

GB250年回報13.9% 郵票投資跑贏恒指

冷門投資 市場熱錢多，股金走勢波幅大，另類投資備受關注，新興的郵票投資每年回報亮麗，漸成市場新寵。英國珍稀郵票指數250(GB250)顯示，過去10年，稀有郵票的年均複合增長率高達13.9%，跑贏一眾傳統投資工具。

香港商報記者 張威紅

海嘯期間回報達 32.7%

「與股票投資不同的是，郵票投資不需要你懂它，每年可坐享穩定回報，即使在2008年金融海嘯期間，稀有郵票回報增長率高達32.7%。」斯坦利·吉本斯投資總監卡達文說，這種新興的投資工具越來越受歡迎，尤其是內地買家。

斯坦利·吉本斯是老牌英國郵票公司，建立於1856年。它們甄選郵票有一個專門團隊，全部郵票都經驗證真偽，是全球唯一能夠就真確性給予終身保證書的商家。2011年該公司在港設立駐點，看中的是中國龐大市場。

過去10年，GB250年均複合增長率接近14%，遠遠跑贏恒生指數。該指數為交投量排名首250位的英國珍稀郵票評估價值，反映郵票市場的價格波動和走向。另外，GB30指數，即為交投量排名前30名的珍稀郵票估價，該指數複合年增長率也超過雙位數。

1枚錯版郵票值 650萬元

怎樣的郵票最具升值潛力？錯版稀少最受追捧。以英國1864年出版的1d Rose red 77版為例(見圖)，目前售價高達657萬港元。緣何如此昂貴，皆因印刷時顏色出錯，原本想印橙紅色

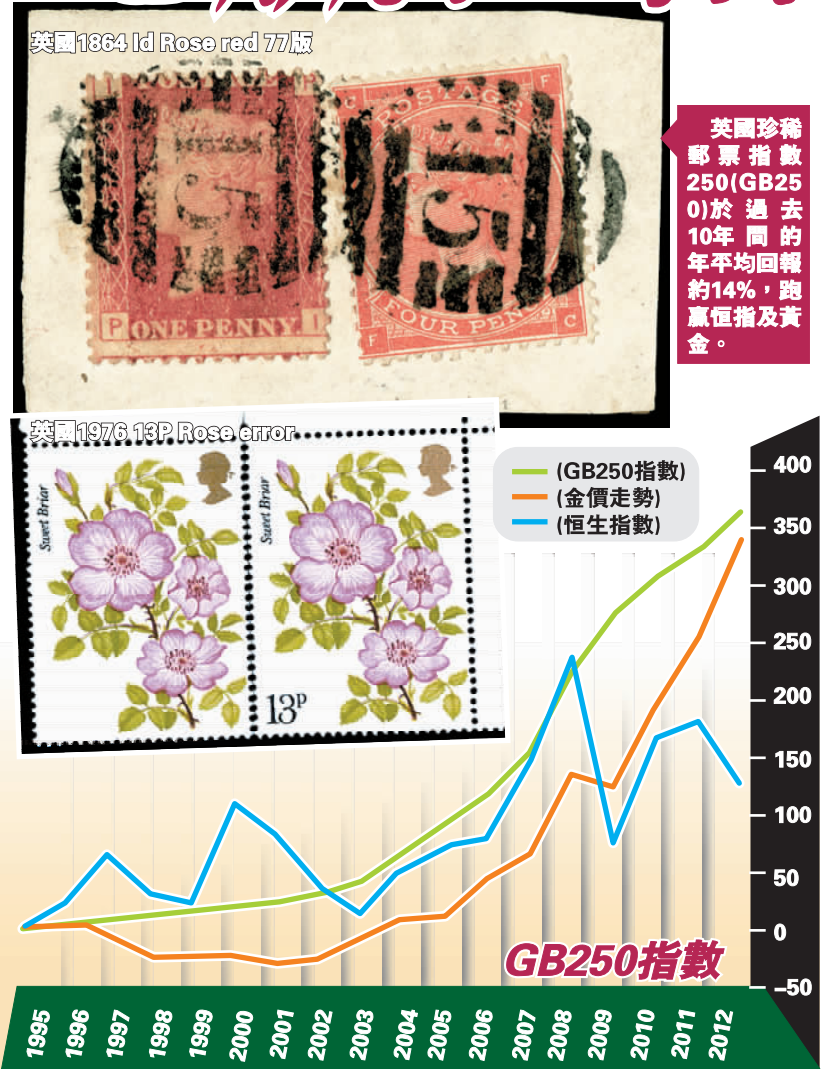
的，結果印出來太偏橙色，當局下令銷毀時已有9枚流出市面，當中只有1枚在私人手中，其餘在博物館和英國皇室手中。

另一個例子是英國1976年出版的13p Rose的錯版(見圖)，因沒有印出13p，需要全部銷毀，結果又有3枚流出，當中也只有1枚在市面流通，兩枚在皇室手上，現時售價約150萬港元。

入場門檻約 12萬元

看了看GB250走勢圖，從1995年升到現在，從未下跌過，當中會不會有泡沫？「稀有郵票不是由投資投機買賣的人操縱，而是由有名望的集郵愛好者將價格推高，走勢表現穩健，也不擔心出現泡沫。」卡達文說，未來他看好的珍稀郵票包括英國1939至48印出界的喬治5世人頭郵票、印度1854年出版的廣品郵票等。

當然，郵票投資入場門檻不菲，大約12萬港元。若有意投資郵票，斯坦利·吉本斯(香港)將提供一座橋樑，將你預定的投資銀碼知會倫敦總部，他們替你選購符合投資金額的組合，再將郵票運來香港供你選擇，值得注意的是，買定離手後，你不能將郵票拿走，該公司會為你保存郵票，當中不收任何存倉費，待你沽售後，再收取



大約10%至20%的佣金。

「債券之王」也是愛好者

郵票投資的好處在於，很多不是集郵愛好者，也享受珍貴郵票的升值。「很多買家是新婚家庭，為兒女的教育基金作投資，還有一些為退休作準備。他們都作長線投資，平均投資年期為5年。」

對港人而言，郵票投資相當新穎，不過在歐洲和北美有很多富裕家族很流行，包括羅特希爾德家族、英國皇室及有「債券之王」之稱的格羅斯

等。

除英國有追蹤稀有郵票價值指數外，美國的《林氏郵票新聞》也有類似的郵票指數。另外，市場期望《中國集郵報》也能推出類似CPN指數，用數量化的方法來衡量中國郵票市場的起落。例如，1953年出版的藍軍郵，屬軍用郵票，本來擬定1953年開始下發使用，但下發過程發現沒有信箱代號，擔心容易洩露部隊編號，且使用對象不易控制，最後被停用，由於流出量極少，成為珍郵，早在1999年，拍賣價已高達374萬元人民幣。

日本經濟還欠缺什麼？



執筆之時，日圓已經102，朋友圈子旋即捲起避日潮。這次日圓貶值屬破天荒，除了有安倍晉三的大刀闊斧外，日本央行及七大工業國(G7)成員大開綠燈。坐擁這些天時地利人和的優勢，雖讓近廿年歷屆首相相得咬碎銀牙，但安倍還不可安枕。

G7會議少有具體政策公布，但常被視為各大國成員之間貨幣政策的論壇。上周末的峰會中，它們對日本沒有公開指摘，形同默許了目前安倍經濟學中的寬鬆貨幣政策。這當然無可厚非，美國、歐盟及英國等早已啓動量化，而日本由廣場協定後遭西方列強閹割多年，着實沒有口諸筆伐的餘地。不過，韓國及新興市場等非G7成員卻被觸動了神經，因為產品屬直接競爭，韓國經濟首當其衝。結果央行大幅減息一厘。印度、澳洲等國亦早已再次減息。

多國減息應對日圓貶值

單憑推動貨幣政策是否有效仍要視乎外圍，匯率下跌刺激出口，這個前提是外圍(即貿易夥伴)經濟不變。可惜的是，日本最大出口國——中國及美國經濟在目前渾濁的環球經濟下還是過得去，所以近期公布業績的出口企業都有不錯成績，豐田汽車去年純利上升240%。

這是個好開始，至少可先讓這些大

企業喘息一回，但沒有下一步，這只會是短暫的花火。目前日本的工業生產是負增長，三月份的短觀指數(製造業)，除了大企業稍為好轉外，中型及小型企業仍是惡化中。這不利固定投資，更重要的是打工一族薪金會跟不上，這可說是日本經濟的根結所在。

日本打工一族要加薪

沒有加薪壓力便改不了勞工結構這個舊患。在迷失的廿年中，曾備受推崇的終身制僱傭關係被臨時工取代。大部分西歐國家(除了德國)，臨時工跟勞動人口的比率，於1995年至2011年都維持於相當穩定水準，但日本卻出現了明顯上升。在工作朝不保夕的情況下，加上通縮等因素，安倍經濟學要成功，企業家增投資加薪金是必須出現，否則結果只會功敗垂成。可惜的是私人企業決定不是長官意志可驅動的。

國基會今年的經濟報告中，對日本的政策有如下警示：「在沒有中期財政整頓計劃的情況下實施財政刺激的風險很高，因為投資者更有可能要求得到風險溢價補償，這進而會導致債務的不可持續。」其中風險溢價補償可反映在利率上，若印鈔及貶值引起的輸入性通脹，如來自能源價格，早出現於其他範疇的復蘇，國基會的警告便會成真。

特邀基金分析員 林展明

日本首季短觀指數(營商環境)			
	大型企業	中型企業	小型企業
2013年3月	-8	-14	-19
2012年12月	-12	-12	-18



信達澳銀:A股宜適當減倉

信達澳銀基金表示，展望二季度，預計經濟增長疲軟的態勢難有改觀，通脹壓力依然不顯，但流動性環境仍將充裕；鑒於權重板塊的估值水準較低，預計A股市場大概率上將維持箱體震盪格局，政策調控的變化將對市場產生重要影響。信達澳銀認為，策略上可以適當降低倉位，戰略性的配置低估值的大

盤藍籌股和業績預期明確的優質成長股，採取攻守兼備的啞鈴型策略。

富達:推環球多元收益基金

富達國際推出環球多元收益基金，目標回報率為5厘至5厘半。該基金投資基建證券、貸款及房產信託基金(REITs)，約四分之一投資於日本、澳洲及亞洲，少於兩成投資於美國，其餘投資主要在歐洲地區。基金管理費為資產淨值1.25%。

認購反應理想 銀河證券定價5.3元

今年以來集資額最多的重磅新股之一銀河證券（6881）以每股5.3港元定價，綠鞋前約融資83億元，成為繼中信證券（6030）和海通證券（6837）之後第三家於港上市的中資證券公司，為今年大型IPO打響頭炮，同時加快券商國際化進程。

在整個公開發售期間，銀河證券受到機構投資者和本地散戶的熱烈追捧，市場消息指，公開發售獲得逾28倍的超額認購，凍結資金約318億港元，為今年第二大凍資新股，反映市場看好中資券商股。據初步統計，銀河證券已獲3至4萬人認購，或有機會超越時計寶（2033）於年初30,914份認購表格的紀錄。

定價合理 後市可期

銀河證券招股價原介乎4.99至6.77元，儘管銀河證券在香港公開發售和國際配售均得到超額認購，反應理想，惟因各種考慮和顧及各方利益平衡，最終決定將定價定為5.3港元屬中間偏低水平，此乃屬承銷團與一眾投資者經過深入溝通後的雙贏定案。有市場人士認為，縱使國際經濟形勢普遍回暖，然而市場仍然波動，在這種局勢下的新股若避免較高定價，是可以更好地保障後市穩定和股民的利益，這也是對市場和投資者負責任的表現。證券界人士普遍認為，銀河證券是次上市估值合理，甚至超值，故吸引不少基金界人士及散戶投資者追捧。

市場一直關注兩隻重磅新股銀河證券及中石化煉化工程（2386）招股期相近，或會互相帶來衝擊，但從銀河證券的認購反應來看，市場氣氛未受影響，反而營造了又一場新股認購熱潮。其實自國際配售和公開發售以來，銀河證券一直獲國內外機構投資者和散戶熱烈追捧，從路演首天開始已傳出超額認購的消息，由於銀河證

券公開發售已超額認購逾15倍，故需要啟動回撥機制，但因認購部分仍少於50倍，公開發售部分將由佔全球發售部分的10%上調至30%，不過由於超額認購倍數較高，散戶也未必「人人有份」。有證券業人士認為，由於銀證現價吸引，即使未能獲配股的投資者，亦應在二級市場上趁機吸納。

銀河證券認購反應勝同業

從認購反應來看，銀河證券似乎比同業中信證券及海通證券更為熱烈。如中信證券當時公開發售部分未獲足額認購，導致不足額部分須重新分配至國際配售，另一邊廂的海通證券則於去年上市，公開發售部分獲超額認購2.86倍。

綜合市場人士分析，銀河證券的股東背景、行業前景及自身優勢，都令銀河證券被看高一線，故造成現時「飛」難求的局面。銀河證券是匯金和財政部控股的券商，享有強大的行業整合能力，金融機構合作能力及堅固的政府關係。此外，銀河證券擁有約557萬經紀業務客戶，比海通多大概100萬，比中信多大概200萬，客戶忠誠度亦相當高。根據數據顯示，開戶超過3年的客戶佔比約82%，開戶超過10年的亦佔45.5%。

銀河證券將於本月22日正式掛牌上市，安排行共21間，並獲得7個基礎投資者認購，包括友邦保險、中國人壽、信達資產、通用技術、Khazanah、生命人壽及中國石化盛駿；另市傳卡塔爾首相、新



銀河證券將成為第三家在港上市的中資證券公司。 資料圖片

鴻基家族及新加坡政府投資公司（GIC）等亦已入飛。當中GIC認購1.2億美元（約9.36億港元）；康宏控股（1019）早前亦透露將認購銀河證券首次公開發售中的分配股份，認購款項最多為350萬美元（約2,730萬港元）。

此外，市場憧憬人民幣合格境外機構投資者（RQFII）開閘將刺激A股交投，帶動內地券商之營收表現。銀河證券「食正」此熱潮，料大有作為。事實上，銀河證券發展理想，惟欠缺資金，故是次來港上市集資，就是想籌集資金擴充業務，大展拳腳。公司計劃將全球發售所得資金約60%用於發展融資融券業務、約25%用於發展資本中介型的證券交易業務，約15%用於擴大資本投資業務。



銀河證券認購反應踴躍，公開發售獲得逾28倍的超額認購。圖為銀河證券董事長陳有安。 資料圖片