



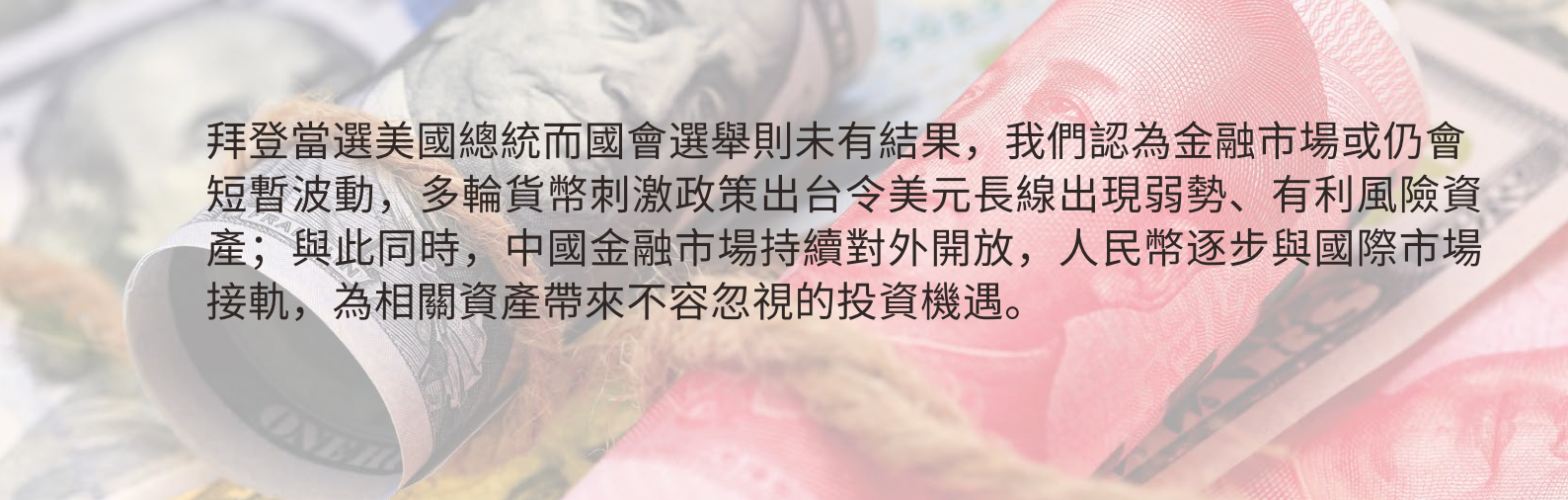
# 東亞聯豐投資理財月刊

人民幣邁向國際的投資機遇

2020年11月刊

亞洲投資專家

 東亞  
聯豐投資



拜登當選美國總統而國會選舉則未有結果，我們認為金融市場或仍會短暫波動，多輪貨幣刺激政策出台令美元長線出現弱勢、有利風險資產；與此同時，中國金融市場持續對外開放，人民幣逐步與國際市場接軌，為相關資產帶來不容忽視的投資機遇。

## 財政、貨幣政策並行美元弱勢未改

目前環球經濟仍然疲弱，美國聯儲局暫無意改變量化寬鬆政策，市場資金極之充裕，加上預期美國明年初將推出財政刺激政策，美元長線弱勢格局應不變、有利風險資產。聯儲局的超低息率及購債計劃短期不會變改；加上共和民主兩黨均支持推出財政刺激政策，爭拗點僅限於規模大小。而增加政府開支，或提高稅項等，連帶寬鬆的貨幣政策，均令美元長線弱勢不變，非美元資產亦變得相對吸引。

## 中國經濟持續復甦支持人民幣資產增值

中國經濟復甦理想，而在今年初比較基數較低的情況下，我們預期，明年初的經濟增長或有機會達8%。月初公布、反映內地製造業景氣的製造業採購經理指數值(PMI)，連續8個月處於擴張區間，而及後公布的10月財新製造業採購經理人指數升自2011年以來的新高。經濟表現相對強勁，成為支持人民幣資產增值的中長遠因素，亦成功吸引環球資金目光。

## 中國金融市場開放助人民幣資產穩站國際舞台

中國金融市場持續對外開放，現在已有70多個國家將人民幣納入外匯儲備。而中國債券亦繼「彭博巴克萊全球綜合指數」及「摩根大通全球新興市場多元化指數」後，於明年10月被納入富時羅素世界國債指數，此舉有望為中國債券市場帶來龐大的資金流入。

疫情於多國尚未受控，無限量寬勢將持續，國際貨幣體系格局可能面對轉變，人民幣在過去數月已呈現避險資產特徵，我們認為若人民幣開放政策得宜，將吸引更多外資流入，進一步提升人民幣的國際地位。

## 投資人民幣債券市場渠道

投資內地股市，可直接透過「滬港通」、「深港通」買賣A股，或透過各類型A股基金或交易所買賣基金ETF；而投資人民幣債券市場，渠道亦大同小異。主要包括直接買賣人民幣債券、人民幣債券ETF、各類型人民幣債券基金等。

	人民幣債券	人民幣債券ETF	人民幣債券基金
簡介	主要分為離岸及在岸市場；又可區分為國債及企業債，再按評級分為投資級別及非投資級別	跟蹤、模擬或產生與基準指數相若的回報為主要投資目標，並包含人民幣債券的交易所買賣基金	跟蹤、買賣包含各類型在岸、離岸的債券組合，當中包括投資級別及高收益類別，以及國債及企業債等
入場門檻	較高	低	較低
派息	定期派息，一般每半年或一年一次	視乎情況	視乎基金派息政策
收費	買賣手續費、託管費、佣金等	與買賣一般股票開支相同，如佣金、交易所徵費、印花稅等	首次認購費、管理費及其他開支費用
買賣市場	上市的人民幣債券於聯交所進行買賣，而非上市人民幣債券則在場外交易如券商或分銷銀行	直接於交易所買賣	透過銀行或基金公司進行買賣

### 投資者需注意：

- 因債券市場比股票市場透明度低，投資者不容易了解債券發行人的背景、財政狀況及信貸評級，如經基金公司買入債券基金，**基金經理可運用專業知識及積極管理模式**，揀選具增長潛力及市值偏低的債券組合，有助**分散及減低風險**，提高潛在回報。
- 假若投資於**人民幣對沖類別債券基金**，因投資者買入賣出都不用兌換人民幣，減低所面對的**外匯風險**。
- 如投資於派息類別的債券基金，基金經理可從收入或資本中作分派；若從資本中作分派可能導致每單位資產淨值即時減少，所以高派息率不一定代表會有高回報。



# 國際動態

## 市場回顧

10月份美股出現較大調整，主要是美國民主黨及共和黨未能就大規模財政刺激方案達成共識，加上新冠肺炎疫情於歐美確診個案再度攀升，都加深了投資者的避險情緒。另一方面，港股則受惠中國經濟持續復甦，本港銀行體系結餘節節上升，都支持港股上升，令恒生指數月內曾升至一個月高位。

## 投資展望

拜登當選美國總統，我們相信量化寬鬆政策短期仍然不變，環球資金充裕，支持風險資產價格。與此同時，歐美新冠肺炎疫情再度爆發，德國、英國11月初開始封城四星期，令投資者擔心疫情將再窒礙環球經濟復甦進度，加上投資者憂慮點票上的爭拗或會進入司法程序，都增加了美股短期波動性。資金或於各行業股頻繁買賣，並有機會繼續流進亞洲市場。

### 股市

市場資金充裕情況未變。原有大型新股在港招股，促成大量資金湧港。港元匯價持續偏強，金管局多次向市場注資，令本港銀行體系結餘截至10月底增至4,574億元，較9月底增加87%\*。雖然該大型新股掛牌突然被內地監管機構「叫停」，未能上市，惟資金未見即時流走現象，成為支撐港股的動力之一。我們仍看好美股及中港股市表現，而長線則偏好具盈利增長前景的行業如互聯網服務行業，以及個別周期性股份；短線看淡金融行業股份。

### 債券

環球量化寬鬆措施繼續為市場提供大量資金，亞洲投資級別債券與美國投資級別債券息差未見收窄，反映資金仍然鍾情於亞洲區債市。10月份大部分債券尤其中國房地產債券已幾乎收復失地。我們維持了一定的現金水平，以捕捉個別債券產品回吐的吸納機會。投資級別債券方面，我們稍為減持較高啤打系數的中國財務租賃企業債券；看好印尼主權債券、看淡印度市場。高收益債券方面，我們維持長線看好中國房地產債券；輕微減持信貸質素較差的印尼房地產及工業債券，及印度非銀行金融行業債券。

\*見金管局金融數據月報：<https://www.hkma.gov.hk/chi/data-publications-and-research/data-and-statistics/monthly-statistical-bulletin/>

# 以香港為基地的亞洲投資專家

## 成立於



## 合營公司

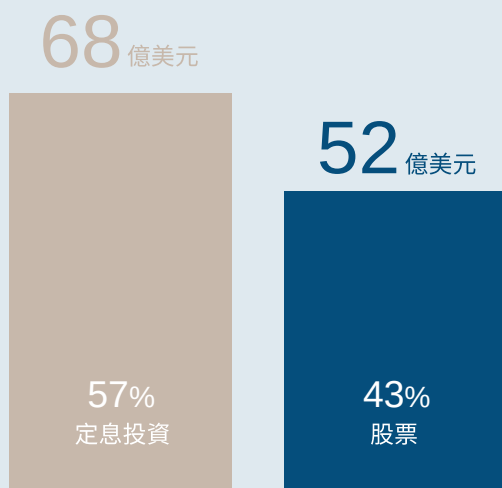
股權佔比



## 投資優勢



120 億美元  
管理及諮詢資產總額<sup>3</sup>



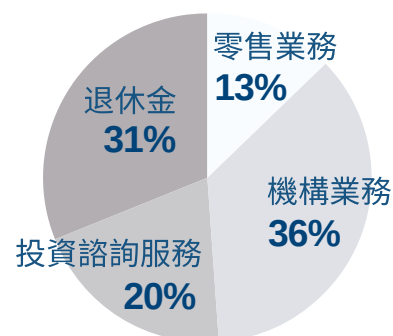
2 核心投資能力

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<sup>4</sup>



<sup>1</sup> 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](http://www.bea-union-investment.com)

<sup>2</sup> 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）。

<sup>3</sup> 資料來源：東亞聯豐投資管理有限公司，截至2020年9月30日。

<sup>4</sup> 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派分類別從收入及 / 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	成立至今	2019	2018	
A 美元	累積	27.3	34.0	20.7	19.8	-20.9 <sup>2</sup>	31/1/2018
A 美元	分派	27.5	34.2	20.8	19.9	-20.9 <sup>2</sup>	31/1/2018
A 港元	分派	26.6	32.6	19.7	19.3	-20.8 <sup>2</sup>	31/1/2018
A 澳元對沖	分派	25.2	31.5	15.8	17.4	-21.2 <sup>2</sup>	31/1/2018
A 人民幣對沖	分派	27.9	34.8	21.8	19.6	-20.3 <sup>2</sup>	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 <sup>1</sup> ★★★				
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	34.5	46.1	34.4	69.9	50.9	21.4	-19.4	44.6	-6.9	-21.2	30/4/2013
A 港元	分派	33.9	44.6	33.6	69.8	50.6	20.8	-19.3	45.6	-6.9	-21.2	30/4/2013
A 人民幣對沖	分派	35.1	46.8	35.8	79.5	57.4	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 <sup>4</sup> 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 <sup>3</sup> ) 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 <sup>1</sup> ★★★★				
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		33.7	44.0	48.0	74.7	92.2	45.7	-26.6	40.3	-14.9	-4.3	17/12/2010
P		33.7	43.9	47.9	74.6	134.6	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 10 月 30 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。

- ©2020 晨星有限公司。版權所有。資料截止 2020 年 10 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 股股票基金所述評級為 A。
- 自成立日至該年 12 月 31 日。
- 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。
- 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](http://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. 東亞聯豐人民幣核心債券基金（「本基金」）投資於以人民幣及其他貨幣計價的債務證券及其他資產，以尋求收入及長期資本增長。
2. 本基金投資於債券或固定收益工具，涉及利率、信貸/對手風險、降低評級、波幅及流動性、估值、主權債券、信貸評級風險及信貸評級機構風險（就中國內地岸債務證券而言），可能對債務證券的價格帶來不利影響。
3. 本基金可投資於低於投資級別、或由中國信貸評級機構給予BB+或以下評級、或未獲評級的債務證券，或須比較高評級證券承受較高的波動及流動性風險。
4. 本基金的投資集中在中國，可能須承受高度集中風險及比具有廣泛投資的基金更為波動。本基金的價值將更易受中國市場的經濟、政治、政策、外匯、流動性、稅務、法律或監管的負面事件影響。
5. 本基金投資於新興市場，或須承受較高的流動性風險及波動性風險。
6. 本基金須承受「點心」債券市場風險、與中國銀行間債券市場有關的風險，本基金因此更容易出現波動及/或較低流動性。
7. 基金經理可酌情決定就本基金的派分類別從收入及/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. 本基金須承受中國稅務的風險，本基金相關稅務負擔的任何增加都有可能對本基金的價值產生不利影響。
9. 就各貨幣對沖類別單位而言，本基金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。
10. 人民幣目前並非自由兌換貨幣，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。
11. 本基金可利用金融衍生工具作對沖及投資用途。基於金融衍生工具所含的槓桿效應，本基金或會導致大幅虧損。
12. 投資者不應只單憑此資料而作出投資決定。

亞洲投資專家



東亞聯豐

# 人民幣核心債券基金（「RCB」）

## 人民幣前景樂觀，低息環境下提供穩定派息及升值潛力

★★★★



晨星星號綜合評級<sup>1</sup>

最佳亞洲G3債券  
投資公司之一（香港）<sup>2</sup>



最佳亞洲本地貨幣債券  
投資公司之一（香港）<sup>3</sup>



LIPPER FUND AWARDS  
FROM REFINITIV  
2019 WINNER  
HONG KONG

人民幣債券（3年）<sup>4</sup>

### 捕捉中國債券的投資機遇

精選具質素的人民幣債券及美元債券

### 旨在每月派息

派息並不保證，並可從收入及/或資本中撥付（注意重要事項7）

9月份年度化派息率<sup>5</sup>

人民幣	4.6%
美元	4.5%
港元	4.5%

### 表現平穩向好

自成立至今，累積回報達30.5%<sup>6</sup>

1. ©2020晨星有限公司。版權所有。資料截止2020年10月31日。所述評級為A人民幣（分派）類別。

2. 資料來源：財資雜誌，2019年亞洲G3債券研究，2019年10月。

3. 資料來源：財資雜誌，2019年亞洲本地貨幣債券研究，2019年10月。

4. 資料來源：Refinitiv 理柏基金年獎，©2019 Refinitiv。版權所有。受美國版權法許可使用及保護。未經明確書面許可，禁止印刷、複製、再分發或轉載本內容。A人民幣（分派）類別表現截至 2018年12月31日。

5. 年度化派息率 = (派息 x 12) / 上月底資產淨值 x 100%。過往派息記錄不可作為其未來派息之指標。請注意正數的派息率並不代表投資回報為正數。投資者不應只單憑以上資料作出投資決定。投資者應參閱有關基金說明書（包括產品資料概要），以獲取基金的詳細資料及風險因素。

6. 資料來源：理柏、東亞聯豐，資料截至2020年9月30日。表現以A人民幣（分派）類別人民幣資產淨值計算，總收益用於再投資。本基金於2014年2月28日成立。過往回報：2015：+3.2%；2016：+6.5%；2017：+4.9%；2018：+4.1%；2019：+4.0%；年初至今：+2.1%。

本基金涉及投資風險，包括投資本金有可能虧蝕。有關本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。本文所載資料根據東亞聯豐投資管理有限公司認為可靠並以「現況」的基礎下提供。它不構成任何促使、提議或邀請作認購或沽售任何證券或金融工具。本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。