

瀚亞投資- 亞洲高收益債券基金

(本基金主要係投資於非投資等級之
高風險債券且配息來源可能為本金)

Aug 2021

報告大綱

■ 市場現況

✓ WHY Asia

✓ WHY Now

■ WHY 瀚亞

✓ 基金特色

✓ 團隊介紹

為何投資亞洲債券

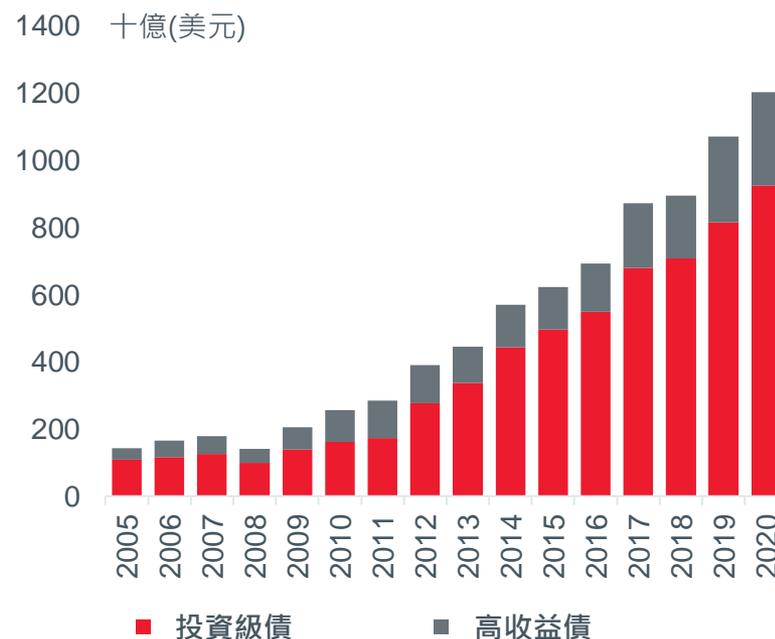
投資機會多元，亞債規模持續增長

- ▶ 亞洲國家橫跨不同信評，投資機會多元
- ▶ 透過經理團隊主動操作，創造超額報酬

亞洲國家投資機會多元



亞債市場規模持續增長 機會多元



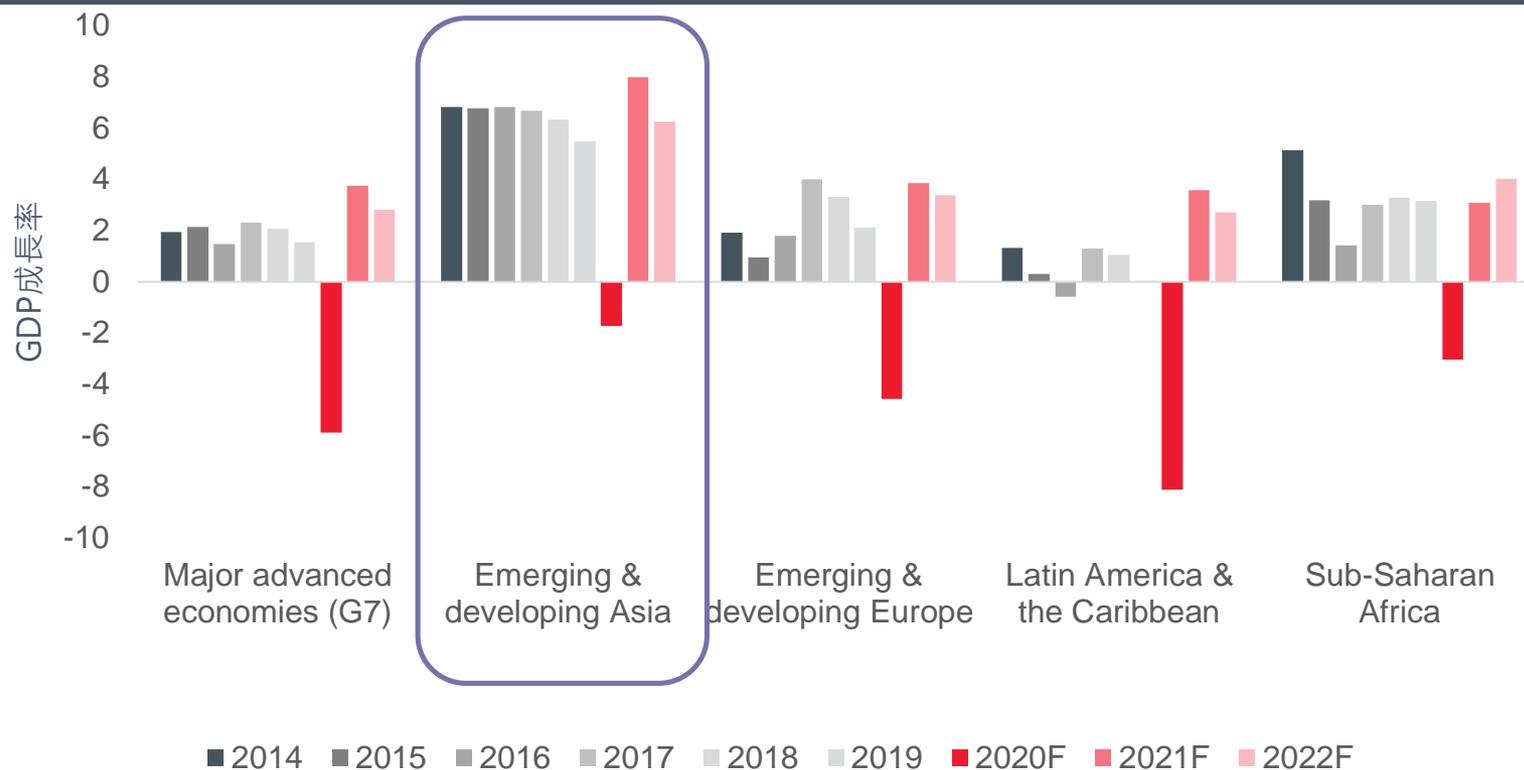
資料來源：瀚亞投資(新加坡)

為何投資亞洲債券

亞洲經濟持續復甦

Why
Asia

亞洲經濟成長率高，新興市場成長引擎



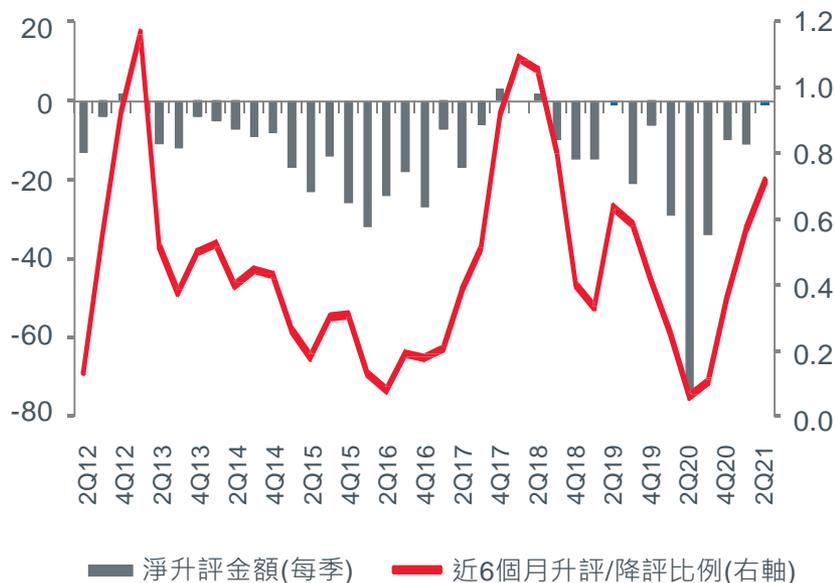
資料來源：瀚亞投資(新加坡), 2020

為何投資亞洲債券

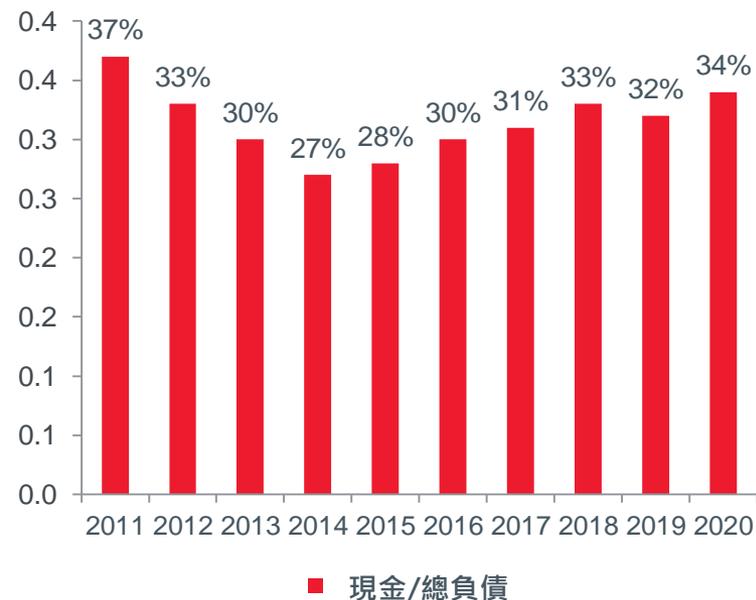
亞洲高收益公司，體質逐漸改善

- ▶ 亞洲高收益債公司遭降評的最壞情況已過
- ▶ 同時，亞洲高收益公司的流動性逐漸改善

亞洲高收益公司降評情況已有緩解



亞洲高收益公司流動性逐漸改善



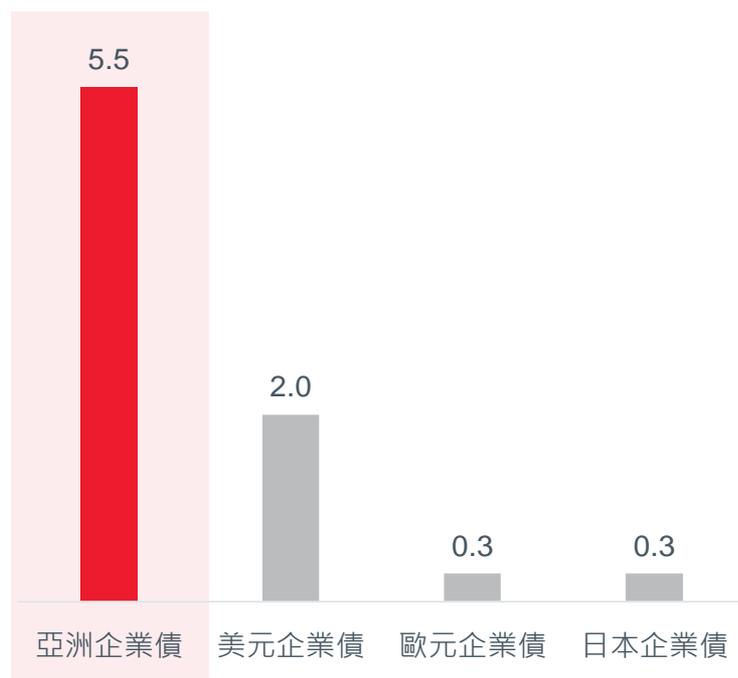
資料來源：瀚亞投資, JPM, 2021/07

為何投資亞洲債券

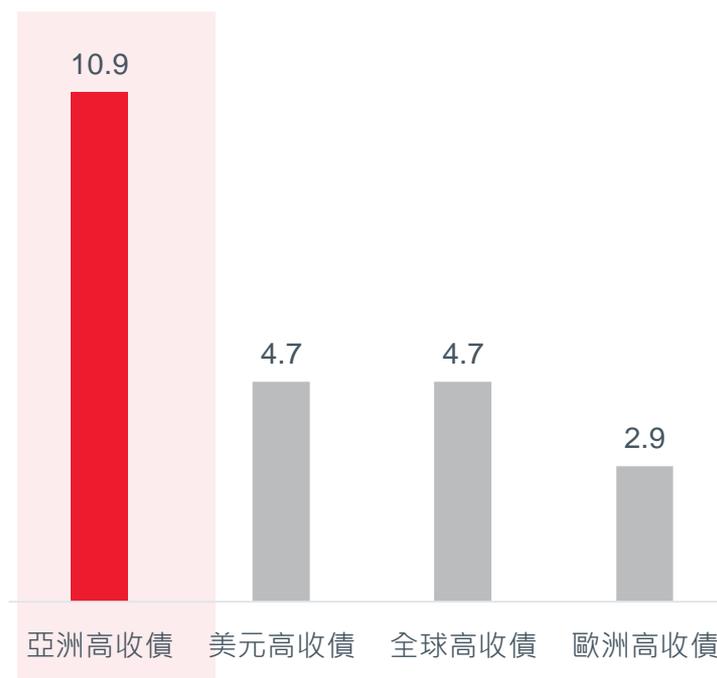
收益高於其他債券

- ▶ 亞洲債市收益率高於其他市場
- ▶ 低利率的金融環境下，可做為投資人資產配置的一環

亞洲企業 收益率勝 (%)



亞洲高收債 收益率勝 (%)



資料來源：Bloomberg, 2021/07/31

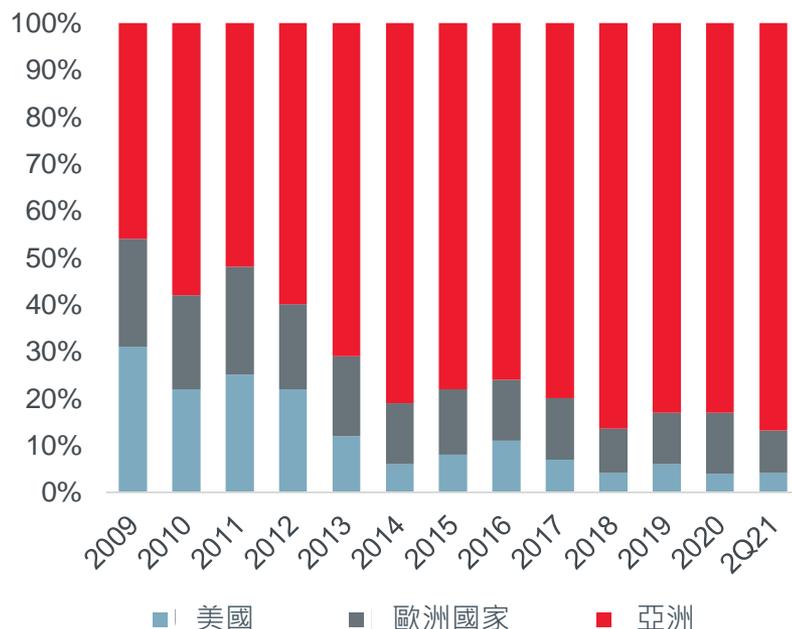
ICE BofA Asian Dollar Corp Index; ICE BofA US Corp Index; ICE BofA Euro Corp Index; ICE BofA Japan Corp Index

為何投資亞洲債券

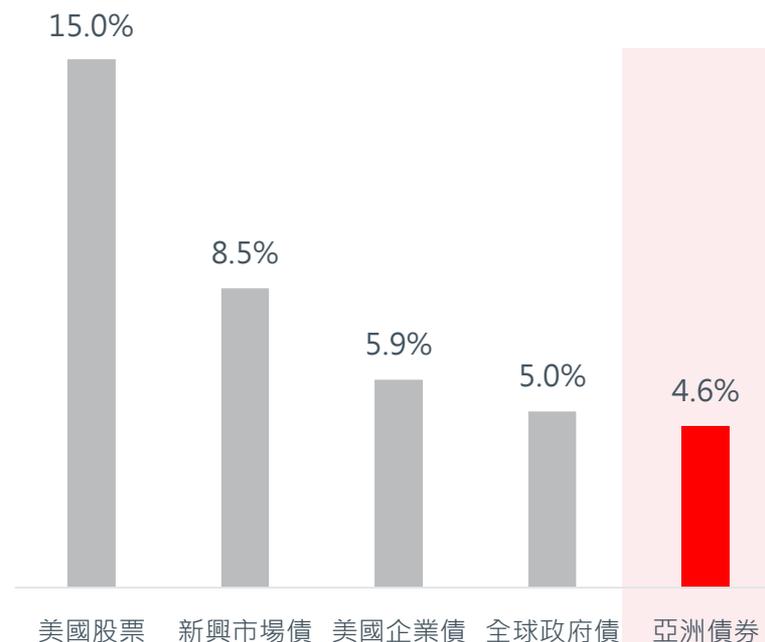
當地投資人佔比高，波動度低

- ▶ 亞債波動度日益下降，波動度現在低於全球其他債券
- ▶ 投資人對債券需求日益上升，緩衝外部金融市場波動

亞洲高收益債投資人分佈



各市場波動度(五年)

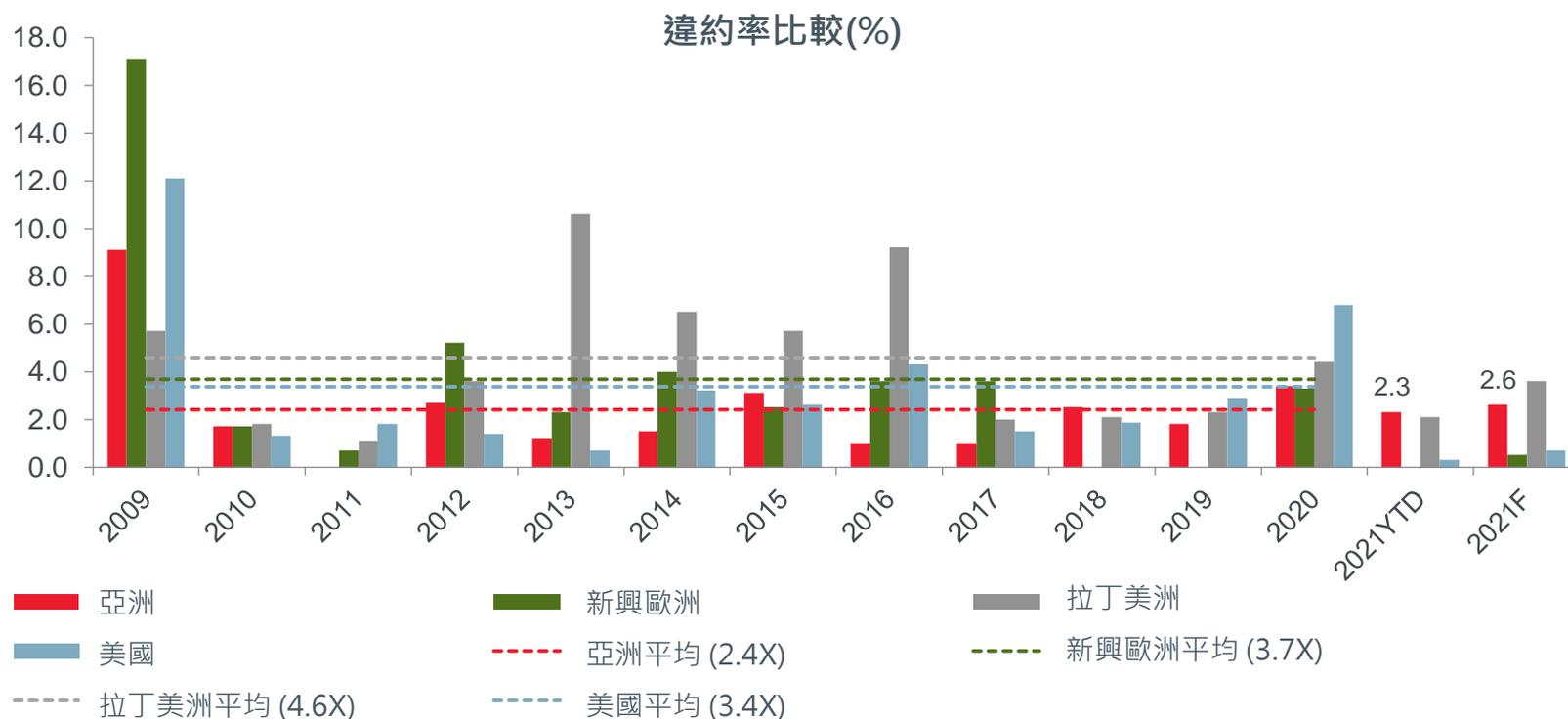


資料來源：左圖-瀚亞投資(新加坡), 2021/03/31; 右圖-Lipper, 2021/07/31

為何投資亞洲債券

違約率相對較低

- 相對於其他高收益債市場，亞洲違約率較低
- 2009-2020年亞洲高收益債的平均違約率約2.4%，低於美高收



資料來源：瀚亞投資(新加坡), 2021/07/29, JP Morgan; based on par value of defaulted bonds and excluding 100% quasi-sovereigns. Note: Average default rates are calculated from 2009-2020. Past performance is not necessarily indicative of the future or likely performance of the portfolio.

報告大綱

■ 市場現況

✓ WHY Asia

✓ WHY Now

■ WHY 瀚亞

✓ 基金特色

✓ 團隊介紹

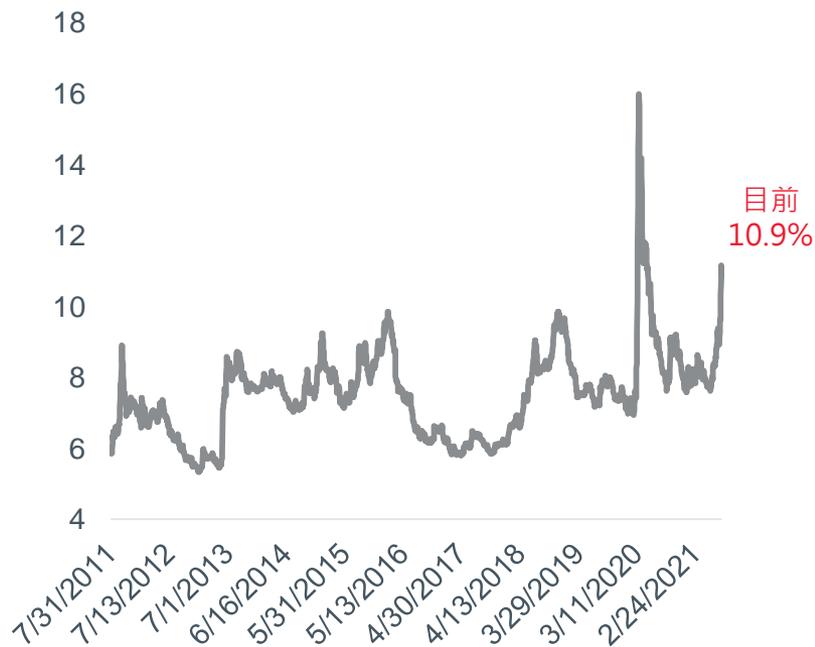
亞高收殖利率高

亞高收評價具吸引力

- ▶ 亞洲高收益債目前殖利率約10.9%，評價具吸引力
- ▶ 依據歷史經驗，當殖利率大於9%時進場，持有一年平均報酬15.5%

Why
Now

亞洲高收益債殖利率走勢



不同殖利率水準進場投資情境分析

殖利率	持有1年/2年/3年 平均累積報酬 (2011/8/1 ~ 2021/7/31; 週資料)		
	持有1年	持有2年	持有3年
< 7 %	4.1%	9.4%	16.1%
7-8%	6.6%	14.2%	24.0%
8-9%	10.6%	18.0%	24.4%
> 9%	15.5%	21.1%	24.6%

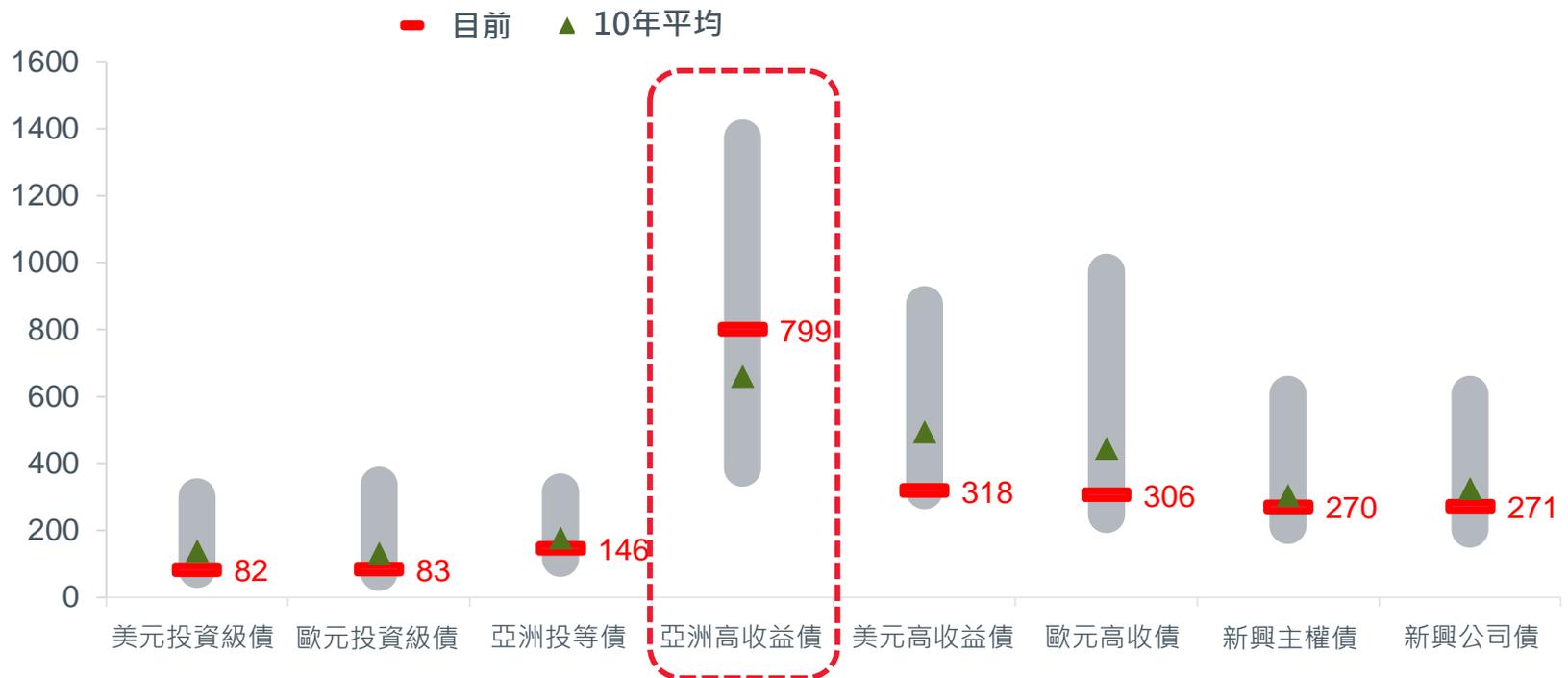
資料來源：(左圖) Bloomberg, 2011/07/31-2021/07/31, 亞洲高收益債券指數：ICE BofAML Asian Dollar High Yield Index

亞高收具投資價值 利差收斂空間較大

目前利差仍高於過去10年平均

Why
Now

亞高收債利差水準，相較其他債券具吸引力



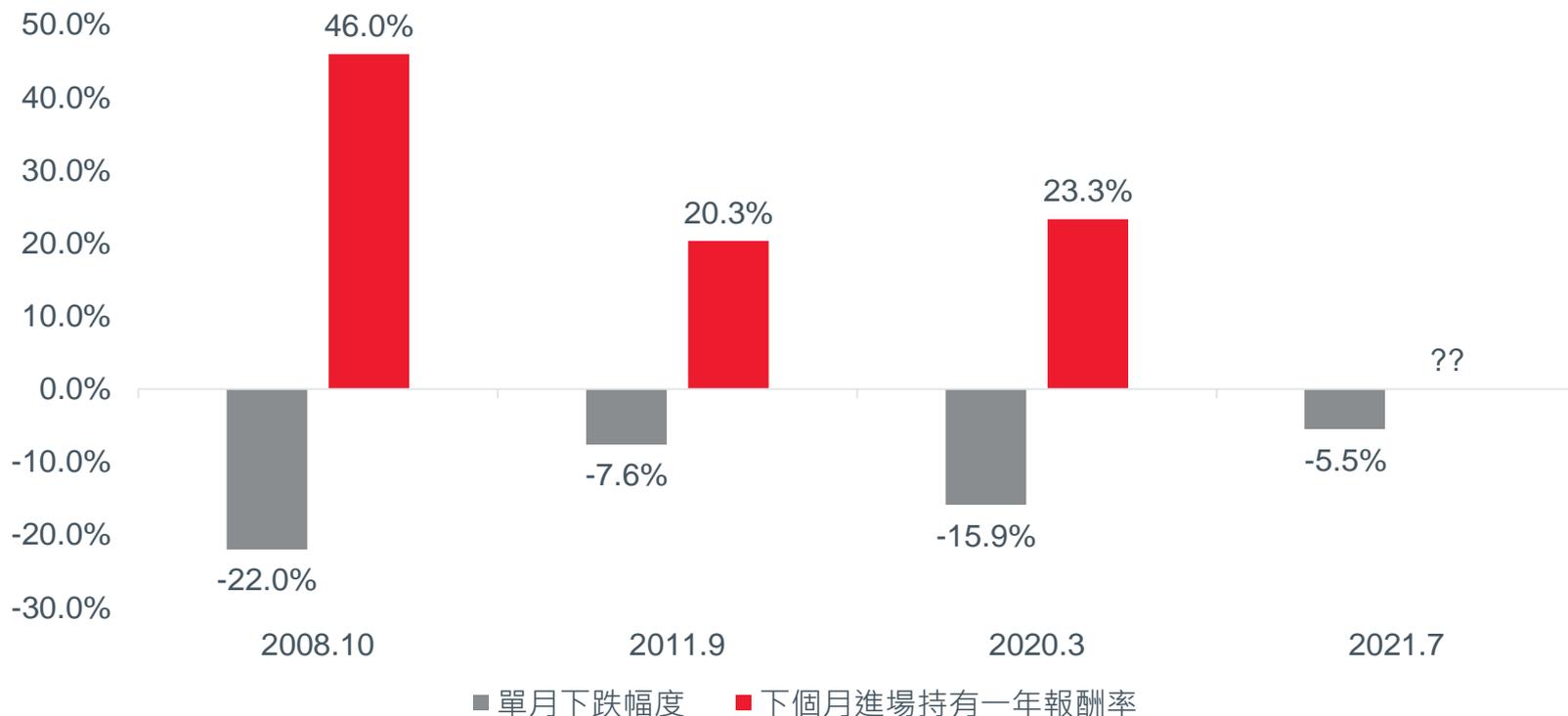
資料來源：瀚亞投信, 2021/06/30

參考指數: US, EUR and Asian USD Investment Grade and High Yield corporates represented by ICE BofA US Corporate Index, US High Yield index, Euro Corporate index, Euro high yield index, Asian Dollar Investment Grade index, Asian Dollar High Yield index respectively. EM USD Sovereign and Corporates are represented by ICE BofA US Emerging Markets External Sovereign Index and US Emerging Markets External Debt Sovereign & Corporate Plus Index respectively.

亞高收過去20年歷史經驗 單月下跌超過5%不常發生

Why
Now

單月下跌超過5%後進場 持有一年報酬率



資料來源：瀚亞投信, 2001/01/31~2021/07/31

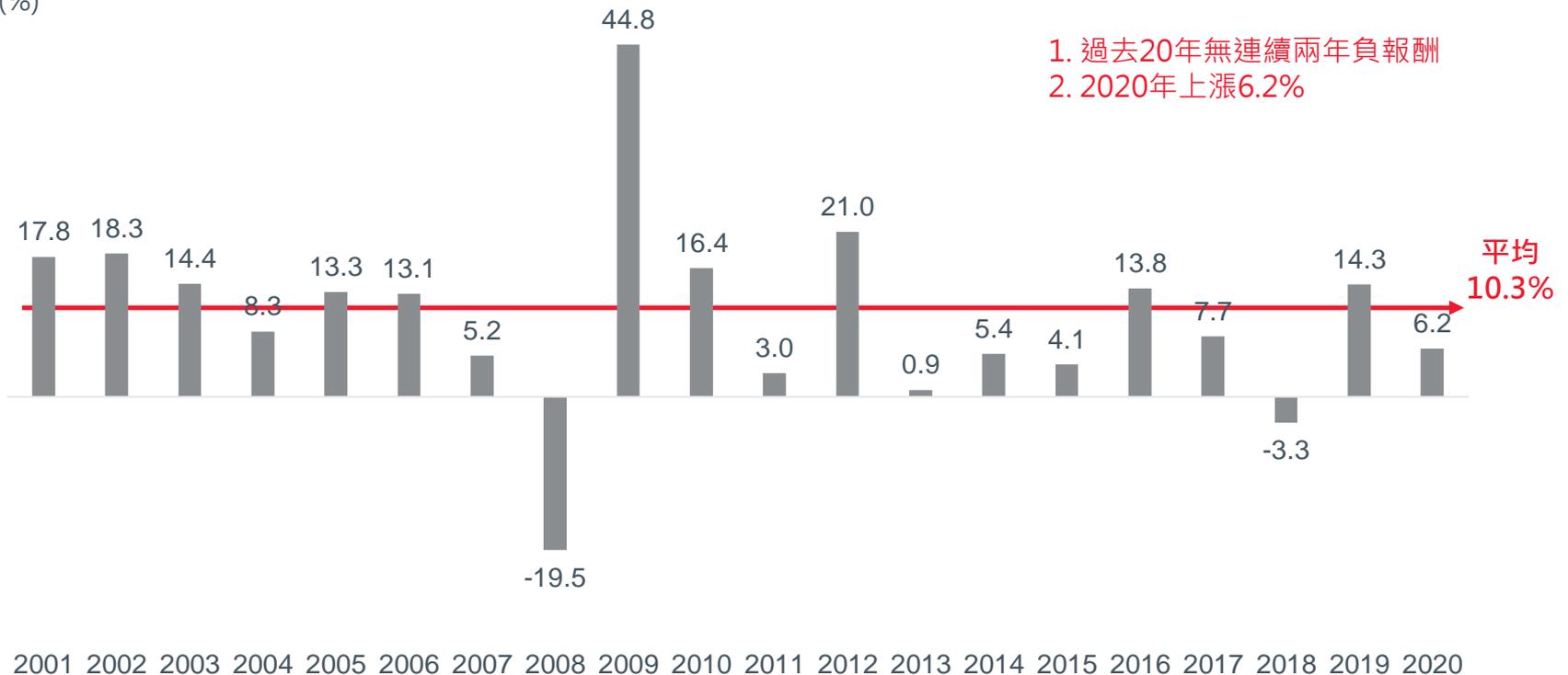
亞洲高收益債年度績效表現

近20年正報酬機率90%

Why
Now

亞洲高收益債券各年度報酬率

(%)



資料來源：Bloomberg, 瀚亞投資, 2020/12/31, 亞洲高收益債券指數：ICE BofAML Asian Dollar High Yield Index

報告大綱

■ 市場現況

- ✓ WHY Asia
- ✓ WHY Now

■ WHY 瀚亞

- ✓ 基金特色
- ✓ 團隊介紹

產品利基

好

挑選好標的

優質選債流程
低違約率紀錄

優

收益率優

亞債殖利率較優
中國地產表現優

亞

亞洲專家

亞洲在地專家
長期資產配置

經理人觀點

市場看法

- ✓ 六月份，美國殖利率在FOMC會議後經歷波動，聯準會更加鷹派的談話使短期美國公債殖利率上升。美國公佈之經濟數據喜憂參半，美國長期公債殖利率走低。
- ✓ 亞洲債券市場的投資者仍保持謹慎。亞洲高收益債市受到中國房地產開發商恆大負面消息的影響，債券價格走弱，負面情緒隨後蔓延到中國其他高收益房地產產業。然而，中國恆大堅持去槓桿的承諾，並於六月履行了其美元債務償還的義務。影響近期中國地產表現，抵消了其他市場（如香港和印度）的貢獻。
- ✓ 整體而言，亞洲經濟狀況仍保持穩定，強勁的外部需求持續支撐出口，且亞洲各地皆加快疫苗接種進程，加上額外的財政支持，皆有助於緩解新一波疫情帶來的擔憂。

基金佈局

- ✓ 亞洲新冠疫情重起將增加復甦進程的複雜性，而中國政府持續專注控制槓桿，可能會持續影響市場波動。
- ✓ 儘管存在挑戰，亞洲高收益債利差及收益率明顯高於其他主要債券資產，同時，全球復甦將可持續支持亞洲經濟，可適時逢低佈局亞洲債市。

資料來源：瀚亞投資, 2021/06/30

恆大地產曝險及展望

恆大地產

恆大負面消息不斷，使其面臨債券拋售壓力。7月19日，根據報導指出，江蘇省法院回應廣發銀行的要求，下令凍結恆大地產（恆大境內子公司）子公司持有的1.32億人民幣（2000萬美元）銀行存款。

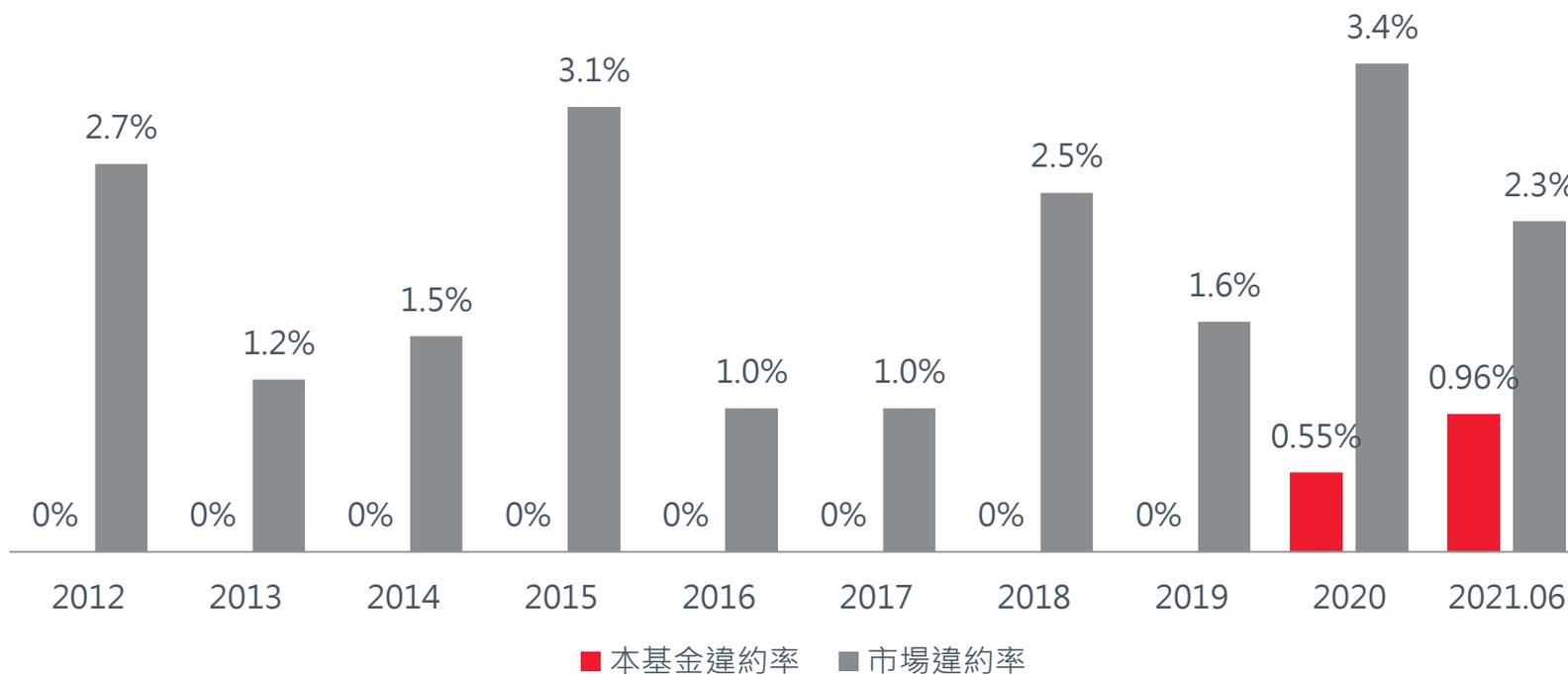
- 截至7月底，亞高收債券基金持有恆大約3.6%
- 境內消息人士表示，廣發銀行已同意讓恆大在明年（2022年3月到期）償還貸款，而不是要求提前還款。
- 去年以來，公司去槓桿計劃已取得重大進展，僅2021年第一季就減債逾1,000億元，由於加速銷售其正在進行的地產項目和其子公司上市以實現的，且已停止土地收購，以保留從房地產銷售中收取的現金。
- 我們認為恆大可以透過出售其所擁有的大量土地資產變現，作為提高恆大流動性資產的方法。此外，銀行通常也不傾向去接管未完成償還的房地產貸款抵押，因為如此作法的資金回收率，通常比讓房地產開發商繼續完成建案，透過出售建案獲得資金以還債，還要來的差
- 此外，2021年恆大已沒有任何到期須償還的債務，短期流動性風險可控
- 綜上所述，經理團隊維持恆大未來短期內(至少1-2年)將不會違約的看法

挑選好標的

維持低違約記錄

好

瀚亞亞洲高收益債違約率



資料來源：瀚亞投資整理, 2021/06/30

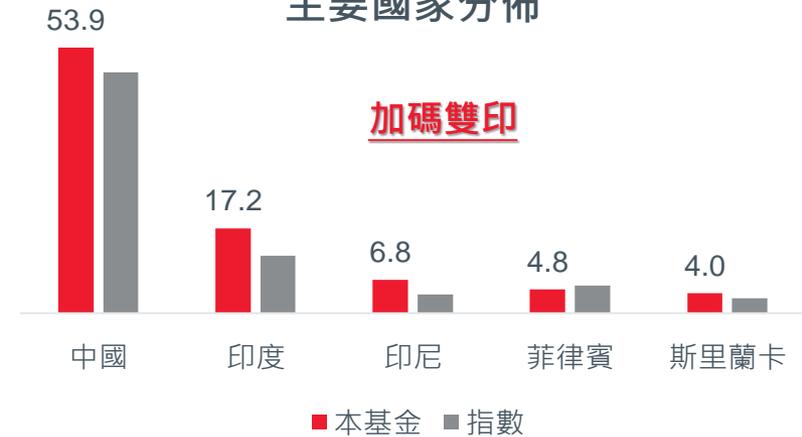
瀚亞亞洲高收益債券基金(本基金主要係投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金) 收益率優



基金特色	本基金	基準指數
投資標的數量	308	595
平均存續期間	2.8年	3.0年
殖利率(%)	12.6	9.1

	本基金(%)	基準指數(%)
公司債	89.2	85.6
主權債	7.4	7.3
類主權債	2.1	7.0
現金	1.2	-
總計	100.0	100.0

主要國家分佈



- 基準指數之外，單一國家至多20%
- 單一發行者上限- 非主權債: 至多5%或基準指數+3%取其高
- 存續期間和基準指數相差最大1.5年
- 平均信評最低不低於基準指數3個notch
- 最多20%當地貨幣曝險

資料來源：瀚亞投資(新加坡), 2021/07/31
 基準指數：JACI non-investment Grade Index

瀚亞亞洲高收益債券基金(本基金主要係投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金)



Admc1級別 (美元月配)

月份	配息率	年化配息率	可分配淨利益/配息	本金/配息
2021/07	0.69%	8.34%	100.00%	0.00%
2021/06	0.63%	7.51%	100.00%	0.00%
2021/05	0.59%	7.09%	100.00%	0.00%
2021/04	0.65%	7.82%	0.00%	100.00%
2021/03	0.64%	7.73%	92.14%	7.86%
2021/02	0.58%	6.91%	92.58%	7.42%

Aadmc1級別 (美元穩定月配)

月份	配息率	年化配息率	可分配淨利益/配息	本金/配息
2021/07	0.81%	9.72%	92.22%	7.78%
2021/06	0.73%	8.76%	87.31%	12.69%
2021/05	0.69%	8.27%	87.81%	12.19%
2021/04	0.76%	9.12%	14.27%	85.73%
2021/03	0.75%	9.01%	78.98%	21.02%
2021/02	0.69%	8.29%	77.15%	22.85%

Andmc1級別 (澳幣避險穩定月配)

月份	配息率	年化配息率	可分配淨利益/配息	本金/配息
2021/07	0.80%	9.61%	93.93%	6.07%
2021/06	0.73%	8.80%	88.64%	11.36%
2021/05	0.67%	8.03%	90.64%	9.36%
2021/04	0.72%	8.69%	10.60%	89.40%
2021/03	0.74%	8.94%	80.76%	19.24%
2021/02	0.64%	7.70%	83.10%	16.90%

Azdmc1級別 (南非幣避險穩定月配)

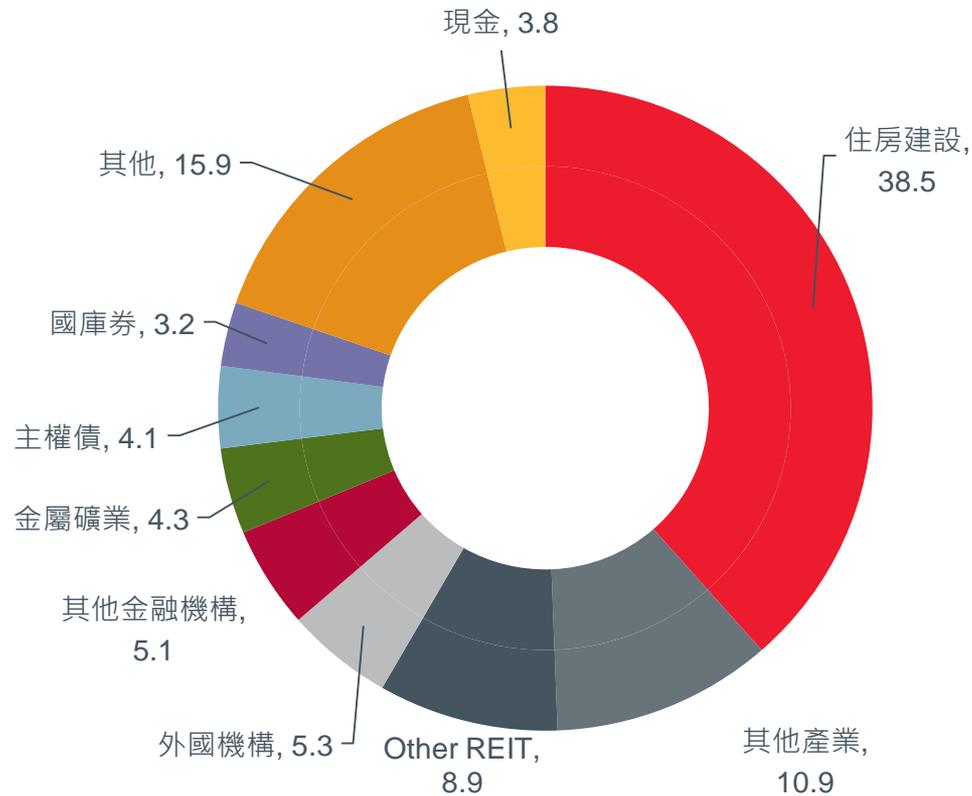
月份	配息率	年化配息率	可分配淨利益/配息	本金/配息
2021/07	0.95%	11.42%	77.81%	22.19%
2021/06	0.89%	10.64%	73.99%	26.01%
2021/05	0.77%	9.22%	77.31%	22.69%
2021/04	0.87%	10.46%	25.46%	74.54%
2021/03	0.86%	10.33%	67.41%	32.59%
2021/02	0.79%	9.54%	67.83%	32.17%

資料來源: 瀚亞投資(新加坡), Lipper, 基金配息資料截至 2021/07/31

註: 基金配息之年化配息率計算公式為「每單位配息金額/除息日前一日之淨值 x 一年配息次數 x 100%」。年化配息率為估算值。

基金配息率不代表基金報酬率, 且過去配息率不代表未來配息率; 基金淨值可能因市場因素而上下波動。

瀚亞亞洲高收益債券基金(本基金主要係投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金) 產業配置



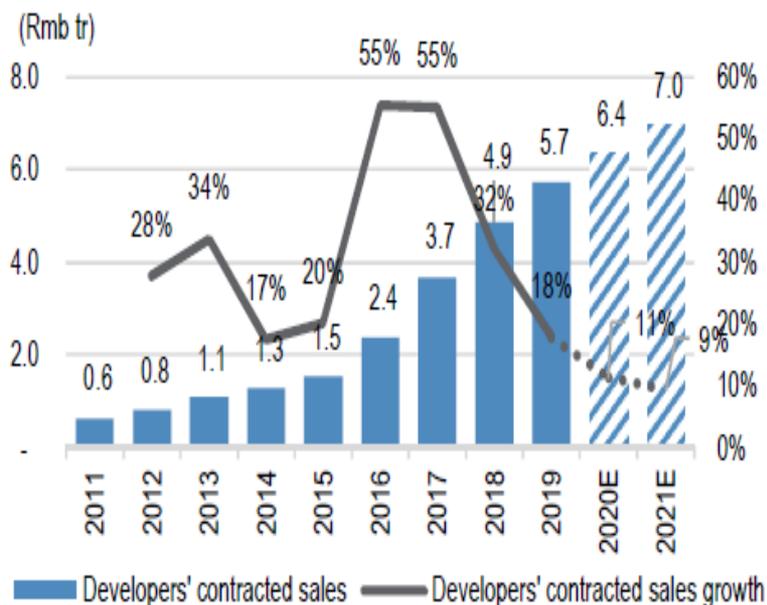
資料來源：瀚亞投信整理, 2021/07/31

中國地產公司基本面優

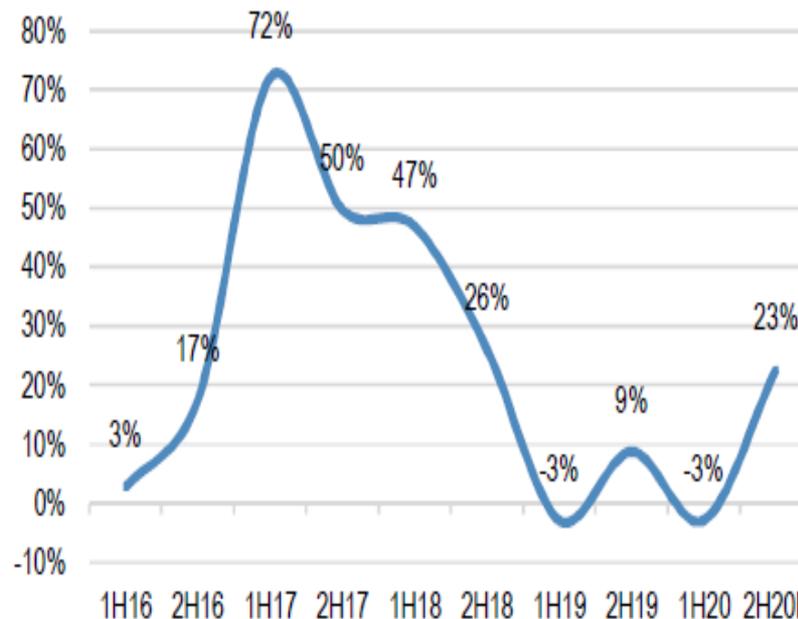
銷售量穩定成長，2020下半年獲利大幅反彈

優

中國地產開發商銷售業績穩定成長



中國地產開發商獲利成長率

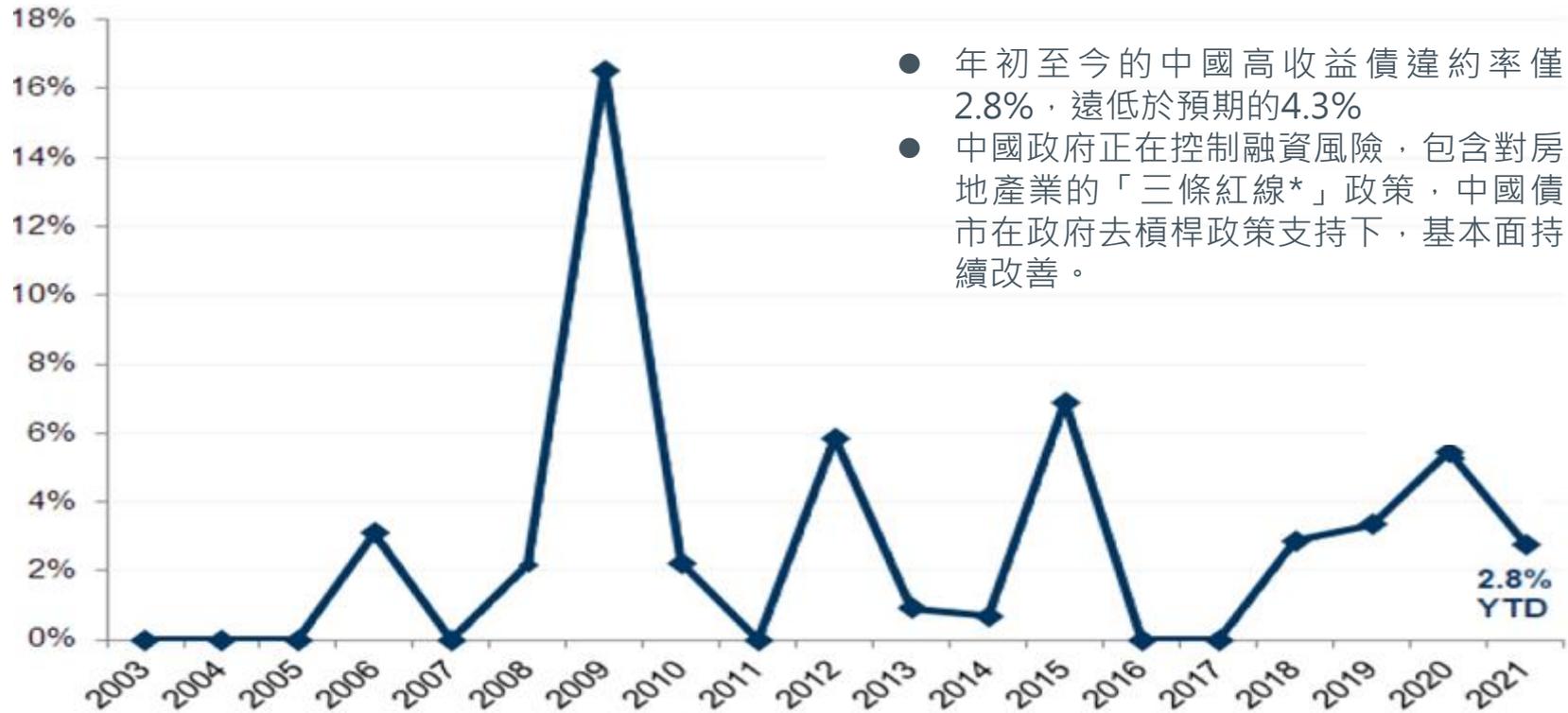


資料來源：CREIS, JPM, 瀚亞投信整理, 2020

中國高收益債目前違約率僅2.8% 低於美國高收益債

優

中國高收益債違約率大幅下降



資料來源：JPM, 瀚亞投信整理, 2021/03

* (1).房地產企業剔除預收款後的資產負債率不得大於70%；(2).房企的淨負債率不得大於100%；(3).房企的「現金短債比」不得小於1

亞洲固定收益團隊



▶ 投資經驗平均**17年**，於瀚亞任職平均**9年**。固定收益資產管理規模達**654億美元**。



資料來源：瀚亞投資(新加坡), 2021/07/31

報告大綱

■ 市場現況

- ✓ WHY Asia
- ✓ WHY Now

■ WHY 瀚亞

- ✓ 基金特色
- ✓ 團隊介紹

瀚亞投資

亞洲領先的資產管理公司



1994

1994年成立於新加坡
(總部) · 為英國保誠集團全資子公司



2,480億美元

為全球機構及零售客戶管理的資產規模達2480億美元(截至2020/12/31)



300+ 投資專家^

獨一無二的亞洲本土市場佈局



規模最大的亞洲資產
管理公司之一及亞洲固定收益市場的主要參與者



深入洞悉亞洲市場

我們投資團隊深入洞悉亞洲市場 · 具備全球投資獨到視角 · 11個亞洲市場並於美國歐洲都有據點



● 銷售與投資分部

● 銷售分部

* 合資企業

資料來源：瀚亞投資(新加坡), 2020/12

瀚亞投資
eastspring
investments

英國保誠集團成員



來自英國保誠集團 歷史悠久的金融巨擘



- ▶ 集團成立於1848年
- ▶ 專注於替客戶提供長期投資
保護與儲蓄之商品方案
- ▶ 客戶總數2000萬
- ▶ 信用評等: A2 / A / A-

亞洲	美國	非洲
 <p>PRUDENTIAL</p> <p>亞洲壽險的領導品牌</p>	 <p>JACKSON</p> <p>美國最大的年金躉繳 通路機構</p>	 <p>PRUDENTIAL AFRICA</p> <p>保誠 非洲 在非洲八個國家提供 客戶具附加價值的 保險方案</p>
 <p>瀚亞投資 eastspring investments</p> <p>英國保誠集團成員</p> <p>俱備亞洲DNA的全球 資產管理公司</p>	 <p>PPMAMERICA</p> <p>美國企業債信的 分析專家</p>	

投資團隊概覽



323 投資專家



資料來源：瀚亞投資(新加坡), 2020/12

警語

瀚亞投資基金為瀚亞投資(Eastspring Investments)旗下之子基金，瀚亞投資為依據盧森堡大公國法律組成之變動資本開放型投資公司，並指定瀚亞投資(盧森堡)股份有限公司擔任其基金管理機構。瀚亞投資基金(以下統稱「本基金」)經金融監督管理委員會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。由於高收益債券之信用評等未達投資等級或未經信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，故本基金可能會因利率上升、市場流動性下降，或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人，適合尋求投資固定收益之潛在收益且能承受較高風險之非保守型投資人。投資人投資高收益債券基金及新興市場國家之債券型基金不宜占其投資組合過高之比重。高收益債券基金最高可投資基金總資產30%於美國144A債券，新興市場債券基金最高為15%，該債券屬私募性質，較可能發生流動性不足，財務訊息揭露不完整或因價格不透明導致波動性較大之風險。本基金之收益分配由經理公司依基金孳息收入情況，決定應分配之收益金額；本基金主要投資風險包括債券發行人違約之信用風險、利率變動之風險、流動性風險、外匯管制及匯率變動之風險及政治、經濟風險，本基金配息政策及投資風險揭露於基金公開說明書。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效。基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。投資一定有風險，投資人在選擇投資標的時，請務必先考量個人自身狀況及風險承受度。若一級別之股份以基準貨幣，即美元或歐元之外的貨幣(如澳幣、紐幣、南非幣)申購及贖回時，其匯率波動可能導致股東投資績效的減少或增加，因而大幅影響該貨幣級別之績效。投資經理人得藉由避險交易降低此風險。惟避險交易若不完善或只涵蓋部分投資的外匯曝險，該級別仍將承擔損益結果。此避險交易並不保證消除所有的貨幣風險。請注意，有關子基金中不同之貨幣級別，某一級別的貨幣避險交易可能對該子基金之其他級別之淨值產生不利影響，因各級別並非獨立的投資組合，實際投資利率以及匯率需視實際匯率為準，避險策略之利得或損失將視兩國之市場利率利差而定，將隨市場利率波動而變化，並非獲利之保證。基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率；基金淨值可能因市場因素而上下波動。基金的配息可能由基金的收益或本金中支付。任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。基金進行配息前未先扣除應負擔之相關費用，基金配息組成項目揭露於本公司網站。有關基金應負擔之費用(境外基金含分銷費用)已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，投資人可至下列網址查閱：境外基金資訊觀測站：<http://www.fundclear.com.tw>、公開資訊觀測站：<http://newmops.tse.com.tw>、瀚亞證券投資信託股份有限公司：<http://www.eastspring.com.tw>或於本公司營業處所：台北市松智路1號4樓，電話：(02)8758-6699索取/查閱。瀚亞投信獨立經營管理