

# 首域亞洲優質債券基金

每月回顧及展望  
2020年7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

投資者繼續監察 2019 新型冠狀病毒 (COVID-19, 又稱新冠肺炎) 的相關發展，特別是隨著亞洲經濟體逐步重啟活動，新增確診個案上升，導致月初市場的投資取態審慎。其後，歐盟官員就總值 7,500 億歐元的刺激經濟方案達成共識，這個方案具有重大意義，旨在遏止歐洲現時前所未見的經濟下滑。這為全球信貸市場提供支持。疫苗研發的進展令人鼓舞，亦有助帶動投資信心。全球多家企業繼續研發藥物，以助對抗新冠肺炎擴散。這些因素令月內投資氣氛轉佳。

截至 7 月底，摩根大通亞洲信貸投資級別指數上升 2.13%。信貸息差收窄和美國國庫券孳息下降，為回報帶來支持。市場高度關注聯儲局在月底例行會議後發表的言論。顯然，官員似乎願意「不惜一切」支持這個全球最大經濟體渡過新冠肺炎疫情的難關。這意味美國可能在適當時候進一步放寬政策措施。

美國也在 7 月展開企業季度業績期。至月底，約 60% 上市公司已公佈最新財務業績。雖然並無直接影響亞洲發行商，但當地投資者注視盈利表現，以窺探持續衝擊對大型全球企業的影響。部份著名企業錄得虧損，包括通用汽車 (General Motors)、通用電氣 (General Electric)、星巴克 (Starbucks) 和 Nike，突顯社交距離措施和其他限制帶來的不利影響。

亞洲企業繼續發行新證券，利用市場對信貸的殷切需求作為籌集新資金的機會，部份企業藉以增強財政實力。市場對大部份新債反應正面，企業現時根本不需要提供新債溢價。部份新債價格高於第二市場，顯示信貸在低收益環境下的吸引

力。雖然息差收窄和國庫券孳息走低，令企業債券的整體孳息下跌，但投資者繼續在企業債券物色收益。

儘管整體氣氛向好，但地緣政治問題在月內再度浮現。舉例說，美國結束對香港的優惠經濟待遇，反映中美兩國之間的僵局升溫。兩國亦在外交衝突中關閉對方的領事館，而且美國總統特朗普表示將於短期內禁止當地使用 TikTok 和其他中國應用程式。這顯示美國對所有中國企業採取更強硬的立場，不論其會否構成任何國家安全風險。若中美緊張局勢進一步升級，可能會對全球金融市場帶來重要影響。例如，隨著地緣政治局勢不時轉趨緊張，迅速削弱風險胃納，企業債券或會表現波動。

## 表現回顧

首域亞洲優質債券基金扣除費用後在 7 月報升 2.32%。

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 20 基點至 240 基點，帶動信貸造好，加上美國國庫券揚升，十年期債券孳息跌至 0.53% 的低位。

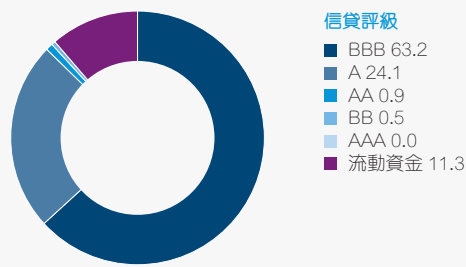
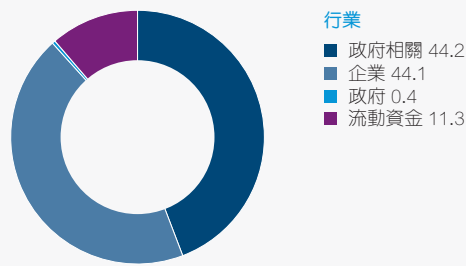
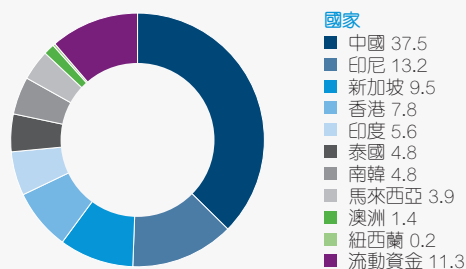
年初至今，基金錄得強勁正回報，主要源於美國國庫券顯著上升。雖然息差已從 3 月低位大幅收窄，但仍較年初水平寬闊。

相對而言，基金繼續收復失地，對印尼持偏高比重在 7 月帶來重要助益。基金持有人民幣和新加坡元進一步帶動表現，因為上述兩種貨幣兌美元持續轉強。

	累積表現 - 以美元計算 (%) <sup>1</sup>					自成立日
	3個月	年初至今	1年	3年	5年	
第一類(美元 - 累積)	5.9	4.7	7.1	15.8	25.1	89.6
指標*	5.6	5.7	8.5	18.5	29.9	145.8

	年度表現 - 以美元計算 (%) <sup>1</sup>				
	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 (%)<sup>1</sup>



十大發行商 (%)<sup>1</sup>

發行商名稱	%
Pertamina Persero PT	6.1
Perusahaan Listrik Negara	5.2
China Overseas Land & Investment Ltd	4.1
China Huarong	3.9
DBS Group Holdings Ltd	3.4
Bank of Communications Co Ltd	3.2
Sinochem Hong Kong (Group) Co Ltd	3.0
United Overseas Bank Ltd	2.8
PTT PCL	2.5
India (Republic of)	2.3

## 投資組合定位

整體而言，投資組合配置有數項變動，繼續偏重防守性。自3月以來，息差收窄的幅度相當顯著，特別是考慮到「第二波」新冠肺炎疫情的風險和各地持續實施經濟限制。這股趨勢不可能無限期持續。我們謹記投資氣氛可能迅速逆轉，因此致力保障最近錄得的回報。

然而，地區和個別公司消息以及估值的變化，令我們對個別持倉作出變動。舉例說，鑑於印尼的新冠肺炎確診個案上升，基金在月初減持印尼電力公共事業公司 PT Perusahaan Listrik Negara 最近發行的新債。新增持倉方面，投資組合買入 Thaioil Power Company。這項債券在近日的大市升勢中表現落後，其相對價值因而改善。

此外，基金增持人民幣和新加坡元。我們認為兩者最近兌美元的強勢或可持續，並預期這兩種貨幣的表現領先其他亞洲貨幣。

## 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逐漸影響市場氣氛。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。

<sup>1</sup>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7月31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。

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人應變得日益重要，投資者應審慎選擇發行人及持續關注形

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。

### 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）有限公司的商業名稱。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。