劃指南



御峰立足大中華，專注個人理財及投資服務，照顧客戶所需。我們堅持高度專業及優質服務水準。

御峰的格言 - 用心您財 - 正好說明我們為大家提供服務的態度。御峰相信欲求財務自由，須有嚴謹規劃和投資方案。我們幫助客戶規劃未來、提供所需金融產品和服務，讓客戶安心享受生活。我們服務形式涵蓋產品代理、理財投資諮詢、授權管理，適應客戶不同要求。我們不是產品推銷員，而是為客戶解決理財需求的服務提供者。御峰能夠持續發展、獲同業敬重、受客戶推崇，是我們努力不懈的成果。

財務自由是沒有終南捷徑的。閣下若希望能在投資、理財得到滿意成果，便需要可靠資訊、深入分析、持平建議、準時決斷及堅守紀律。金融海嘯之後，世界經濟環境日趨複雜、經濟運行規律遭到扭曲、金融市場更加變幻莫測。如果您茫無所依，您便需要專業的理財顧問與您並肩前進。我們在此恭候，與君一起邁步向前。

本專輯簡介個人理財應注意的事項，化繁為簡、深入淺出。專輯可以讓您對理財有較透徹的認識，助您作出明智抉擇及安排，收穫精彩人生。

陳茂峰博士

御峰理財 董事總經理
御峰創富



第二部份

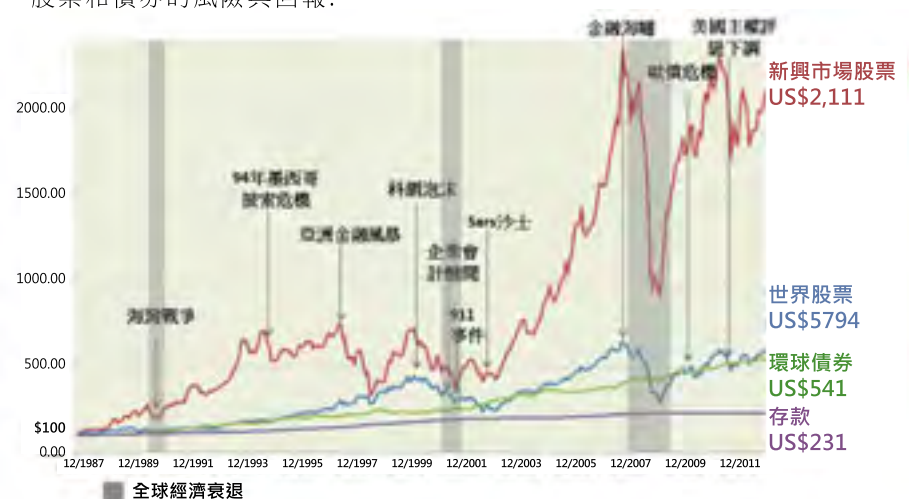
理財策劃



I. 投資策劃

認識不同投資工具的特色

股票和債券的風險與回報：



1. 股票

■ 股票優點

股票是最普遍的投資工具之一，亦是投資組合中重要的一員，因為它具長線高增長、高回報的投資潛力。歷史數據顯示，股票的長線(數十年計)回報遠勝債券。

買入股票後，股票持有人便成為一間上市公司的股東之一，可以透過收取股息分享企業盈利。此外，股票的流通性較高，可隨時將股票於二手市場上沽出，在股價上獲利。理論上，股價應合理地反映公司的盈利狀況，因此只要投資於前景優秀的公司，長線股價應有可觀升幅。

■ 股票風險

股票增長雖然高於債券，但風險亦然：

1. 企業盈利及派息均不穩定，難以倚賴股息作為穩定收入。
2. 發掘優質股票並非易事，必須對宏觀經濟、行業發展、會計帳目等有透徹認識，一般投資者未必能勝任，有可能誤買劣質股，又或選中了好公司卻以過高價格買入。
3. 股價除了受公司的盈利及前景影響外，亦受市場氣氛左右。一間公司的基本因素於短時間內應無重大轉變，但隨着市場氣氛及投資者信心變化，股價可以大起大落，短線投機者可能會招致損失。
4. 萬一企業經營不善以致倒閉，債權人比股權人有優先債務申索權，債券持有人的損失應較股票持有人輕。



2. 債券

■ 債券優點

債券是一種債務工具，發行債券的目的是在預先指定的期間內透過向外借貸來籌集資金。發債機構一般會承諾在指定日期償還本金及利息。市場或會將債券稱為「票據」，雖然名稱不同，但所指的是同一類債務工具。

債券定期派發定額利息，息率一般比股票及銀行存款息率高，特別適合倚賴投資收入作為生活費的退休人士。除了收息外，債券亦有上升潛力，例如發債者信貸評級被上調，利率下降，或匯率上升。近年香港市民鍾情人民幣債券，正是看好人民幣的升值潛力。

債券的另一作用為平衡投資組合的風險，因為債券與股票價格的相關性頗低，甚至是負數。這是由於經濟擴張時，股票造好，但同時通脹及利率均趨升，債券的固定息率吸引力便下跌，債價亦隨之下降。相反，經濟衰退時，公司盈利倒退，不利股票，卻有利債價。

■ 債券風險

債券一般被視為低風險的投資，但其實有以下幾項風險要留意：

1. 信貸風險

買債券等於借錢給發行人，若發行人周轉不靈，嚴重的會付不起利息及本金，輕微的則可能被信貸評級機構下調評級，導致其發行的債券價格下跌。重則面臨違約的風險，令投資者可能會蒙受重大的本金損失。一般債信愈好的公司發行債券的利率就愈低。

2. 利率風險

如上所述，債券價格與利率及通脹一般呈反向關係，當利率處於上升週期，債券一般難有好表現。長年期債券的利率風險會較高，換句話說，當利率上升，長期債價的跌幅會較短期債價的跌幅大。若想減低利率風險，可以買通脹掛鉤債券。通脹掛鉤債券的特點，是本金及利息均與通脹掛鉤，讓投資者資金免被通脹蠶食。

3. 流動性風險

需要現金周轉或打算將資金轉作其他投資的債券持有人，可能需要在債券到期前沽出債券，但如果債券在二手市場的流通量欠佳，則可能難以沽出債券套現。

4. 再投資風險

市場利率下跌雖有利債券價格，卻造成再投資風險—投資者收到債券利息，用作再投資時只能賺取較低的利率回報。如要免除再投資風險，便要選擇零息債券（Zero-coupon bond）。這種債券不派息，但以較大的折讓價發售。



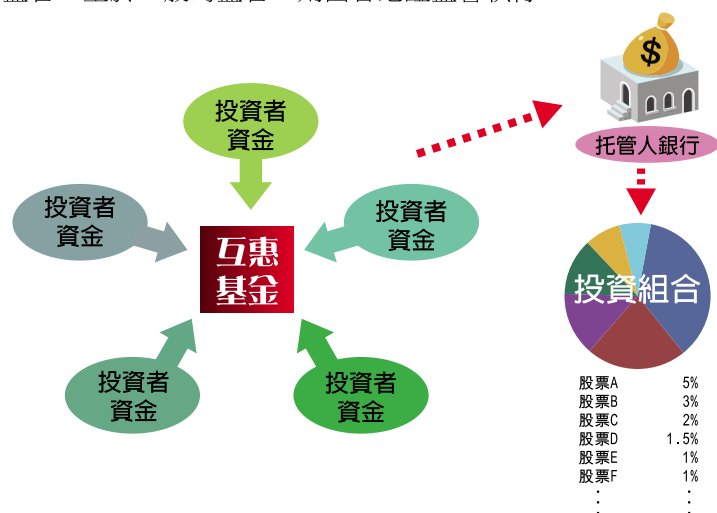
3. 互惠基金

■ 何謂「單位信託」及「互惠基金」？

互惠基金與單位信託基金是兩種十分相似的投資計劃。互惠基金以有限公司的形式成立，持有互惠基金的投資者等同一間公司的股東。單位信託基金則以信託形式運作，投資者的資產由受託人代管。

單位信託及互惠基金均是集成投資計劃。專業的基金經理先匯集個別投資者的資金，然後按照基金預定的投資目標來進行投資管理。各類基金的投資目標不盡相同，有些是注重資本增值，有些則旨在保持穩定收益。

基金經理會根據既定的目標，將資金投資於個別市場或不同市場的股票、債券、貨幣或其他合適的投資工具。此外，基金的投資將會與基金經理的其他資產分開，而基金的交易是由獨立信託人監管。至於一般的監管，則由香港證監會執行。



■ 基金優點

1. 選擇廣泛

很多香港人都有投資股票，並以中港股票所佔比重最高，但這難免造成風險過於集中的問題。試想想，如果投資組合內皆為港股，07年底港股見頂後，短短幾個月內急瀉近40%；但假如投資者能有效地分散風險，便可將損失大幅減低。

基金的類型廣泛，包括環球股票、單一市場股票、新興市場股票、債券、貨幣、期貨，亦有各行各業的基金，例如能源、農業、消費、基建等等，可謂包羅萬有，為投資者提供不同的投資選擇。

2. 分散風險

基金的一大優點為分散風險。以股票基金為例，每隻基金一般持有數十以至數百隻股票，避免「將所有雞蛋放在同一籃子」，而每隻股票所佔比重通常不高於資產淨值的10%，有助控制風險。如果要自行建立如此多元化的股票組合，需要龐大資金，對一般投資者而言並不可行，但基金的「入場費」較低，約需幾萬港元便可參與，月供基金的供款額更低至1,000港元。

3. 專業管理

環球金融市場日新月異，要持續地取得投資佳績，必須具備專業知識。不過，普通投資者或缺乏相關知識，又或者日常工作太忙碌，沒有時間自行管理投資組合，因此最好交由專業的基金管理團隊代勞，讓自己專心發展個人事業及享受人生。

4. 容易變現、易於掌握

大部分互惠基金均像股票一樣，可以於每個交易日內買賣，方便投資者套現。而大部分互惠基金經理亦會每日在報章或透過分銷商報價，讓投資者更易掌握自己的投資情況。



■ 互惠基金種類

日常所見的零售基金大多數是互惠基金。此類基金每年收取1%至2%的管理費，但只有不足一半基金經理能達到跑贏基準的目標，因此投資者認購之前須對各基金多作了解及比較，選擇投資風格適合自己的基金，如有需要可尋求專業顧問的意見。常見的基金有以下幾類：

1. 股票基金

股票基金着重尋求資本增值，可按地區、股票市值、風格、行業等因素細分。舉例說，環球大型股票價值型基金表現會較平穩，單一新興市場小型增長股基金則較波動。行業基金近年大行其道，其中能源、金屬及農業類別基金表現優異，消費及基建類別亦甚為市場追捧。

2. 債券基金

債券基金主要目標為提供穩定回報及現金流，風險一般較股票基金低，當中以成熟市場的政府債券最為穩健。企業債券或新興市場債券則提供較高利率及升值潛力，同時風險相對較高。另外，近年通脹升溫，通脹掛鈎債券頗受歡迎，有助保障投資者的資金免被通脹蠶食。

3. 股債混合基金

此類基金同時持有股票及債券，取中庸之道，以冀穩中求勝。股債分配比例則由基金經理作有限度的調整。

4. 貨幣市場基金

貨幣基金的回報十分有限，其利息收入只較銀行存款略高，但有機會從外幣匯率升值獲利。由於貨幣基金免認購費，風險又低，最適合作為短期的資金避難所。但要留意，貨幣基金並沒有本金保證。

■ 互惠基金風險

投資者必須注意任何投資均涉及風險，基金單位價格可升亦可跌。基金所呈列的往績並不表示將來亦會有類似的表現。不同基金的風險程度各異，按照相關資產種類、所持股票數目、市場流通性及基金管理公司的整體投資風格而定。

一般而言，投資者願意承擔的風險愈高，投放資金的期間愈長，所得潛在回報自然愈大。投資者應該先訂下自己的投資目標，如儲備退休金及置業等，然後物色投資目標切合自己需要及期望的基金。

投資互惠基金的基本法則：「入門須知」

1. 認清目標 了解自我

問自己，您需要多少金錢？甚麼時候需要？有甚麼目的？然後，去尋找能實現目標的最佳投資項目。

2. 先求知 再投資

雖然投資互惠基金被認為較投資股票的風險為低，但如果選錯了互惠基金，一樣會帶來明顯損失。

3. 長線投資 審慎轉換

投資應以長線為主，期間將經歷許多經濟週期，我們不建議太著重短期的波動，恐慌性地拋售手上基金。

4. 互惠基金並非收藏品

「投資」不是認購市場內的每款互惠基金，更不要隨波逐流，而是要一個切合自己需要而多元化的投資組合。

5. 分散投資

研究顯示，高達90%的投資回報是來自資產分配。您應以不同的資產，建立合適的資產組合。

6. 紀律性平衡調配

投資於在跨資產類別時，定時的基金調配，確保比重不會偏離原來的策略，有助避免隨著時間而另個別資產過分集中，提高投資組合的長期回報及穩定性。

7. 配合投資年期

投資年期越長，風險承受能力越高。隨著時間，應把組合轉至較低風險的基金，以保留已賺取的利潤。

8. 合理目標

請現實一點！不要期望基金能夠在一個年度或每年帶給您50%的回報。



4. 交易所買賣基金

交易所買賣基金（Exchange Traded Funds）簡稱ETF，在證券交易所上市及買賣，大部分均是被動式基金，以追蹤相關指數表現為目標，常見的包括股票、債券甚至是商品的指數。港人最熟悉的ETF，莫過於追蹤恒生指數的盈富基金（2800）及X安碩A50中國指數基金（2823）。

過去10年，全球ETF市場以每年平均40%高速增長，截至2011年7月，ETF總數已升至2,847隻，其規模則高達1.4萬億美元。全球最大的ETF發行商安碩更預測，未來幾年ETF的資產每年增長20至30%，到2015年ETF的資產將超過2萬億美元。

■ ETF優點

全球ETF市場於近年急速發展，深受投資者歡迎，皆因其買賣方便，以及能夠覆蓋不同市場或資產類別來分散風險。此外，ETF具高透明度，投資者可快捷地取得基金的實時交易資料。ETF的交易成本亦較低，雖然須繳付經紀費等交易費用，但無須支付認購費或贖回費。

■ ETF風險

然而，ETF的種類及投資策略變得五花八門，投資風險亦隨之增加。部分ETF不再是直接持有相關指數的成份股，而是運用金融衍生工具來模擬相關指數的表現。故此，投資ETF前，投資者需全面了解產品特點及風險，以免招致損失。

一般而言，ETF主要可分為兩種：一是直接投資於相關指數成份股的實物資產ETF，另一則透過與交易對手訂立衍生工具合約，複製相關指數表現的合成ETF。不過，後者的投資策略較為複雜，箇中風險亦相應提高。

以投資者熟悉的部分A股ETF產品為例，它們也是合成ETF，並通過合格境外機構投資者（QFII）計劃，主要投資於與A股或基礎指數掛鈎的衍生工具，即中國A股連接產品（「CAAP」）。因此，這些基金並非直接購買A股，而作為票據發行商的投行一旦違約或倒閉，投資者需承受較高的信用風險，甚至可能面對虧蝕全部本金。

■ 加強規管 保障投資

為保障投資者，證監會早於08年底開始要求合成ETF提供抵押品（主要是現金），2011年更進一步規定合成ETF須持有相當於交易對手風險總額100%的抵押品，若然抵押品為股本證券，成數更須達120%。雖然新例有助大幅降低交易對手風險，但投資ETF仍涉及不少風險，包括流通性及追蹤誤差等風險。

投資者宜全面了解投資風險後才作出相關決定。投資者也可考慮尋求專業投資顧問的服務，部分獨立理財顧問機構會為客戶提供專業的ETF投資服務，除對基金履行盡職審查外，並會平衡風險及回報，為客戶建立合適的ETF投資組合。



5. 另類投資

除卻股票、債券、貨幣及傳統基金之外，其餘的投資項目被統稱為「另類投資」。這包括對沖基金、私募基金、房地產及商品等等。另類投資的優點是與傳統投資項目的相關性低，於投資組合中加入10%至20%的另類資產，可有效地降低整體波幅。例如對沖基金一般可作長倉及短倉，並以絕對回報（Absolute return）為目標，因此有機會於不同經濟階段及市況均帶來正回報。

然而，另類投資的一大缺點為流動性低。以房地產為例，要賣樓套現，總要經過一輪手續及時間，若不幸遇上淡市，甚至要割價賤賣方能脫手。反而買賣地產股則容易得多，交易費用亦較低。再以對沖基金為例，很多都是每月或每季交易一次，即是投資者可能要等一季方能贖回基金，減低了投資組合的變現能力。

■ 對沖基金簡史

另類投資中的表表者可說是對沖基金，至今已有逾60年歷史，而對沖基金的概念則可追溯至1920年，當中本杰明·格雷厄姆（Benjamin Graham）是早期對沖基金的始創者之一。至於第1隻現代的對沖基金，是由阿爾弗雷德·溫斯洛·瓊斯（Alfred Winslow Jones）於1949年創立，他亦被專稱為「基金之父」。在1955年至1965年期間，他管理的基金回報高達670%。其後，在朱利安·羅伯遜（Julian Robertson）及索羅斯（George Soros）等著名的基金經理掌舵下，對沖基金行業急速發展。

■ 對沖基金與傳統基金比較

	傳統基金	對沖基金
投資目標	跑贏基準指數表現	升跌市中尋求絕對回報
致力爭取	證券升值帶來的利潤	從價格錯配及金融市場趨勢中圖利
投資靈活性	<ul style="list-style-type: none"> 只作長倉 作有限度槓桿的投資 	<ul style="list-style-type: none"> 可進行大量槓桿投資 使用大量衍生工具及投資策略
流通性	高流通性(每日交易)	低流通性(限制交易)
基金經理利益	投資組合通常不涉及基金經理的私人資金	投資組合通常會涉及基金經理的私人資金，藉以令基金經理的利益與投資者一致

■ 對沖基金優點

傳統基金以跑贏基準指數為目標（相對回報），對沖基金則爭取絕對回報，此類基金不一定依賴升市來賺取回報，意味與大市相關性較低。由於投資限制較少，可買賣不同資產類別，又可利用衍生工具及可作短倉，因此於任何市況均有機會帶來正回報。正因對沖基金的回報與資本市場相關性低，所以在組合中加入適量的對沖基金，有助增強整體回報之餘，亦可帶來分散風險的效果。



■ 對沖基金常見策略

- 1) 相對值
 - 市場中性
 - 套戥
 - 可換股套戥
- 2) 股票對沖
 - 股票長倉短
 - 多元化策略
- 3) 事件主導
 - 併購
 - 債務危機
- 4) 宏觀/交易
 - 環球宏觀
 - 管理期貨



■ 對沖基金風險

對沖基金的主要風險可分為策略性和結構性風險兩類。策略性風險是指波幅、槓桿比例，以至基金經理因素等；結構性風險則包括一些與基金本身構造有關的風險，如基金的流通量及透明度等。每間基金公司都設有風險管理機制來管理這些風險，包括資料披露要求及設定最高槓桿比率等。

由於對沖基金可以使用大量衍生工具來進行投資或賣空，當中可能涉及槓桿借貸，故其投資風險亦較高。雖然市場的輕微波動可能會帶來巨額收益，但同時少許虧損亦可能被大幅擴大，投資者或會損失其全部投資金額。

6. 貨幣

■ 投資外幣優點

投資外幣的優點在於套現靈活度高、入場費相對較低、可賺取匯差及利息，投資之餘又可自用。由於港元跟美元掛鈎，而美元受超寬鬆貨幣政策、龐大的貿易赤字及財政赤字拖累，近年大為貶值，令不少港人將港元換成外幣，其中高息貨幣如澳元及紐元最受歡迎。

一般來說，匯價走勢繫於經濟前景，經濟增長比市場預期中強，可帶動該國貨幣升值。留意各國的經濟特質，例如澳洲盛產金屬商品，當地經濟與商品價格關係密切，因此澳元走勢受商品影響。同樣道理，加元往往受油價升跌左右。

■ 投資外幣風險

投資外幣的最大風險就是市場變動，外幣匯率變化萬千，雖說外幣的即市波幅一般較股票為低，但要預測外幣走勢也有不少學問。因為外幣匯率的強弱，主要取決於該國的經濟、貿易及政治等多項因素，要成功掌握短期走勢，或許不比觀察藍籌股表現容易。

假若投資者進行套息交易（Carry Trade），外幣投資涉及的風險將會更高。過去套息交易慣以日圓或美元作融資貨幣，透過較低的借貸利率，購買高回報資產（如股票、高息貨幣）作套息交易。從下表可見，以澳元為例，能提供較高的存款利率，故此在低息環境下，誘使投資者借入日圓等低息貨幣，再兌換成澳元等高息貨幣，從中賺取息差。然而，套息交易牽涉多種貨幣，如果其中的匯率走勢偏離投資者的預期，可能釀成賺了利息，但蝕了匯價的結果。



表：外幣定期存款利率

存款期	南非蘭特 存款利率 (南非蘭特 10,000 或以上)	澳元 存款利率 (澳元 1,000 至 99,999)	紐西蘭元 存款利率 (紐西蘭元 1,000 至 99,999)	日圓 存款利率 (日圓 100,000 或以上)	美元 存款利率 (美元 1,000 至 49,999)	歐元 存款利率 (歐元 1,000 至 49,999)
1 個月	3.125%	0.75%	0.45%	0.01%	0.01%	0.01%
3 個月	3.225%	0.55%	0.60%	0.01%	0.01%	0.01%
6 個月	3.275%	0.69%	0.71%	0.01%	0.05%	0.05%
12 個月	3.375%	0.92%	1.37%	0.01%	0.20%	0.075%

資料來源：恒生銀行，2013年1月14日

人民幣成投資新寵

投資外幣時，應同時考慮匯價升值潛力，故此，息率偏低卻穩步升值的人民幣已成為港人新寵兒。在人民幣升值的憧憬，以及人民幣跨境貿易結算務發展迅速下，本港的人民幣存款急增。據香港金融管理局的數據顯示，截至2012年11月底，香港人民幣存款總額為5,710億元，較2009年的600億元急增近10倍。

然而，受環球經濟不明朗影響下，投資者一度拋售風險資產，包括人民幣在內的亞洲新興市場貨幣亦成為拋售對象。受人民幣沽壓增加影響，離岸人民幣（CNH）匯價急跌，在岸人民幣（CNY）匯價更屢次觸及其跌幅限制。加上人行更由2012年4月起正式擴大人民幣匯率浮動波幅至1%，續增貶值壓力之憂慮。

有論者認為人民幣已經接近它真實匯率的均衡水準。然而，現在匯率合理，並不表示人民幣兌其他主要貨幣的匯價將長期停留在現時的水準。將來人民幣兌美元或其他貨幣的匯率，是反映中國和有關國家的資金往來的結算是正是負。中國靠出口帶動經濟增長的年代即將結束，中國需要引進創新行業、增加內部消費以填補出口的流失。從經濟角度看，中國為了保持經濟「平穩較快」增長、抑壓通貨膨脹、減少出口順差、鼓勵內部消費、增加進口，需要讓人民幣繼續有序的升值。從政治角度看，中國勢要人民幣成為國際儲備貨幣(之一)，人民幣因而不能是弱勢貨幣，必須是大家樂於擁有的強勢貨幣。從國際形勢看，美、歐、日等國經濟疲不能興，貨幣難以走強。人民幣繼續穩步升值，是可期也。

為使人民幣穩步升值，人民銀行則持續調升人民幣匯率中間價，續創匯改以來新高。我們認為，人民幣匯價波動只屬短期現象，長遠升值勢頭不變。人民幣匯率漸趨正常化下，離岸及在岸差價將會持續收窄。

然而，人民幣兌美元會升值，但不表示兌一籃子貨幣會升值。事實上，自2005年7月21日公告的匯改機制，人民幣兌澳元、加元等強勢貨幣是貶值而不是升值，人民幣兌一籃子貨幣（按貿易加權分配）的匯率指數幾乎不變。依這分析，美元若要打算大幅貶值，但要各國政府配合。



Noble Apex Group. 御峰集團.

4/F, 101 King's Road, North Point, Hong Kong 香港北角英皇道101號4樓

Tel 電話: (852) 2230 1000 | Fax 傳真: (852) 2230 1099

Email 電郵: info@nobleapex.com | Website 網址: www.nobleapex.com