

首域亞洲優質債券基金

每月回顧及展望
2020年6月



- 本基金主要投資於亞洲政府或半政府機構發行人以及在亞洲成立、在當地設立總部或經營主要業務的機構所發行的債務證券。
- 基金的投資可能集中於單一/少數國家或特定地區所以較分散投資組合更為波動及承受較大虧損。
- 投資於新興市場可能較發達市場涉及更多風險包括流通性風險、貨幣風險/管制、政治及經濟不確定因素、出現大幅波動的可能性、結算風險、託管風險。
- 投資於政府債務證券將會導致基金面對政治、社會及經濟風險。
- 投資債務或定息證券可能會使本基金承受信貸、利率、貨幣、信用評級可靠程度風險及導致基金的價值受到負面影響。投資級別證券可能需承擔評級被下調的風險使基金價值或會受到不利影響。未達投資級別證券及未經評級債務證券的投資更為波動及涉及因發行機構信用價值變動造成的違約及價格波動的風險較高。
- 基金可運用金融衍生工具作對沖用途及有效率投資組合管理可涉及額外流通性、估值、交易對手及場外交易風險。
- 對於某些股票類別，基金或酌情決定從總收入中派付股息並於資本中扣除全部或部份類別費用及開支以增加可分派收入及實際上從資本中分派。這等同於退回或提取投資者原本投資的一部分或從該原本投資中獲得的任何資本收益可能導致每股資產淨值即時減少。
- 投資者有可能損失部分或所有投資。閣下不應單憑本文件作出投資決定，請讀銷售文件包括風險因素了解詳情。

市場回顧

亞洲信貸市場承接 5 月份的利好市場氣氛，在 6 月份進一步造好。隨著防疫限制措施解除，投資者似乎不再憂慮企業在現階段盈利轉弱，轉而著眼於經濟和企業盈利能力「回復常態」。美國聯儲局亦公佈更多有關資產購買計劃買入美國企業債券的細節。歐洲央行和日本央行亦將透過各自的買債計劃購買企業證券，利好環球信貸市場表現。其他投資者認為央行應會在企業出現轉弱跡象時入市支持估值，因此對購買企業債券感到安心。

儘管如此，市場氣氛在月內稍後時間略為有變，反映市場憂慮中國和其他地區可能爆發第二波疫情。因此，投資者沽貨鎖定部份利潤，但月內整體市場仍然錄得正回報。摩根大通亞洲信貸指數在 6 月升 2.07%，與 5 月回報相若，6 月份季度升幅進一步增至逾 6%。

亞洲以外的固定收益市場較為平靜。例如，美國國庫券孳息窄幅徘徊，月底幾乎持平。主要央行的政策奏效，令此前的波動市況有所緩和，有助政府債券孳息回穩。

中國經濟傳來令人鼓舞的消息，製造業和非製造業均持續反彈。該兩個範疇的採購經理指數調查均勝預期，或可顯示全球第二大經濟體中國的動力日漸增強。中國 6 月份季度的經濟數據將於 7 月中公佈，市場將會密切關注。無論是實施還是解除防疫封鎖措施，中國的行動均領先於其他國家。因此，環球投資者會以中國為藍本，審視其他經濟體逐步解除限制措施後的反應。

企業繼續發行大量新債，把握信貸需求殷切的機遇。鑑於政府債券孳息創紀錄新低，加上息差收窄，企業借貸成本現時

處於相對低水平。部份企業因而希望鞏固財政，特別是考慮到疫情引起的經濟衝 持續，令收益很可能將長期低於平均水平。6 月份發行的新債價格不少只提供輕微的新債溢價，突顯在投資者持續尋求收益的情況下，信貸需求熾熱。

表現回顧

首域亞洲優質債券基金扣除費用後在 6 月報升 1.37%。

升幅主要由於摩根大通亞洲信貸投資級別指數息差於月內收窄 13 基點，帶動信貸持續造好。

年初至今，基金錄得強勁正回報，主要源於美國國庫券顯著上升，蓋過息差在 2 月底至 3 月期間擴闊的影響。

相對而言，回顧第二季，息差由低位回升，基金相對指數的落後表現顯著收窄，但年初至今的回報仍遜於指數。儘管如此，我們對美國存續期的戰術性配置在今年帶來增值。

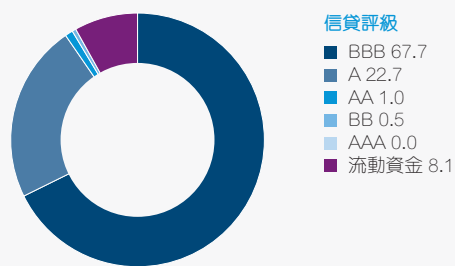
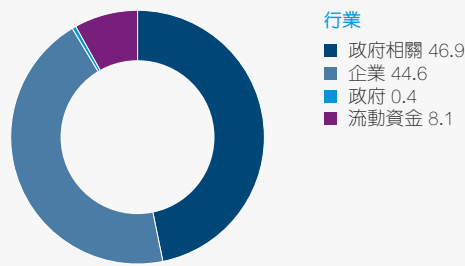
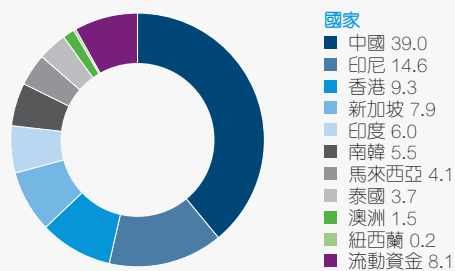
投資組合定位

我們繼續評估個別新債的優劣，但整體而言，月內投資組合的活動有限。然而，我們參與印尼電力公共事業公司 PT Perusahaan Listrik Negara 發行兩批分別為 10 年期及 30 年期的新債。此外，我們仍相信隨著美國持續逐步重啟經濟，美國國庫券孳息或會走高，因此對美國國庫券市場維持小量的短存續期配置。我們預期國庫債券供應增加，或可對孳息增添上行壓力，繼而使估值受壓。美國政府開始為大規模財政開支方案融資，因此新債發行量應會增加。

	累積表現 - 以美元計算 (%) ¹					自成立日
	3個月	年初至今	1年	3年	5年	
第一類(美元 - 累積)	4.6	2.3	5.2	13.6	22.7	85.3
指標*	4.4	3.5	6.8	16.6	27.7	140.7

	年度表現 - 以美元計算 (%) ¹				
	2019	2018	2017	2016	2015
第一類(美元 - 累積)	10.9	-1.3	5.6	3.4	0.9
指標*	11.0	0.0	5.5	4.5	2.2

資產分配 (%)¹



十大發行商 (%)¹

發行商名稱	%
Perusahaan Listrik Negara	6.6
Pertamina Persero PT	6.1
China Overseas Land & Investment Ltd	4.3
China Huarong	4.0
DBS Group Holdings Ltd	3.6
Bank of Communications Co Ltd	3.4
Sinochem Hong Kong (Group) Co Ltd	3.2
United Overseas Bank Ltd	3.0
India (Republic of)	2.5
Ping An Insurance Group Co of China Ltd	2.3

2020 年第三季投資展望

新冠肺炎疫情由初時的公共衛生危機演變成現在的經濟危機，原因在於疫情持續削弱商業活動，令失業率上升，並打擊消費信心。即使抗疫限制措施解除，疫情亦很可能對社會造成深遠影響。因此，預料金融市場將可能持續受新增病例和死亡數字、疫苗研發進度及爆發第二波疫情的憂慮影響。

經濟能否在未來數月復甦仍然難料，特別是已有跡象顯示，現正重啟經濟的地區面臨疫情再度廣泛蔓延的高風險。部份地區或會重推封鎖措施，並帶來意料之外的後果，包括貧窮、精神受創及社會功能失調。為紓緩防疫封鎖措施及經濟中斷帶來的衝擊，各國央行和政府相繼推出龐大貨幣和財政刺激經濟方案。這些方案的支持力度前所未見，顯示政府願意不惜一切防範經濟徹底崩潰。

股票和信貸市場亦對有關支持措施的規模迅速作出反應。例如部份股市出現「V」形反彈，回升至接近疫前水平。隨著防疫限制措施解除，投資者似乎不再憂慮企業盈利預期轉弱，轉而著眼於經濟和企業盈利能力「回復常態」。我們認為經濟總有復甦之時，疫情亦終會過去，但對於環球整體債務水平漸感不安。有些國家未來可能無法履行償債責任。若然如此，這或會觸發新一輪金融危機，威脅將大於我們以往所見。

此外，11 月的美國總統大選發展亦將在未來數月日漸影響市場氣氛。隨著候選人的競選活動白熱化及公佈政綱，風險資產或會略為波動。共和黨候選人特朗普和民主黨候選人拜登 (Joe Biden) 的言論將受到密切注視。若拜登延續現時全國民調的領先優勢，則民主黨有望相繼控制參議院和入主白宮，市場可能轉趨「避險」。拜登提出開徵逾 3 萬億美元新稅及收緊監管，或會對美國大部份經濟環節構成利淡影響。另一方面，若特朗普有望連任，風險資產料可延續升市，因為投資者均樂見其漸進經濟政策。儘管如此，美國大選對市場價格走勢的影響應屬短暫。回顧 2016 年，市場在選前認為特朗普「不可能」勝出，但特朗普勝選後，股票和信貸市場均顯著上升，美國國庫券孳息亦上揚，情況與市場預期背道而馳。歸根究底，投資者應當聚焦於美國經濟的實際表現，而非過於關注兩名總統候選人的競選承諾。

總括而言，2020 年第三季開局比 4 月時更不明朗。因此，鑑於亞洲投資級別信貸在第二季強勁復甦，我們轉趨審慎，並致力持盈保泰。展望未來數月，迴避違約債券和質素轉弱的發行商應會變得日益重要，投資者應審慎選擇發行商及持續關注形勢。信貸市場料不會重演 3 月的崩盤，但無論如何，該次事件進一步反映在市場受壓期間更須要持有高流動性的優質投資。

¹資料來源：理柏及首域投資，資產淨值對資產淨值計算（美元總回報），截至 2020 年 6 月 30 日。分配的百分比均被調整至一個小數位，百分比相加的總和可能不等於 100%。基金成立日：2003 年 7 月 14 日。首域亞洲優質債券基金第一類(美元 - 累積) 乃基金之非派息類別股份。* 指標為摩根大通亞洲信貸投資級別。

免責聲明

投資涉及風險。過往表現並非日後表現的指引。詳情請參閱有關基金銷售文件，包括風險因素。本文件資料來自首域投資（「首域」）認為可靠的來源，而且在發表本文件時為準確的資料，首域並無就有關資料的中肯、準確或完整作出明確或隱含的聲明或保證。首域、其任何聯營公司、任何董事、主管人員或僱員概不就任何因使用本文件而直接或間接引致的損失承擔任何責任。本文件並不構成投資建議，亦不應採用作為任何投資決策的基礎，以及當作為建議任何投資。未得首域事先同意，不得修改及 / 或複製本文件所載全部或部份資料。

此文件乃由首域投資（香港）有限公司編製，並未經香港證監會審閱。首域投資是首域投資（香港）有限公司的商业名稱。首域投資標誌乃為澳洲聯邦銀行或其聯營公司之商標，並由首域投資於授權下使用。

本文對具體證券的提述（如有）僅供說明用途，不應視成建議買賣有關證券。本文提述的所有證券可能或可能不會在某時期成為基金組合的部份持倉，而持倉可能作出變動。

首域投資（香港）有限公司是投資管理業務 First Sentier Investors 的一部分，該公司最終由全球金融集團三菱日聯金融集團（“MUFG”）擁有。First Sentier Investors（包括不同司法管轄區內的多間公司）在澳洲營運並以首域投資在其他地方營運。

MUFG 及其附屬公司對本文件包含的任何聲明或信息概不負責。MUFG 及其任何附屬公司均不保證本文中提及的任何投資或公司的業績或履行償還資本。本文中提及的任何投資並不是對 MUFG 或其附屬公司的存款或其他負債，而投資存在投資風險，包括收入和資本損失。