



東亞聯豐投資理財月刊

第四季投資組合部署

2020年10月刊

亞洲投資專家

 東亞
聯豐投資

全球疫情出現第三波爆發，中美就政治及經濟層面多番角力，令第三季環球市況甚為波動，當中恒生指數季內表現為4個月新低。踏入第四季，環球市場增添不明朗因素，美國總統大選結果可能令對華政策有變，疫情可能於冬季肆虐拖慢環球復甦步伐。然而，我們對中國股票市場及亞債市場仍然維持正面，投資者可於波動市況中留意價值偏低資產，為第四季作靈活部署。

資金充裕支持亞洲債市長遠發展

環球央行維持量化寬鬆政策不變，加上富時羅素於9月25日宣佈將中國國債納入富時羅素世界國債指數（WGBI），估計買入中國國債資金將進一步上升，國債市場得到支持，利好長遠發展。惟美國總統大選前後，市場避險情緒升溫，預料債券市場變得波動。因應投資者態度趨審慎，我們傾向減持風險較高的中國投資級別租賃企業債券，以及信貸質素較低的印尼高收益房地產及工業類債；我們偏好印尼投資級別主權債券以及中國高收益房地產債券，並同時增持現金，為日後推出的債券供應作準備。

內地房地產債市是危是機？

恒大集團*資金鏈疑出現問題，曾一度觸發市場拋售中國房地產債券。正因市場反應過度，我們趁機買入個別價值吸引的內房債。而數日後，內房債價格出現顯著反彈，我們認為事件屬單一性，並非行業出現系統性危機。再者，中國BB級及B級高收益房地產債在今年首八個月分別錄得4.8%及6.4%的總回報，相對其他行業債券吸引，9月份的調整正好提供一個長線吸納機會。我們偏好中期債券因其提供較高孳息率及風險敏感度低，具備吸引環球資金的能力。

*截至2020年10月15日，東亞聯豐投資管理有限公司的基金持有恒大發行商債券。

| | 中國高收益 房地產債 BB級 | 中國高收益 房地產債 B級 | 中國高收益 工業債 [^] | 印度高收益 企業債 | 印尼高收益 工業債 | 印尼高收益 房地產債 |
|-------|----------------------|---------------------|---------------------------|--------------|--------------|---------------|
| 到期孳息率 | 5%-7% | 6%-13% | 4%-12% | 5%-7% | 5%-10% | 6%-20% |

資料來源：東亞聯豐、彭博，截至2020年8月31日。[^]工業指除金融、地產及保險以外行業。

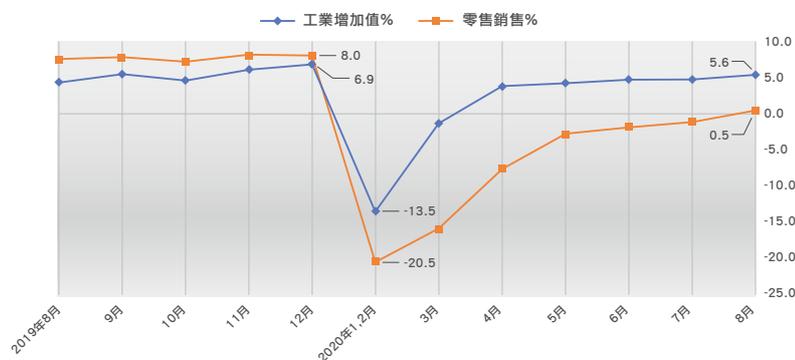


中國股市能否延續升浪？

相對歐美市場，中國股市估值偏低，中國經濟率先重啟，不論投資、出入口、及消費環節都逐步復甦，令中國經濟第二季GDP錄得了3.2%的增長，更有望成為全年錄得正增長的主要經濟體之一。即使表現較疲弱的零售銷售於8月份亦已回復增長(見下圖)。

經過半年的經濟反彈後，縱使中央政府傾向稍為收緊經濟刺激措施，但對個別行業的支持政策不變，「內循環」政策增加內需內供給，利好消費及服務行業。而剛過去的黃金週內日平均消費額按年增4.9%，中國銀聯網上交易金額則按年升6.3%，可見消費力度反彈強勁。我們偏好具復甦概念行業，如高端消費品、健康護理，以至科技互聯網行業等。

工業增加值及消費品零售總額按年變幅



資料來源：中國國家統計局，截至2020年8月31日。

美國總統大選在即 須留意潛在風險

美國總統大選於11月3日舉行。由特朗普染疫至出院短短數日令美股顯著波動。投資者尤其關注特朗普的健康狀況會否影響選情，若一旦落選主權會否順利移交等。假若拜登真正當選，資金有機會於板塊上出現短期轉移，而中長線則對中美貿易相關行業有利。然而投資者必須留意選情的最新發展，於投資工具及現金中作適時的調配。

儘管現階段市場存在不確定性，我們認為具備長遠增長動力，以及信貸質素較佳的資產仍會獲得資金青睞，我們亦會留意當市況出現調整時，吸納價值偏低的資產作中長線部署。

國際動態

市場回顧

9月中美國聯儲局議息會議維持息率不變，並預料超低息環境至少維持至2023年底。中美關係持續緊張，加上全球新冠肺炎疫情有回升跡象，投資者情緒轉趨審慎，中港股市受外圍影響令表現偏弱。



投資展望

第四季全球不明朗因素增加。全球疫情再次升溫，中美關係再趨緊張。加上美國總統大選臨近，投資者考慮國際政治形勢漸趨不明朗。美股表現波動，港股亦受外圍市況影響，不明朗因素或令部分資金短期流向避險資產。

股市

因應8月經濟數據疲弱，觸發美股於9月從歷史高位下滑，連升多月的科技股成為投資者獲利回吐對象。港元匯價持續偏強，單是9月份金管局便向市場注入693.8億元，本港銀行體系結餘截至10月5日增至2664億元。中美關係緊張，中國政府提倡增加內需及內部供給，以減少對外貿依賴，另一方面，踏入第四季傳統銷售旺季，電子消費產品較被看好，有助高端消費或奢侈品消費行業表現。由於市場資金仍然充裕，我們相信投資者持部分現金避險，靜候再入市機會。

債券

債券市場於上月表現普遍理想。美聯儲局於未來3年將維持超低息水平，及維持每月至少1200億美元的買債步伐，對債市長遠構成支持。惟美國總統大選前後不明朗因素或令短期市況變得波動，不論特朗普連任抑或拜登勝出，我們相信財政刺激措施不變，不過對中國政治及經濟政策有機會出現轉變。我們會減持質素較低及較容易受市場波動影響的債券類別，增持印尼投資級別半主權債及中國高收益房地產債券。

以香港為基地的亞洲投資專家

成立於



合營公司

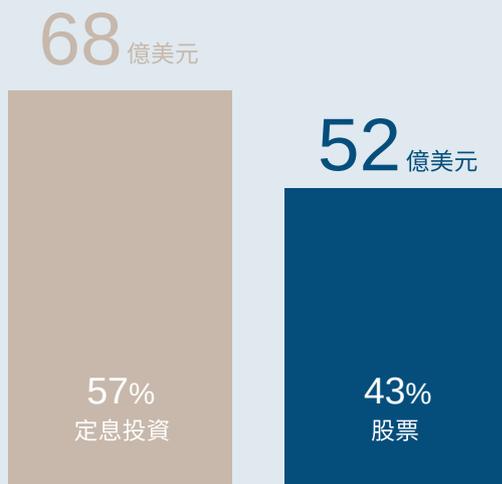
股權佔比



投資優勢



120 億美元
管理及諮詢資產總額³



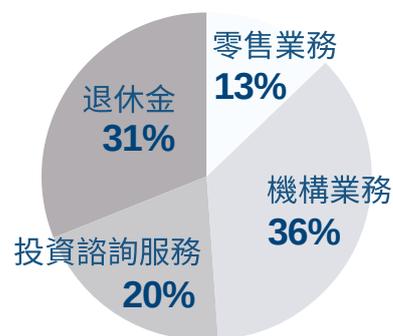
2 核心 投資能力

亞洲定息投資

亞洲股票

4 業務種類

% 數字 = 管理及諮詢
資產總額佔比



141

自2012年
所得獎項⁴



¹ 截至2019年12月31日，東亞銀行有限公司（「東亞銀行」）的資產總額達1,111億美元（資料來源：東亞銀行）。 www.bea-union-investment.com

² 截至2020年06月30日，德聯豐投資的管理資產達3,600億歐元（資料來源：德聯豐投資）。

³ 資料來源：東亞聯豐投資管理有限公司，截至2020年9月30日。

⁴ 資料來源：東亞聯豐投資管理有限公司，截至2020年9月30日。

本文件僅供參考之用。東亞聯豐投資管理有限公司並不以此資料邀請作任何行動，或提供任何建議或推介。投資涉及風險，尤其是投資於新興及發展中市場所附帶之風險。詳情及風險因素，過去業績並不等於將來表現。有關基金詳情包括風險因素，請參閱銷售文件。本文件及上述提及的網頁並未經香港證券及期貨事務監察委員會審閱。發行人：東亞聯豐投資管理有限公司。

- 東亞聯豐中國滙通基金 (「CGF」) 主要投資於 (a) 在中國買賣的或 (b) 在中國成立的機構或其主要業務或資產位於中國或其目前重大部分收入或盈利源自中國的機構所發行的股本證券及 / 或債務證券，以尋求中至長期資本增長及收入。
- 東亞聯豐中國鳳凰基金 (「CPF」) 主要投資於 (a) 在香港或中國買賣的或 (b) 在中國成立的機構或其主要業務或資產位於中國或其目前重大部分收入或盈利源自中國的機構所發行的股本證券，以尋求長期的資本增值。
- 東亞聯豐中國 A 股股票基金 (「CHA」) 主要投資於其主要營業地點或主要資產位於中國，或自中國獲得其重大部分收入的公司證券的分散投資組合，以尋求長期資本增長。
- CGF、CPF 及 CHA 的投資集中在中國，可能比具有廣泛投資組合的基金更為波動。
- CGF、CPF 及 CHA 涉及一般投資、股票市場、滙港通及深港通、中國內地稅務及新興市場等風險。CGF 及 CPF 另涉及貨幣風險。CGF 另涉及資產配置、投資於其他基金及與中國銀行間債券市場等風險。CHA 另涉及合格投資者 (「QI」) 的規則和規例變更及基金經理的 QI 身份被撤回 / 終止或主要營運者 (包括 QI 託管人 / 經紀) 破產 / 無力償債等的風險、中小企業板及 / 或深交所創業板及 / 或科創板的附帶風險。
- CGF 投資於債務證券或固定收益工具，涉及利率、信貸 / 對手、降低評級、波幅及流動性、估值、主權債券及信貸評級，可能對債務證券的價格帶來不利影響。另涉及低於投資級別及未獲評級證券，而就投資中國內地岸債務證券可能涉及信貸評級機構風險。
- CGF 基金經理可酌情決定就本基金的分派類別從收入及 / 或資本中作出分派。從資本撥付分派款項代表歸還或提取單位持有人原先投資額的部分或該原先投資額應佔的任何資本收益。該等分派可能導致每單位資產淨值即時減少。
- 就各貨幣對沖類別單位而言，CGF、CPF 及 CHA 的基本貨幣與貨幣對沖類別單位的類別貨幣之間的不利匯率波動可能導致單位持有人的回報減少及 / 或資本損失。過度對沖或對沖不足的持倉可能出現，概不保證貨幣對沖類別單位於所有時間均已進行對沖或基金經理將能成功使用對沖。
- CGF、CPF 及 CHA 就人民幣目前並非自由可兌換貨幣，須受外匯管制和限制所規限。非人民幣為本 (如香港) 投資者需承受外匯風險，概不保證人民幣對投資者的基本貨幣 (如港元) 將不會貶值。人民幣一旦貶值可能對投資者的投資價值造成不利影響。
- CGF、CPF 及 CHA 可利用金融衍生工具作對沖及投資但未必可達致擬定用途或會導致基金大幅虧損。金融衍生工具涉及對手 / 信貸、流動性、估值、波動性及場外交易風險。
- 投資者不應只單憑此資料而作出投資決定。

| 東亞聯豐中國滙通基金 BEA Union Investment China Gateway Fund (CGF) | | | | | | | | | | | | |
|--|----|-----------------------------|------|------|------|------|----------|-------|------|------|-------|------------------|
| 基金特色 | | 以股債混合全方位投資港股、A 股、預託證券及中國債券。 | | | | | | | | | | |
| | | 累積回報 (%) | | | | | 歷年回報 (%) | | | | | 成立日期 (日 / 月 / 年) |
| | | 年初至今 | 一年 | 三年 | 五年 | 成立至今 | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | |
| A 美元 | 累積 | 28.4 | 39.2 | 38.0 | 80.6 | 50.1 | 21.4 | -19.4 | 44.6 | -6.9 | -21.2 | 31/1/2018 |
| A 美元 | 分派 | 28.4 | 39.2 | 38.0 | 80.6 | 50.1 | 21.4 | -19.4 | 44.6 | -6.9 | -21.2 | 31/1/2018 |
| A 港元 | 分派 | 27.6 | 37.7 | 36.6 | 80.4 | 49.7 | 20.8 | -19.3 | 45.6 | -6.9 | -21.2 | 31/1/2018 |
| A 澳元對沖 | 分派 | 26.1 | 36.0 | 39.3 | 91.4 | 56.0 | 21.1 | -19.0 | 48.5 | -5.4 | -18.8 | 31/1/2018 |
| A 人民幣對沖 | 分派 | 28.5 | 39.7 | 39.3 | 91.4 | 56.0 | 21.1 | -19.0 | 48.5 | -5.4 | -18.8 | 31/1/2018 |

| 東亞聯豐中國鳳凰基金 BEA Union Investment China Phoenix Fund (CPF) | | | | | | | | | | | | 晨星星號綜合評級 ¹ ★★★ |
|--|----|-------------------------|------|------|------|------|----------|-------|------|------|-------|---------------------------|
| 基金特色 | | 以純股票組合分散投資於港股、A 股及預託證券。 | | | | | | | | | | |
| | | 累積回報 (%) | | | | | 歷年回報 (%) | | | | | 成立日期 (日 / 月 / 年) |
| | | 年初至今 | 一年 | 三年 | 五年 | 成立至今 | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | |
| A 美元 | 分派 | 33.8 | 51.6 | 38.0 | 80.6 | 50.1 | 21.4 | -19.4 | 44.6 | -6.9 | -21.2 | 30/4/2013 |
| A 港元 | 分派 | 33.1 | 49.8 | 36.6 | 80.4 | 49.7 | 20.8 | -19.3 | 45.6 | -6.9 | -21.2 | 30/4/2013 |
| A 人民幣對沖 | 分派 | 33.9 | 51.8 | 39.3 | 91.4 | 56.0 | 21.1 | -19.0 | 48.5 | -5.4 | -18.8 | 12/12/2014 |

| | | |
|--------|---------------------------------|---|
| 分派單位類別 | 派息頻次 記錄日 ⁴ 除息日 | 每月 (旨在每月派息，派息並不保證，分派可能從收入及 / 或資本中作出撥付 ³) 每個月的第 14 個曆日 記錄日後的第 1 個營業日 |
|--------|---------------------------------|---|

| 東亞聯豐中國 A 股股票基金 BEA Union Investment China A-Share Equity Fund (CHA) | | | | | | | | | | | | 晨星星號綜合評級 ¹ ★★★★ |
|---|--|------------------------|------|------|------|-------|----------|-------|------|-------|------|----------------------------|
| 基金特色 | | 專注投資 A 股，以動態管理捕捉增長型股票。 | | | | | | | | | | |
| | | 累積回報 (%) | | | | | 歷年回報 (%) | | | | | 成立日期 (日 / 月 / 年) |
| | | 年初至今 | 一年 | 三年 | 五年 | 成立至今 | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | |
| A | | 33.4 | 50.2 | 54.2 | 87.5 | 91.8 | 45.7 | -26.6 | 40.3 | -14.9 | -4.3 | 17/12/2010 |
| P | | 33.4 | 50.2 | 54.2 | 87.2 | 133.4 | 45.7 | -26.6 | 40.2 | -14.9 | -4.2 | 8/6/2010 |

資料來源：理柏，東亞聯豐投資管理有限公司。資料截止 2020 年 8 月 31 日。表現以有關類別報價貨幣資產淨值價計算，總收益用於再投資。港元 / 美元本幣投資者需承受外幣兌換的波動。

1. ©2020 晨星有限公司。版權所有。資料截止 2020 年 8 月 31 日。東亞聯豐中國鳳凰基金所述評級為 A 美元 (分派)，東亞聯豐中國 A 股股票基金基金所述評級為 A。
2. 自成立日至該年 12 月 31 日。
3. 派息只適用於分派類別，派息並無保證。基金經理可酌情決定就基金的分派類別從收入及 / 或資本中作出分派。投資者應留意，從資本撥付分派款項代表歸還或提取單位持有人原先投資額的部分或該原先投資額應佔的任何資本收益。該等分派可能導致每單位資產淨值即時減少。
4. 如該日並非營業日，記錄日將為前一營業日。

基金涉及投資風險，包括投資本金有可能虧蝕。有關基金的詳情及風險因素，請參閱基金說明書。投資者於認購前應參閱基金說明書，以獲取更詳細資料。所述資料僅為本基金之簡介。投資者應注意基金的單位價格可升亦可跌，基金的投資組合需承受市場波動及相關投資涉及的固有風險。過去業績並不代表將來表現。



BEA 東亞銀行
同心 創精彩

月供基金計劃優惠

» 認購費首6個月 0%

» 供款金額低至HK\$1,000

立即下載 BEA App



2211 1311 www.hkbea.com



推廣期至2020年12月31日。須受條款及細則約束。

重要聲明：投資涉及風險。基金的單位價格可升可跌。基金產品的組合需承受市場波動及買賣投資有其內在風險。過去的表现不可作為其日後表现的指標。投資者不應只單憑本資料而作出投資決定。投資者在作出任何投資決定前，應參閱所有有關基金之銷售文件包括但不限於基金產品說明書，以取得包括風險因素在內的詳細資料。投資決定是由閣下自行作出的。但閣下不應投資在有關基金產品，除非中介人於銷售有關基金產品時已向閣下解釋經考慮閣下的財務狀況、投資經驗及目標後，有關基金產品是適合閣下的。該等基金產品可能只在某些司法管轄區內提供及/或其有限制。投資者如有疑問，應尋求獨立專業意見。基金投資不受香港的「存款保障計劃」或投資者賠償基金保障。基金投資不保本，在最壞情況下，閣下可能會會損失閣下全部的投資金額。以上披露並不盡錄所有風險，閣下在作出任何投資決定前，請參閱所有有關銷售文件以取得包括風險因素在內的詳細資料。本資料並未經香港證券及期貨事務監察委員會審閱。本資料所載之資料只作資訊用途，並不構成任何要約，游說，邀請或建議認購任何證券或投資產品。

The Bank of East Asia, Limited 東亞銀行有限公司刊發

重要事項：

1. 東亞聯豐中國滙通基金（「CGF」）主要投資於(a)在中國買賣的或(b)在中國成立的機構或其主要業務或資產位於中國或其目前重大部分收入或盈利源自中國的機構所發行的股本證券及/或債務證券，以尋求中至長期資本增長及收入。
2. 東亞聯豐中國鳳凰基金（「CPF」）主要投資於(a)在香港或中國買賣的或(b)在中國成立的機構或其主要業務或資產位於中國或其目前重大部分收入或盈利源自中國的機構所發行的股本證券，以尋求長期的資本增值。
3. 東亞聯豐中國A股股票基金（「CHA」）主要投資於其主要營業地點或主要資產位於中國，或自中國獲得其重大部分收入的公司證券的分散投資組合，以尋求長期資本增長。
4. CGF、CPF及CHA的投資集中在中國，可能比具有廣泛投資組合的基金更為波動。
5. CGF、CPF及CHA涉及一般投資、股票市場、滬港通及深港通、中國內地稅務及新興市場等風險。CGF及CPF另涉及貨幣風險。CGF另涉及資產配置、投資於其他基金及與中國銀行間債券市場等風險。CHA另涉及合格投資者（「QI」）的規則和規例變更及基金經理的QI身份被撤回/終止或主要營運者（包括QI託管人/經紀）破產/無力償債等的風險、中小企業板及/或深交所創業板及/或科創板的附帶風險。
6. CGF投資於債務證券或固定收益工具，涉及利率、信貸/對手、降低評級、波幅及流動性、估值、主權債券及信貸評級，可能對債務證券的價格帶來不利影響。另涉及低於投資級別及未獲評級證券，而就投資中國內地在岸債務證券可能涉及信貸評級機構風險。
7. CGF基金經理可酌情決定就本基金的分派類別從收入及/或資本中作出分派。從資本撥付分派款項代表歸還或提取單位持有人原先投資額的部分或該原先投資額應佔的任何資本收益。該等分派可能導致每單位資產淨值即時減少。
8. 就各貨幣對沖類別單位而言，CGF、CPF及CHA的基本貨幣與貨幣對沖類別單位的類別貨幣之間的不利匯率波動可能導致單位持有人的回報減少及/或資本損失。過度對沖或對沖不足的持倉可能出現，概不保證貨幣對沖類別單位於所有時間均已進行對沖或基金經理將能成功使用對沖。
9. CGF、CPF及CHA就人民幣目前並非自由可兌換貨幣，須受外匯管制和限制所規限。非人民幣為本（如香港）投資者需承受外匯風險，概不保證人民幣對投資者的基本貨幣（如港元）將不會貶值。人民幣一旦貶值可能對投資者的投資價值造成不利影響。
10. CGF、CPF及CHA可利用金融衍生工具作對沖及投資但未必可達致擬定用途或會導致基金大幅虧損。金融衍生工具涉及對手/信貸、流動性、估值、波動性及場外交易風險。
11. 投資者不應只單憑此資料而作出投資決定。

中國全方位投資機遇

中國 — 不可或缺的投資組合元素

中國股債料將繼續受投資者追捧，如欲了解更多中國市場資訊，請即下載《中國全方位投資機遇》電子書，精彩內容有：

五大投資中國要因

從宏觀角度解構中國市場的投資價值

東亞聯豐看好的焦點行業

深入探討互聯網服務、上游電子零部件、週期性內需服務行業及中國債券的投資機遇

專家訪談

首席投資總監陳裕雄及定息投資部首席投資總監曾倩雯分享獨有投資心得

《中國全方位投資機遇》
電子書QR碼：



基金涉及投資風險，包括投資本金有可能虧蝕。有關基金的詳情及風險因素，請參閱基金說明書。投資者於認購前應參閱基金說明書，以獲取更詳細資料。所述資料僅為基金之簡介。投資者應注意基金的單位價格可升亦可跌，基金的投資組合需承受市場波動及相關投資涉及的固有風險。過去業績並不代表將來表現。基金已獲香港證券及期貨事務監察委員會（「證監會」）認可。證監會認可不等於對該計劃作出推介或認許，亦不是對該計劃的商業利弊或表現作出保證，更不代表該計劃適合所有投資者，或認許該計劃適合任何個別投資者或任何類別的投資者。本刊物及網頁未經香港證監會審閱。

發行人：東亞聯豐投資管理有限公司