

invested in insights.

## 【2024年投資展望】

# 利率新時代 股債盈+策略





## 【股債盈+策略】NEXT利率新時代 股債新機運



**Bill Maldonado**  
瀚亞投資(新加坡)  
執行長暨代理投資長

## 【亞洲珍珠】日股價值 擦亮收益光澤



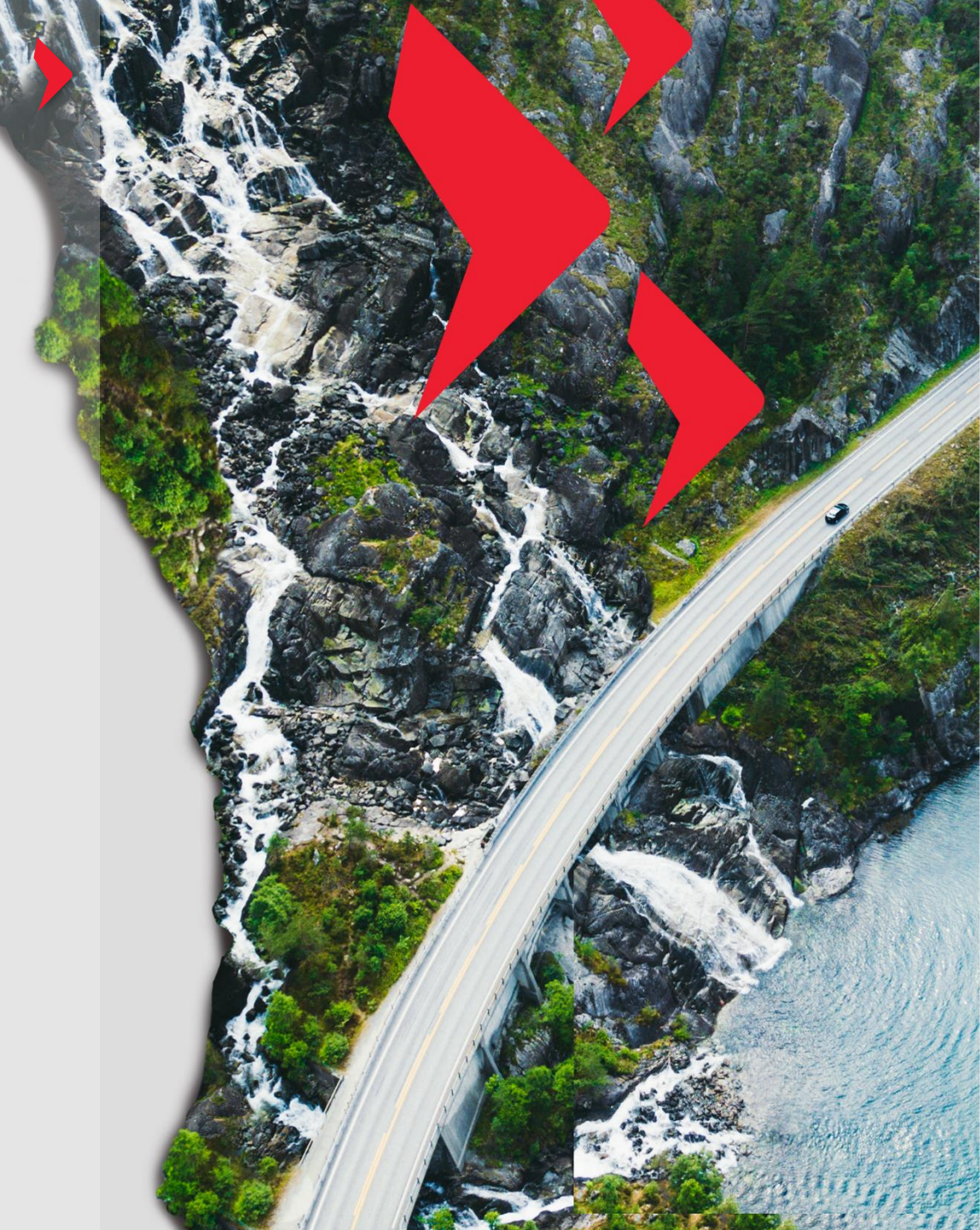
**Ivailo Dikov**  
瀚亞投資(新加坡) 日本股票團隊主管  
瀚亞投資-日本動力股票基金經理人

## 【債市金鑽】投資級債 雙利收成時機



**黃韻潔**  
瀚亞投信產品策略  
投資部主管





主題一

## 【股債盈+策略】

### NEXT利率新時代 股債新機運

Bill Maldonado

瀚亞投資(新加坡)執行長暨代理投資長

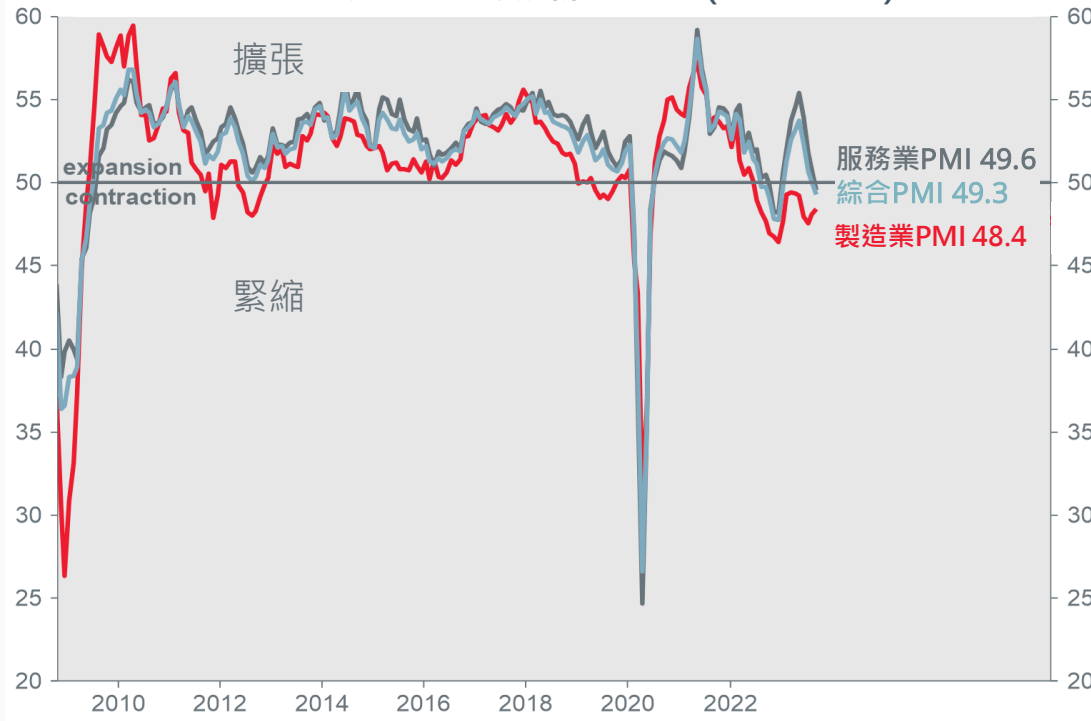
# 成長 – 2023上半年經濟雖有韌性，但整體成長仍減速

Growth – Generally decelerating despite resilient first half of '23

- ▶ 全球服務業PMI持續下滑，全球製造業PMI小幅反彈
- ▶ 花旗驚奇指數來看，美國經濟依然強勁，但歐元區相對疲軟，其他地區則持平
- ▶ 聯準會不改鷹派立場持續緊縮，同時也讓市場更堅定確信美國目前經濟保有一定成長動能
- ▶ 疫情後美國儲蓄量下降，且目前儲蓄率也大幅低於長期平均水準

## 製造業PMI觸底，服務業PMI持續下滑

全球採購經理人指數 新增訂單 (2023/09)



## 美國證明其經濟具有韌性，而歐元區則相對疲軟

花旗經濟驚奇指數 (美國、歐元區、日本和新興市場)



Source: LSEG Datastream, Eastspring Investments (Singapore) Limited. Please note that there are limitations to the use of such indices as proxies for the past performance in the respective asset classes. The historical performance or forecast presented in this slide is not indicative of and should not be construed as being indicative of or otherwise used as a proxy for the future or likely performance.

\*Economic surprise index is defined as a measure of whether data releases from an economy or group of economies have beaten or missed expectations. If Economic surprise index > 0 then data is better than expected. If Economic surprise index is < 0 then data is worse than expected. \*\* EM stands for Emerging Markets.



# 薪資 – 政策聯準會用來觀察通膨要素之一薪資數據正逐漸放緩

Wage data – a key input for Fed policy, is moderating

- ▶ 薪資壓力逐漸緩和，勞動市場數據保持強勁
- ▶ 經濟成長比原先預期更具有韌性，而消費者物價指數也似乎已經觸底
- ▶ 市場對於利率走勢擔憂仍未完全消除，導致市場持續震盪

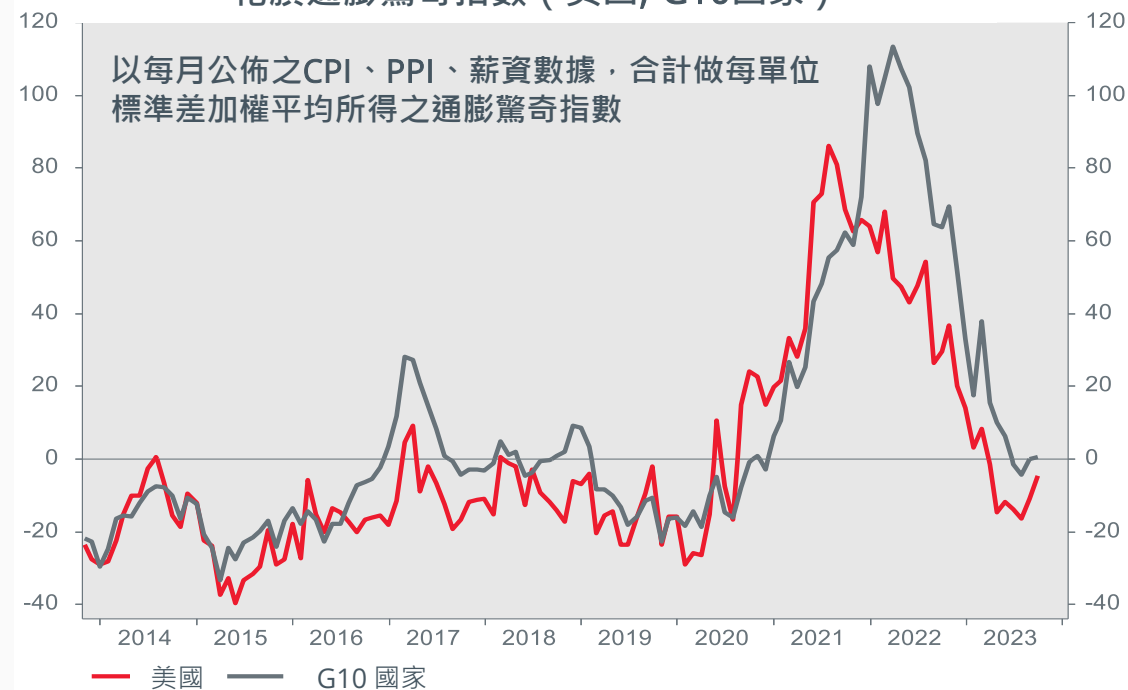
## 薪資數據仍是決定聯準會政策的關鍵

### 美國 薪資成長率



## 通膨表現反覆，近期仍小幅彈升

### 花旗通膨驚奇指數 (美國, G10 國家)





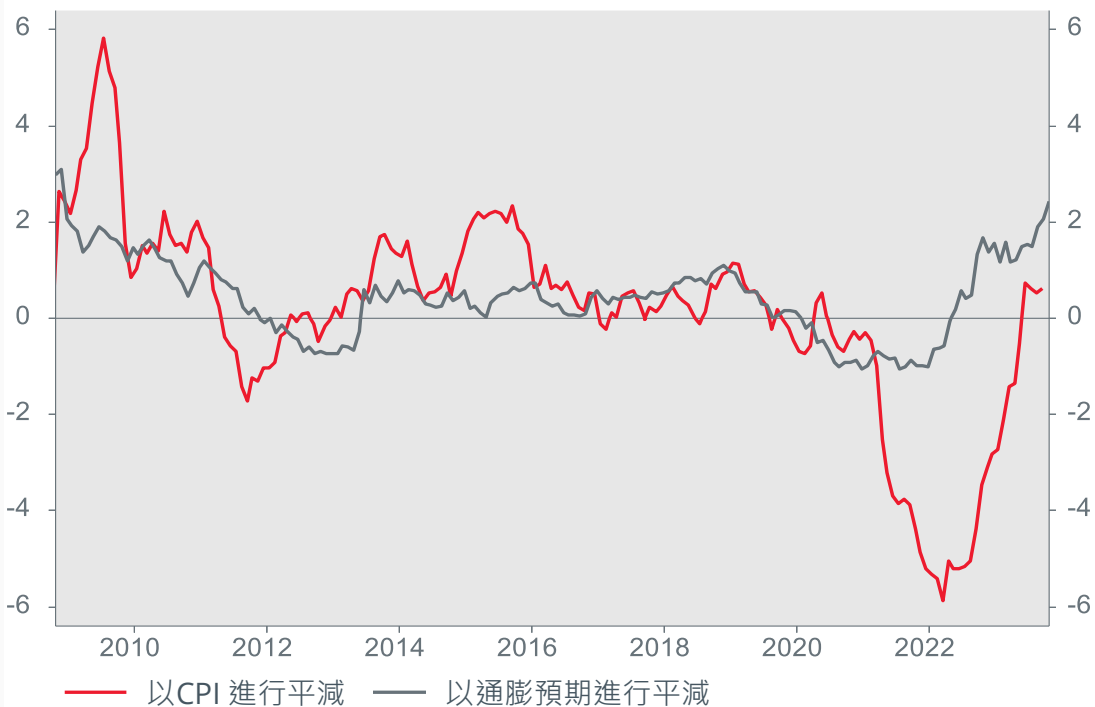
# 利率政策 – 2024利率政策走向取決於「軟著陸」或「衰退」

Policy – 2024 rate trajectory hinges on “soft landing” or “recession”

- ▶ 聯準會不改鷹派論調採取緊縮政策，美國10年公債殖利率持續飆升
- ▶ 經濟數據保持韌性之下，市場持續對於「利率將維持高檔一段時間」之預期進行反應
- ▶ 2024利率政策走向取決於經濟「軟著陸」或「衰退」

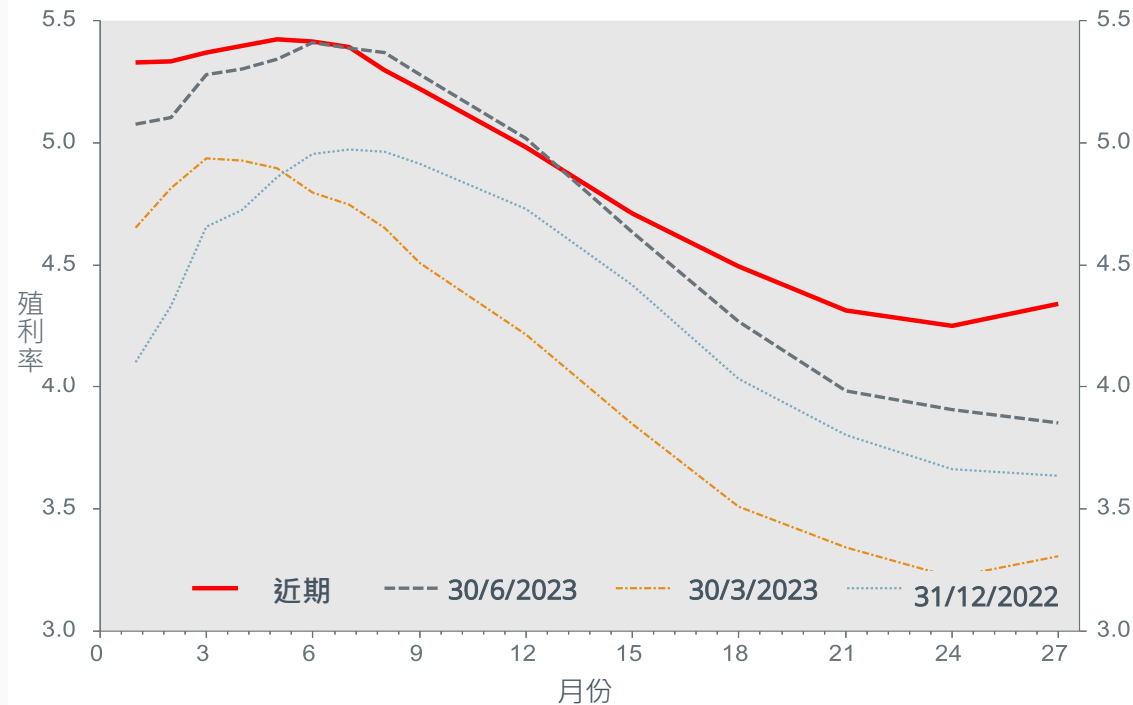
## 高利率對經濟造成衝擊，將促使聯準會政策轉向

美國實質殖利率



## 就業市場需降溫以扭轉「利率維持高檔政策」

聯邦利率期貨遠期曲線



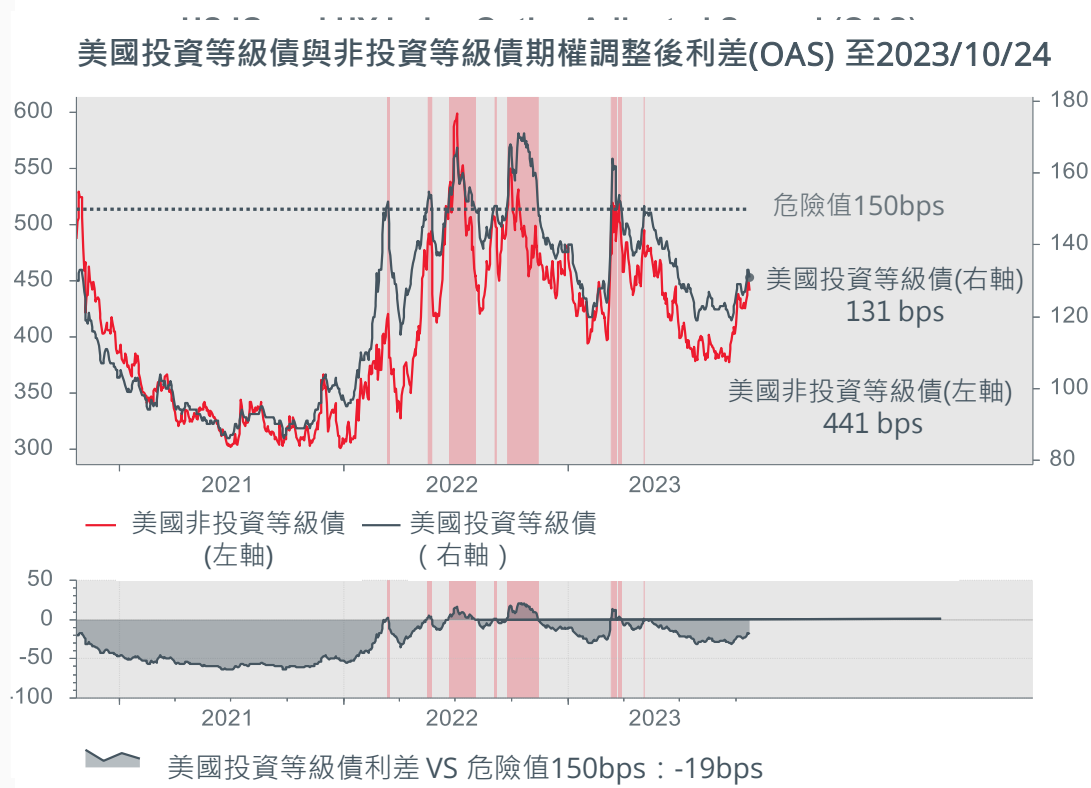


# 信用市場 – 若陷入衰退，債券利差仍有可能再擴大

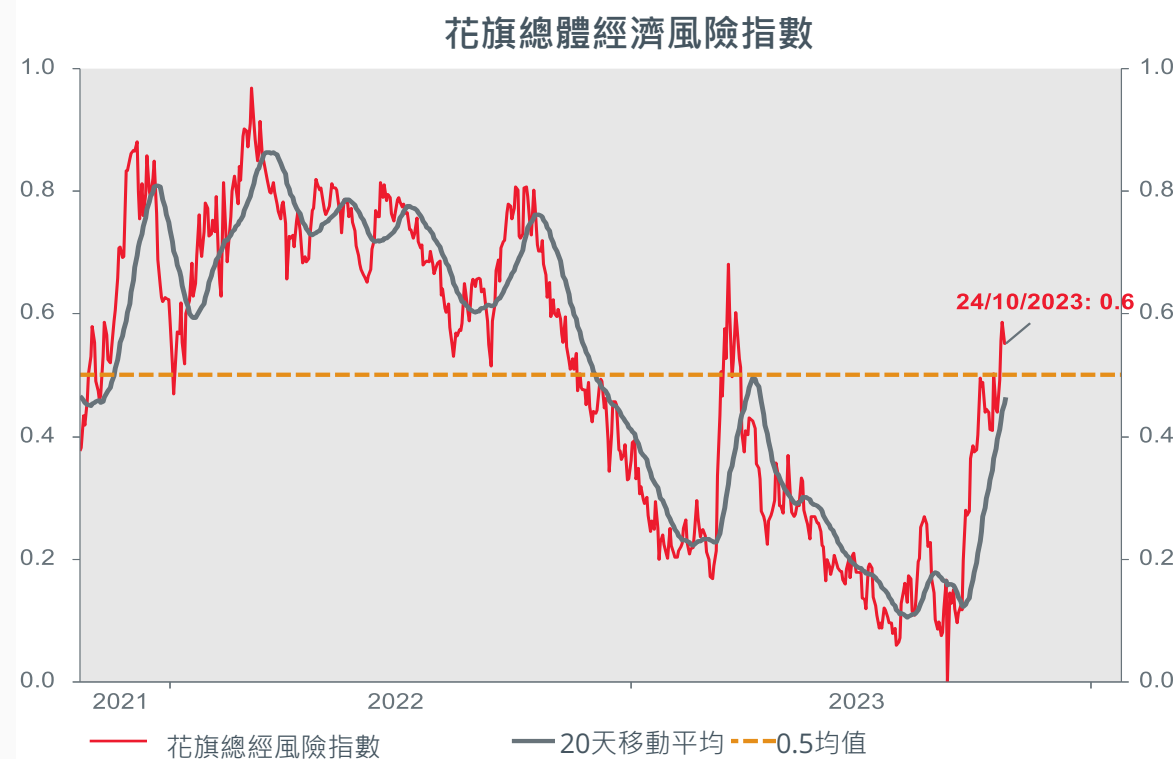
## Credit – Spreads have room to widen significantly in a recession

- ▶ 2024公司債到期日將會延長，再融資成本也會上升，公司債利差、利潤和成長面臨較大挑戰
- ▶ 經濟衰退發生的情境下，債券利差仍有擴大的空間
- ▶ 殖利率攀升使經濟承受更大壓力，導致總體經濟風險提升

### 債券利差擴大



### 總經風險正在提升



# 近期高殖利下之固定收益策略

Recent elevated US Treasury yields and our fixed income strategy

## 美國公債殖利率自今年五月以來持續上升

- ▶ 近期的殖利率上升，主因為美國政府赤字、舊債換新債計畫，以及聯準會的緊縮購債等不利債券市場因素，導致未來可能會有大量的債券發行使債市供需失衡
- ▶ 長端殖利率上行帶動美國短天期債券拋售，導致短期利率上升速度快過長期利率
- ▶ 債市供需失衡，市場可能需要花一段時間來進行重新訂價調整

## 固定收益投資組合策略

- ▶ **存續期間** – 目前利率處在歷史高位，隨著貨幣緊縮週期邁向尾聲，殖利率續升飆升不易。因此我們需要開始專注於調整存續期間，為最終的政策轉折做好準備，然而短期下受短天期債券利率波動的影響還是無法避免。
- ▶ **債券投資** – 在進入景氣循環後半段，市場開始趨於謹慎，重點關注進入高品質投資等級債，以及在偏好的行業中基本面良好的非投資等級債。同時考量存續期間和信用風險，目前會較偏好期限較長的投資等級債，因為它們較可能保持韌性。
- ▶ **匯率方面** – 基於美元將受到美國公債殖利率支撐的假設下，中性至小幅看多美元。因為目前經濟仍存在不小的下行風險，包括地緣政治緊張局勢和經濟衰退風險，因此仍應保持謹慎。



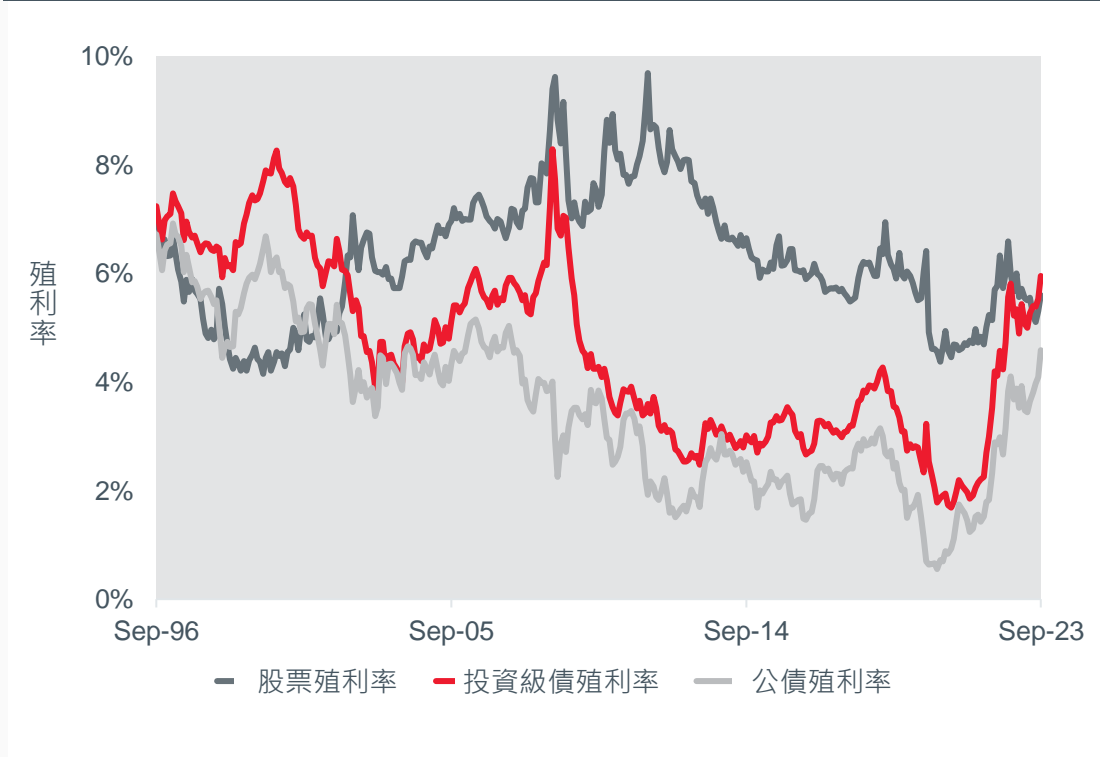


# 債市 – 美國投資級債與股票利差持續縮小

Credit – US IG yield closed gap with US equity earnings yield

- ▶ 與股票相比，債券具有較低的波動性和較安定的資本結構，相對具有吸引力

### 投資級公司債殖利率具吸引力



### 收益來看，美國投資級債更優於股



Source: FactSet, PPMA

LH chart: Monthly earnings yield of the S&P 500 Index, yield to worst of the Bloomberg US Credit Index and yield of the 10-year US Treasury through September 2023. Earnings yield calculated as the inverse of the P/E ratio. RH chart: Monthly earnings yield of the S&P 500 Index less the yield to maturity of the Bloomberg US Aggregate Bond Index through September 2023. Earnings yield calculated as the inverse of the P/E ratio. There are limitations to the use of indices as proxies for the past performance in the respective asset classes. The historical performance or forecast presented in this slide is not indicative of and should not be construed as being indicative of or otherwise used as a proxy for the future or likely performance of the Strategy



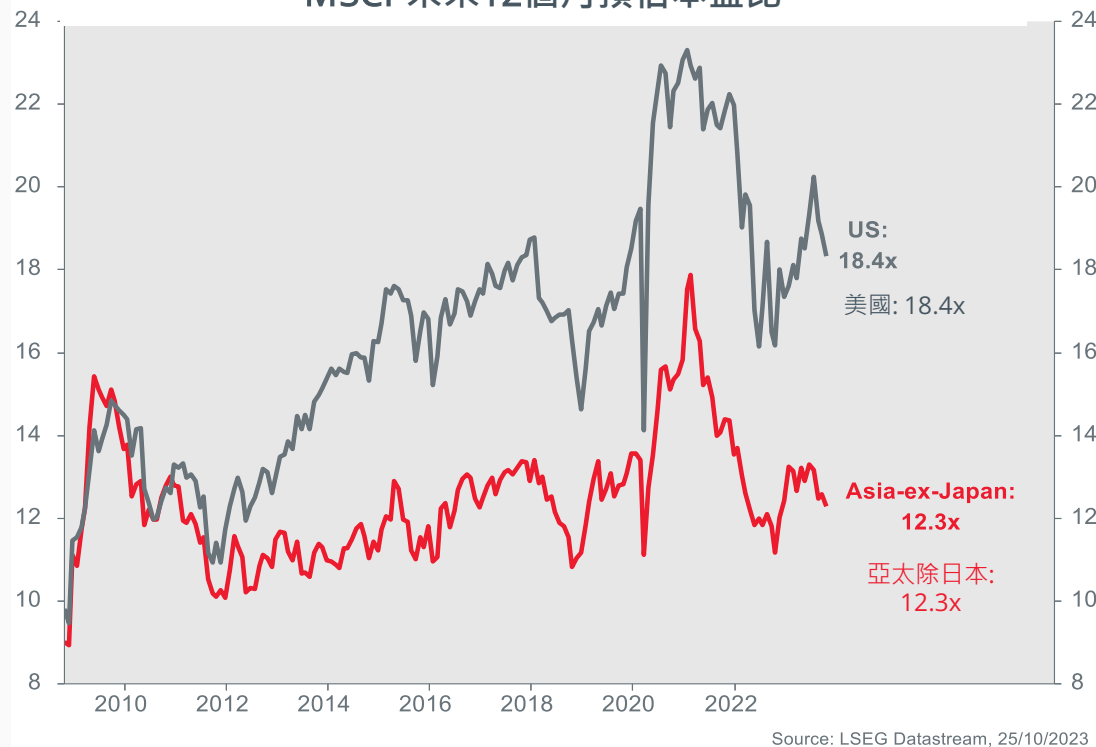
# 股市 – 美國股市仍偏貴，亞洲股市提供更好的價值

Equities – US Equities remain expensive, Asia offers better value

- ▶ 儘管美國股市近期震盪但仍偏貴，反而亞洲股市相對提供更好的價值
- ▶ 股市情緒從過度看好轉為過度看跌，短期內高機率出現反彈
- ▶ 經濟數據改善，而市場依然受情緒影響而看空的情境下，進場增持股票是不錯的選擇

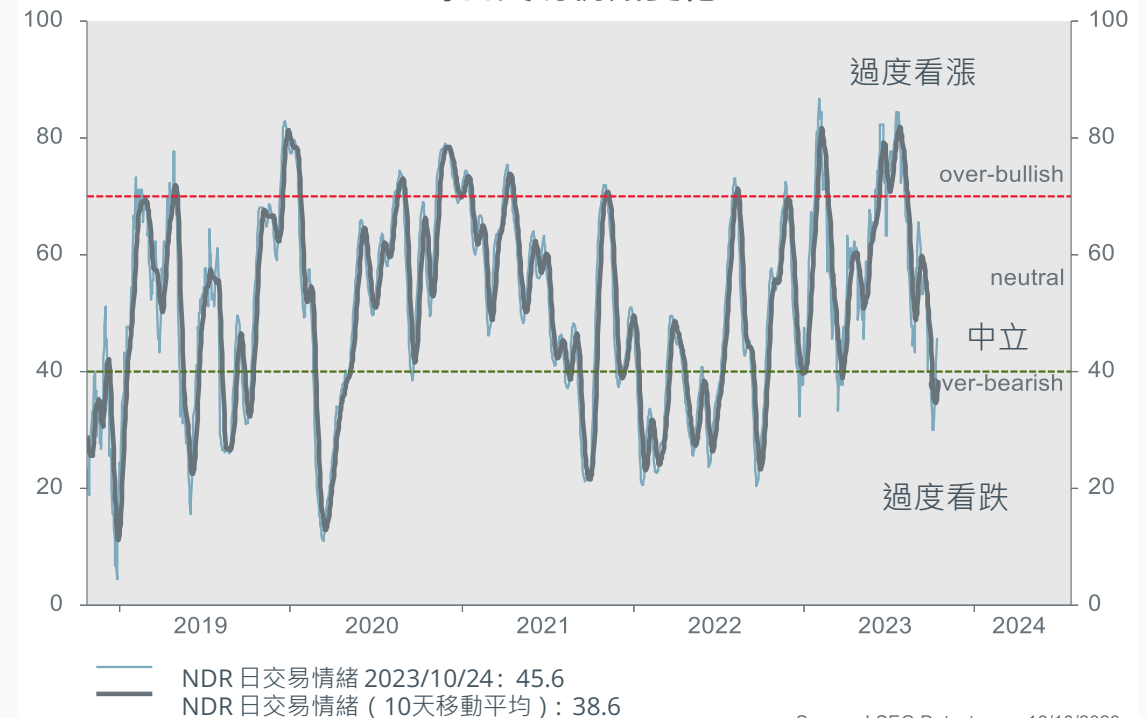
## 股市回到緩步向上的趨勢

### MSCI 未來12個月預估本益比



## 目前股市情緒過於悲觀，反而是有利的機會

### 每日交易情緒變化





# 日本股票

## 長期結構性驅動因素帶來的強勁推動力

Japanese Equities

Strong tailwind from long term structural drivers

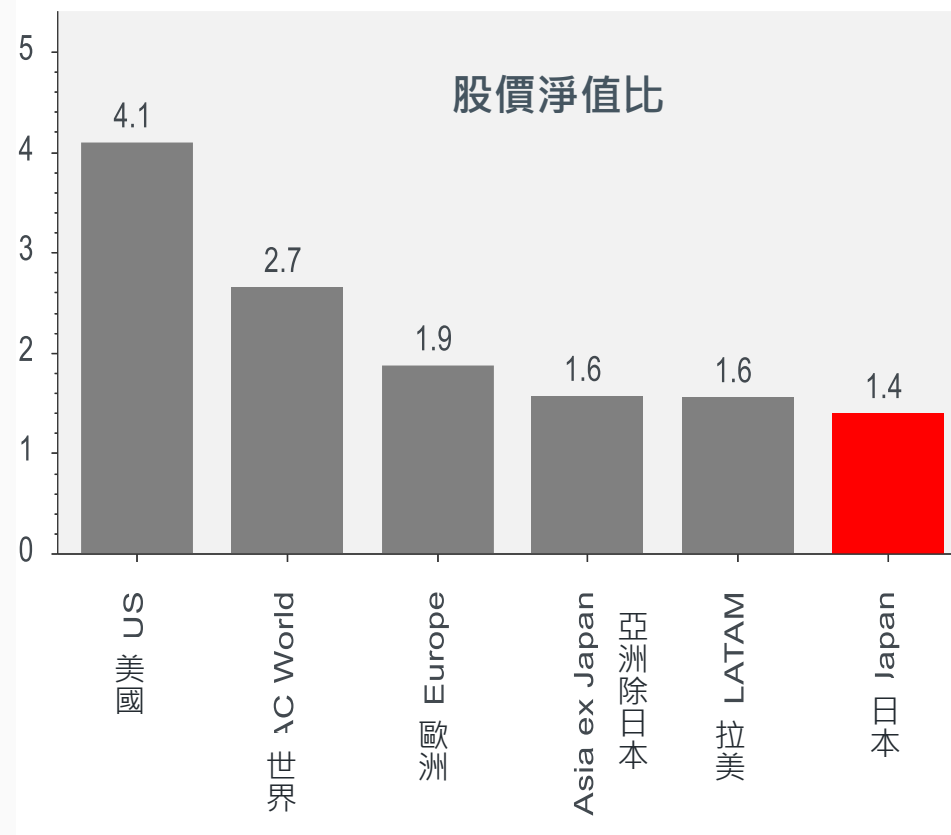
### 2023日股表現優異的原因

- ▶ 有韌性的消費者
- ▶ 強勁的企業獲利能力
- ▶ 供應鏈缺口問題緩解
- ▶ 大量外資買入

### 長期投資者看好日股的理由

- ▶ 對逆勢投資者有吸引力的估值
- ▶ 企業正大力推出改革措施
- ▶ 有機會在不久的將來走出通貨緊縮時代
- ▶ 未來將有大規模的資本支出帶動經濟動能

### 日本估值目前極具吸引力



Source: Eastspring Investments, IBES MSCI Indices, Refinitiv Datastream, as at 30 September 2023. Past performance is not an indication of the future or likely performance. For illustration purposes only. The indices described are unmanaged and not available for direct investment. Indices used: MSCI Japan Index, MSCI Europe Index, MSCI AC Asia Pacific ex-Japan, MSCI EM Latin America Index, MSCI AC World Index, MSCI USA Index Projections, forecasts, opinions on the economy, securities markets or the economic trends of the markets are based upon information and sources believed to be reliable at time of publication and subject to change without notice. The use of indices as proxies for the past performance of any asset class/sector is limited and should not be construed as being indicative of the future or likely performance of the Fund





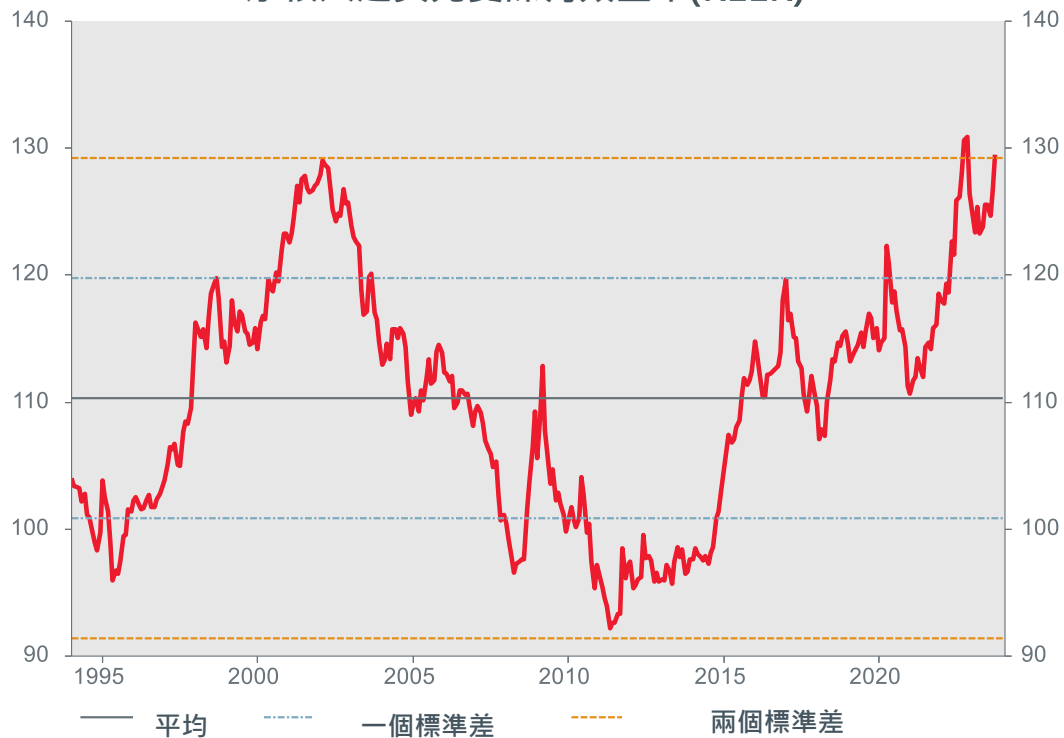
# 貨幣 – 憑藉美元「安全避風港」的地位，持續增持美元

Currency – remain overweight USD with its 'safe haven' status

- ▶ 從實質有效匯率(REER)來看美元偏貴
- ▶ 中期美元可能會走弱，但如果經濟出現衰退，美元就會出現典型的「避險」反彈
- ▶ 在經濟仍存風險的觀點之下，我們目前增持美元；但長期來看，因利率政策終將往下調方向收斂，我們長期看空美元

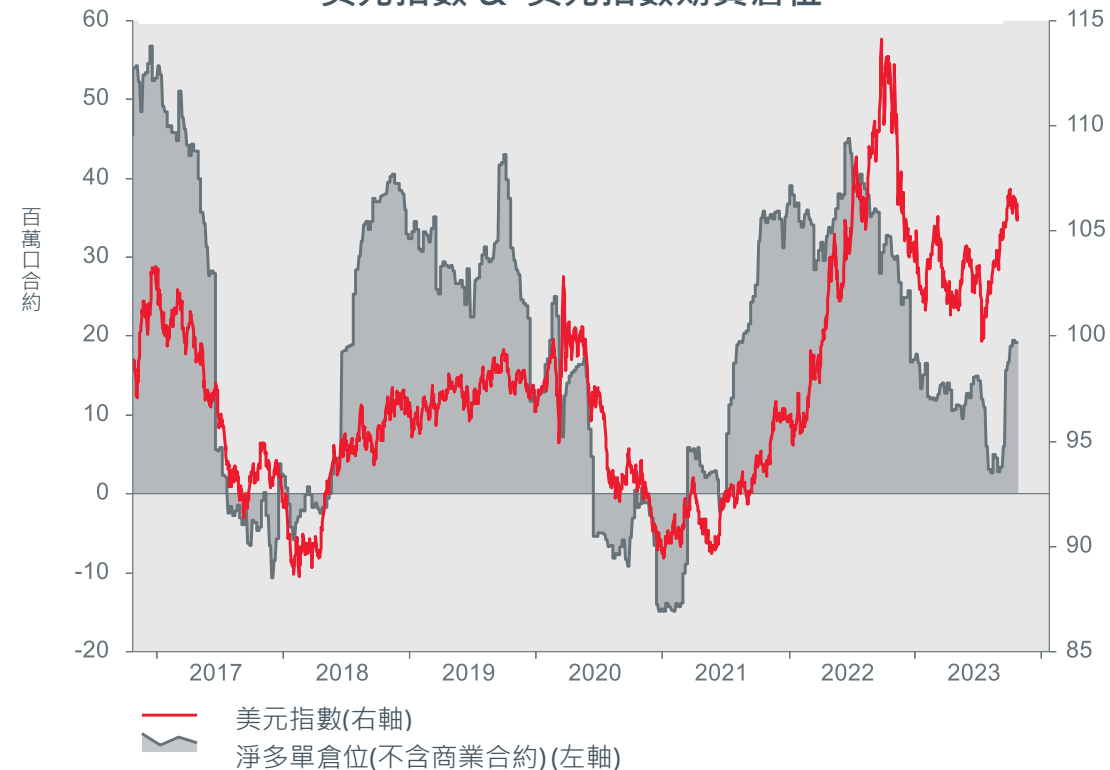
## 美元現在看來頗貴

摩根大通美元實際有效匯率(REER)



## 美元指數期貨目前仍維持淨多單的倉位

美元指數 & 美元指數期貨倉位





# 需留意之總體經濟風險

## Key Macroeconomic Risks



財務&經濟  
Financial &  
Economic

- ▶ 通膨維持在較原先預期更高的水準
- ▶ 中國在通貨緊縮的下實質債務同步攀高，中國在進行刺激政策的同時也埋下未來總體經濟風險的隱憂
- ▶ 美國成長強勁，逆轉投資團隊對於未來市場的保守看法
- ▶ 一般人也開始明顯感受到緊縮貨幣政策所帶來的經濟衰退



地緣政治  
Geopolitical

- ▶ 以巴危機擴大中東衝突，加劇油價波動並使通膨升溫
- ▶ 俄烏危機仍然未解，地緣政治失誤所帶來之風險的可能性依然存在
- ▶ 網路攻擊正成為經濟和穩定金融環境的威脅

風險事件	可能性	負面影響程度
▶ 通膨維持在較原先預期更高的水準	低	高
▶ 中國在通貨緊縮的下實質債務同步攀高，中國在進行刺激政策的同時也埋下未來總體經濟風險的隱憂	低	中
▶ 美國成長強勁，逆轉投資團隊對於未來市場的保守看法	低	中
▶ 一般人也開始明顯感受到緊縮貨幣政策所帶來的經濟衰退	高	中
▶ 以巴危機擴大中東衝突，加劇油價波動並使通膨升溫	中	高
▶ 俄烏危機仍然未解，地緣政治失誤所帶來之風險的可能性依然存在	中	高
▶ 網路攻擊正成為經濟和穩定金融環境的威脅	中	中

正面  
影響



主題二

## 【亞洲珍珠】

### 日股價值 擦亮收益光澤

Ivailo Dikov

瀚亞投資(新加坡) 日本股票團隊主管

瀚亞投資-日本動力股票基金經理人





## 報告流程

---

1. 市場展望
2. 基金策略
3. 個案分析
4. 績效表現





01

市場展望





### 本基金2023年表現強勁，原因如下：

- ▶ 消費力具韌性
- ▶ 健康的公司獲利能力
- ▶ 供給面限制獲得緩解
- ▶ 外資大量買進

### 支持長期投資的因素：

- ▶ 價格評價對於逆向投資者具有吸引力
- ▶ 持續的企業財務重整政策
- ▶ 通貨緊縮時代可能終結
- ▶ 資本支出環境強勁

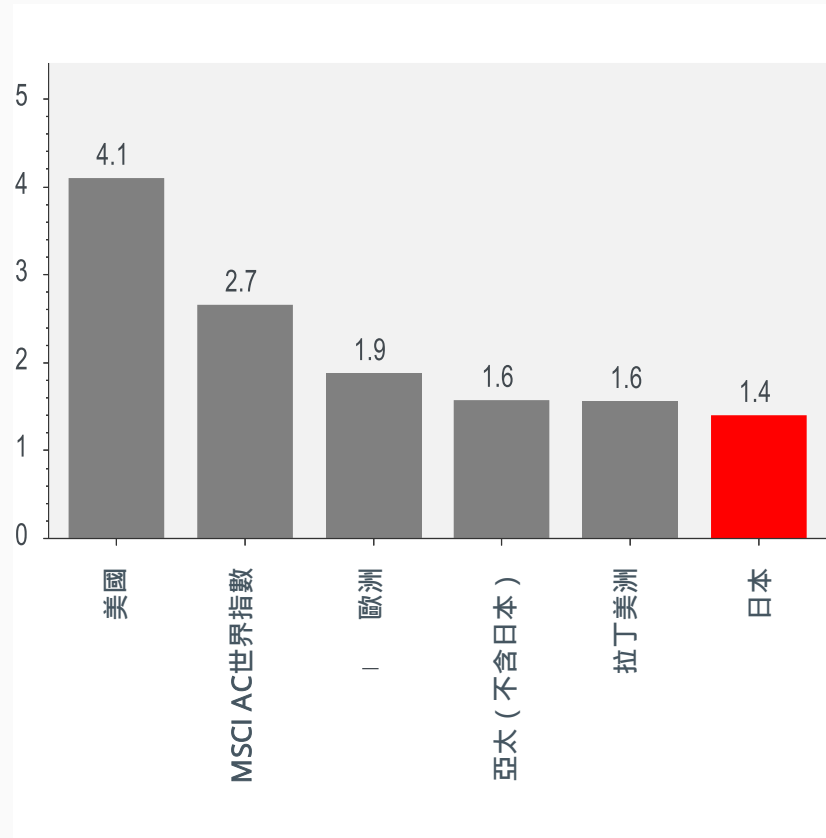




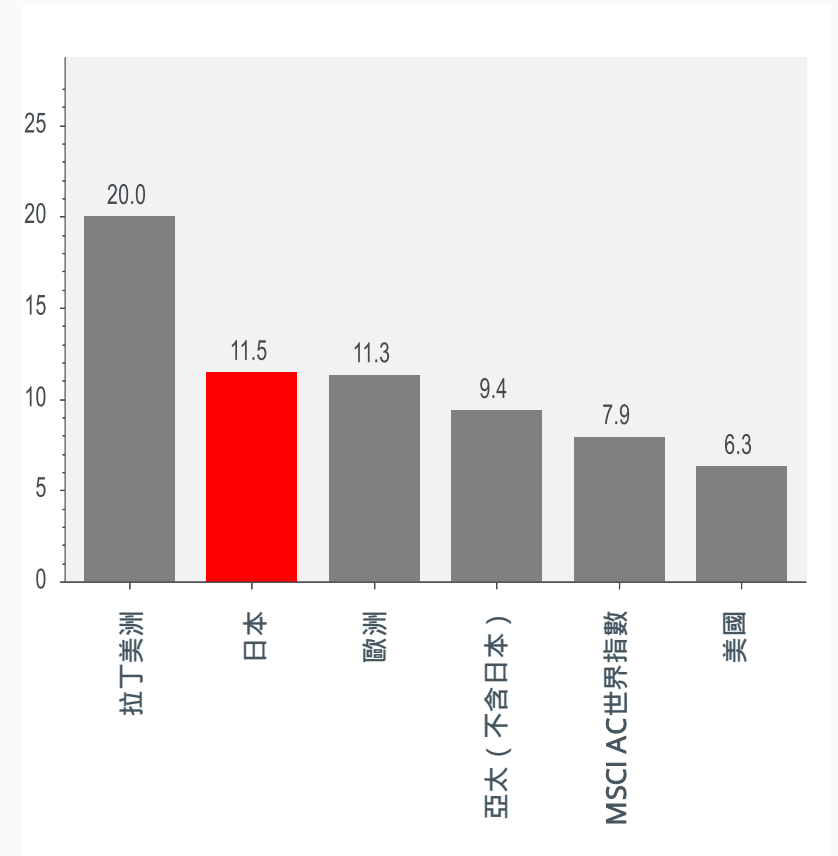
# 日本價格評價 具吸引力

## 現金獲利尚未 完全反映於市 場價格

### 股價淨值比



### 現金獲利率 (%)

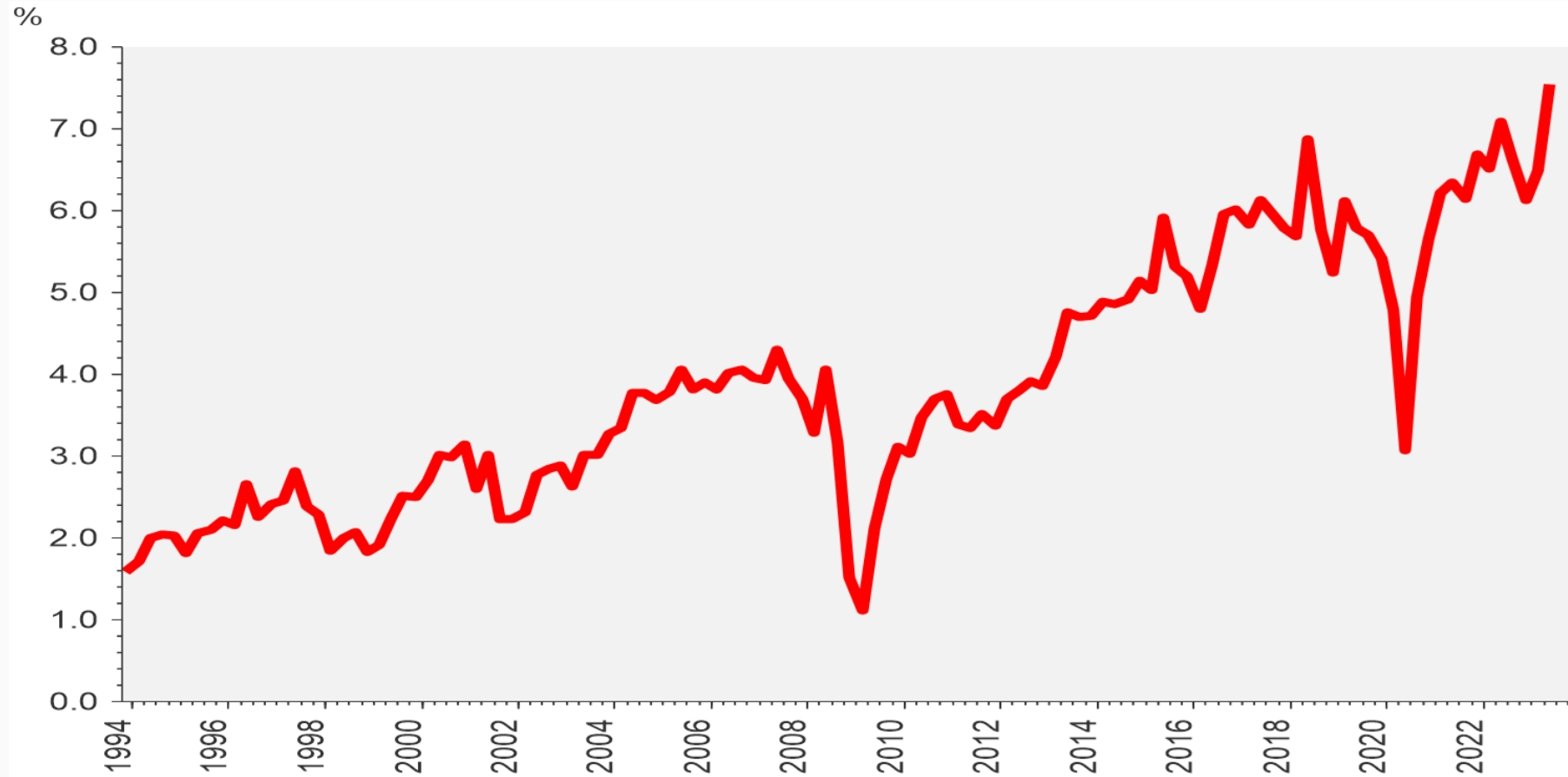


Source: Eastspring Investments, IBES MSCI Indices, Refinitiv Datastream, as at 30 September 2023. Past performance is not an indication of the future or likely performance. For illustration purposes only. The indices described are unmanaged and not available for direct investment. Indices used: MSCI Japan Index, MSCI Europe Index, MSCI AC Asia Pacific ex-Japan, MSCI EM Latin America Index, MSCI AC World Index, MSCI USA Index Projections, forecasts, opinions on the economy, securities markets or the economic trends of the markets are based upon information and sources believed to be reliable at time of publication and subject to change without notice. The use of indices as proxies for the past performance of any asset class/sector is limited and should not be construed as being indicative of the future or likely performance of the Fund



# 日本企業：受週期性影響但呈上升的趨勢

利率佔營收比率%



Sources: Profit Margin % of sales from Refinitiv Datastream MOF. For illustration purposes only. The indices described are unmanaged and not available for direct investment. Latest data available as 30 September 2023. Current Profits of all Japanese Incorporated Enterprises Industries (Except Finance and Insurance) / Sales, in Japanese Yen.



# 日圓

## 支撐出口導向 企業獲利

日圓匯率走勢圖



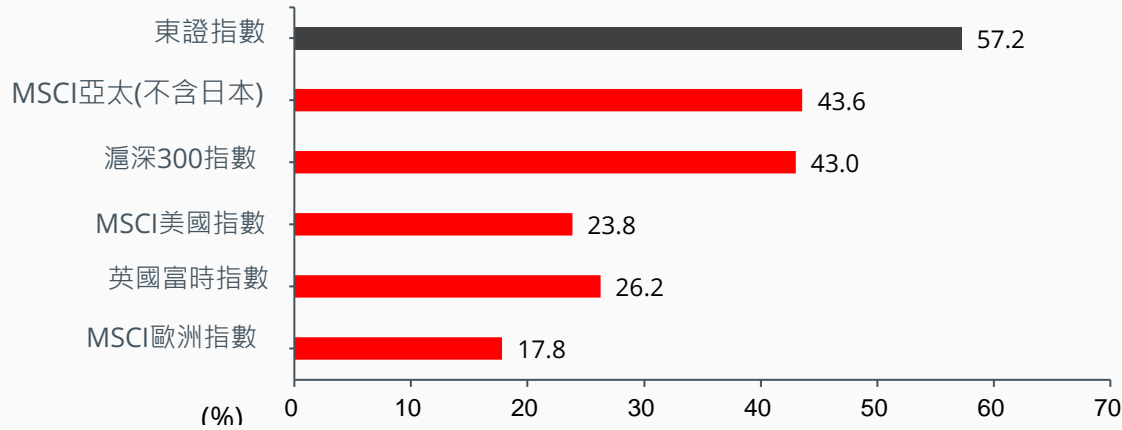
Source: Nomura Securities, Bloomberg as at 30 September 2023.





# 公司治理：在日本逐漸受到關注

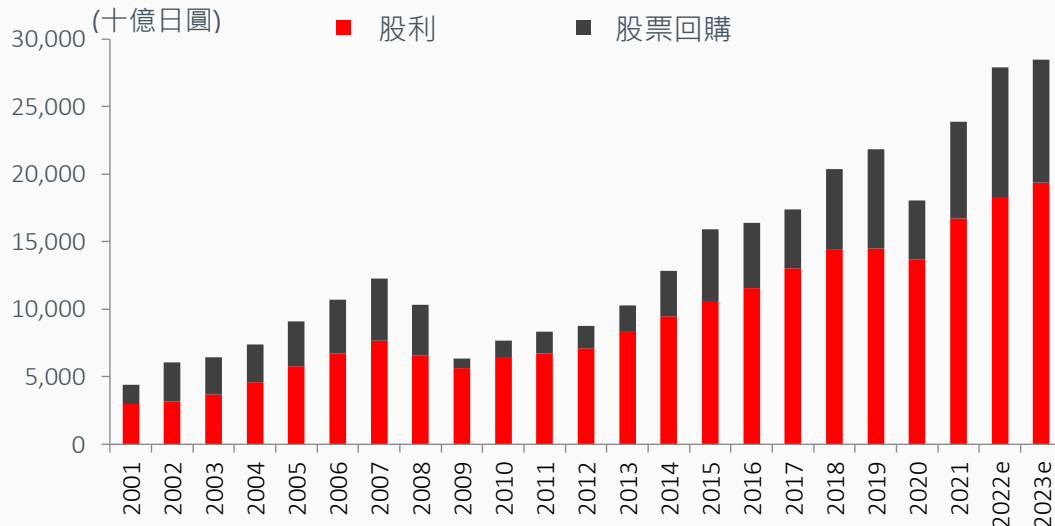
## 更多日本企業“滿手現金”



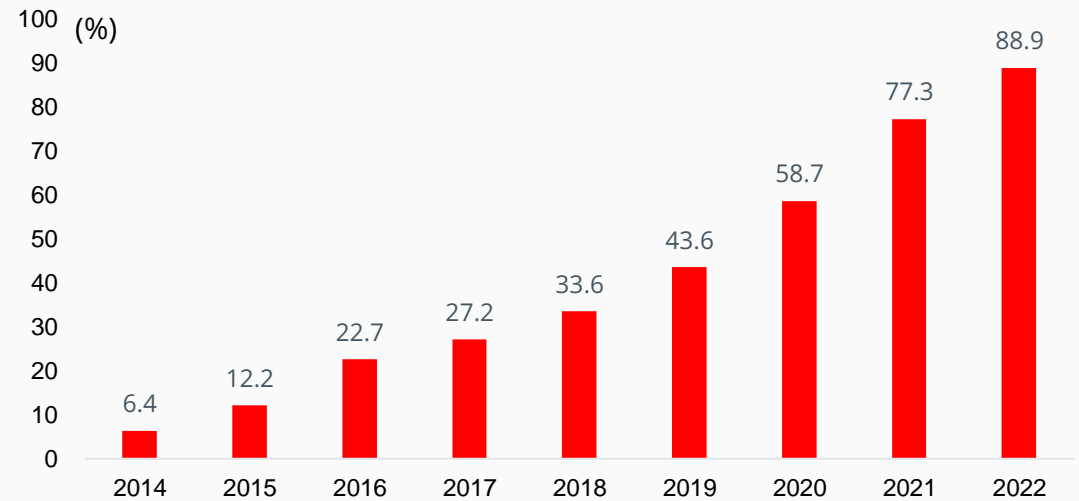
## 日本配息率在2020年間展現韌性



## 股利和股票回購 (單位:十億日圓)



## 設立獨立董事公司比例日漸增長

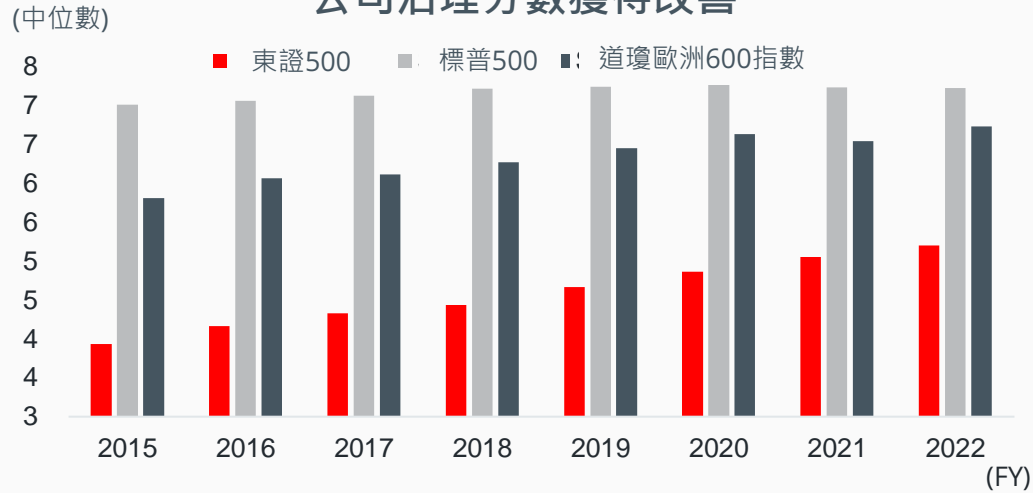


Sources: "Cash rich" companies: Nomura, as at 10 October 2023. Companies ratio is the number of positive net cash companies divided by the number of index composite companies. "Payout ratio" Nomura, as at 10 October 2023. Universe is TOPIX. Based on company's data and Toyokeizai and Nomura estimate data. "Dividends & Buybacks: Nomura, as at 10 October 2023. FY23 is Nomura estimate. Based on company's data and Toyokeizai and Nomura estimate data; for FY21, share buybacks are actual executed amount and dividends are Nomura estimates. "Growing independent": Nomura and Bloomberg, as 30 June 2023. Universe is TOPIX. Based on company's data and Bloomberg. (\* Percentage of Topix companies with 1/3 or more independent directors.) Past performance is not an indication of the future or likely performance. For illustration purposes only. The indices described are unmanaged and not available for direct investment.

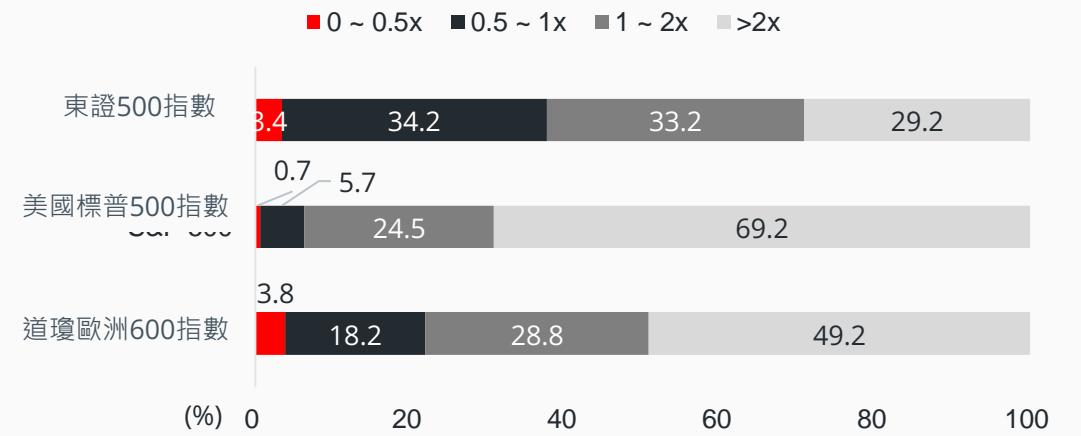


# 東京證交所實施計畫以落實更好的公司治理

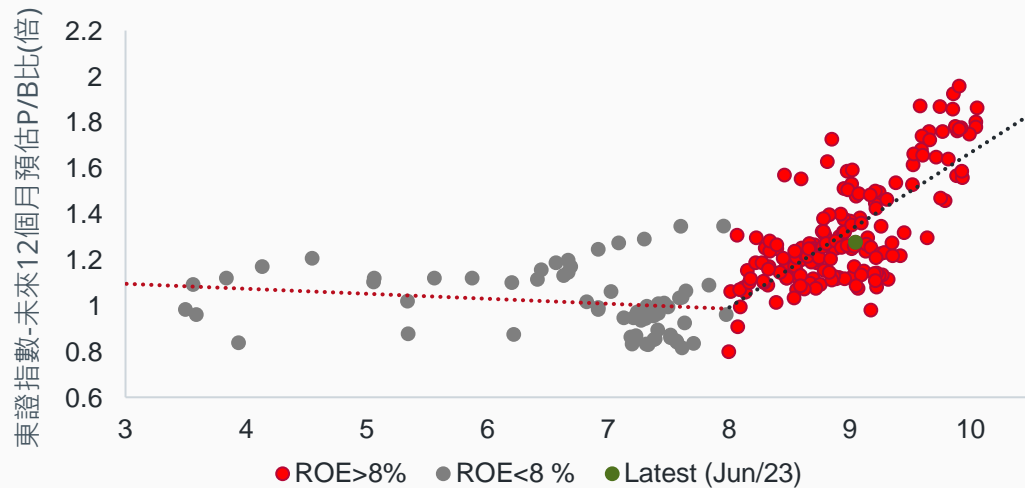
## 公司治理分數獲得改善



## 日本：價格評價仍有很大進步空間



## 股價淨值比 (P/B) vs 股東權益報酬率(ROE)



Note: Since 2004 monthly. 東證指數-未來12個月預估股東權益報酬率(%)

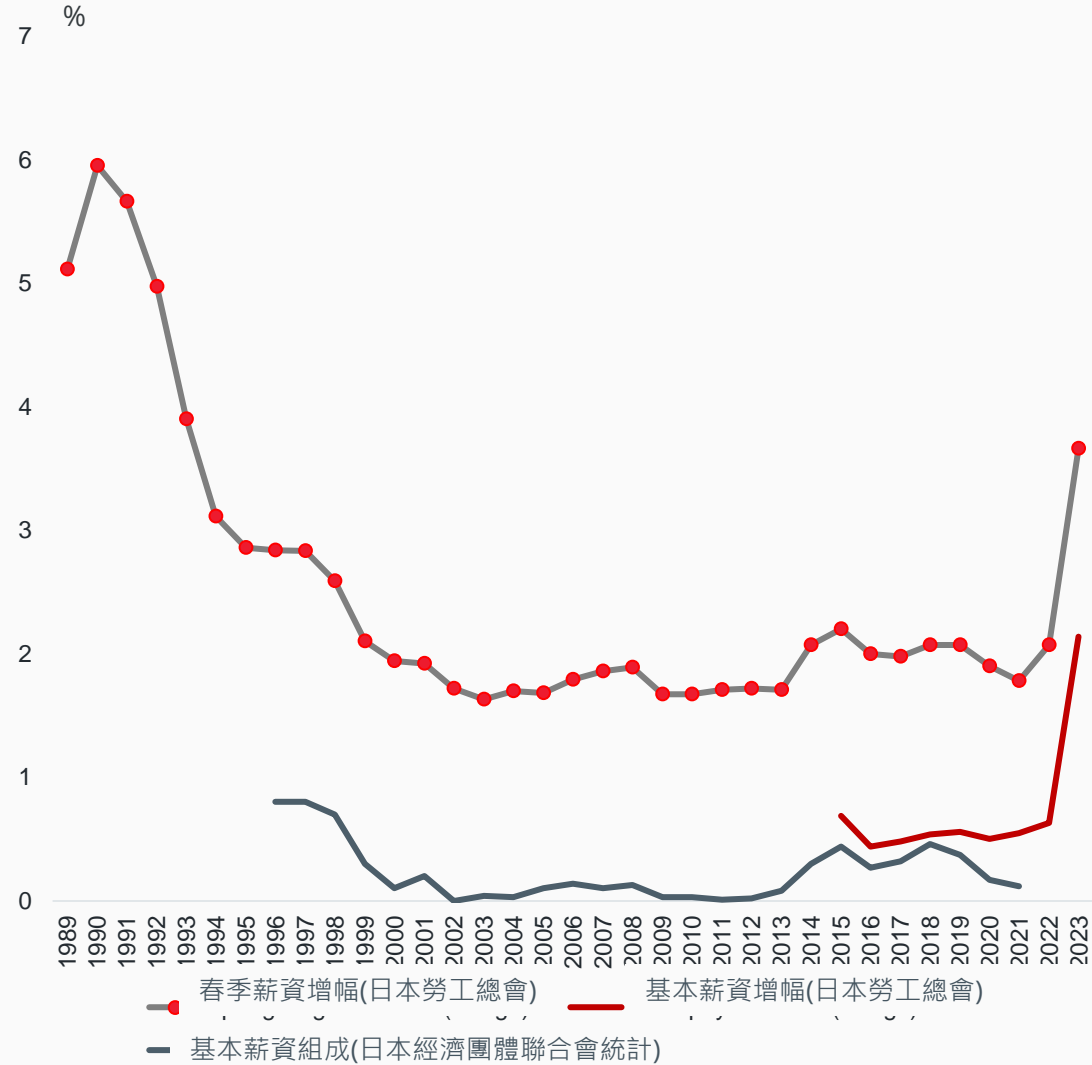
## 有效管理資產負債表的機會

	現金充裕企業 (金融業除外)	
	佔指數佔比%	淨現金 / 市值比例
TOPIX 東證指數	52%	15.1%
S&P 500 標普500指數	13%	3.1%
道瓊歐洲600指數	15%	8.1%

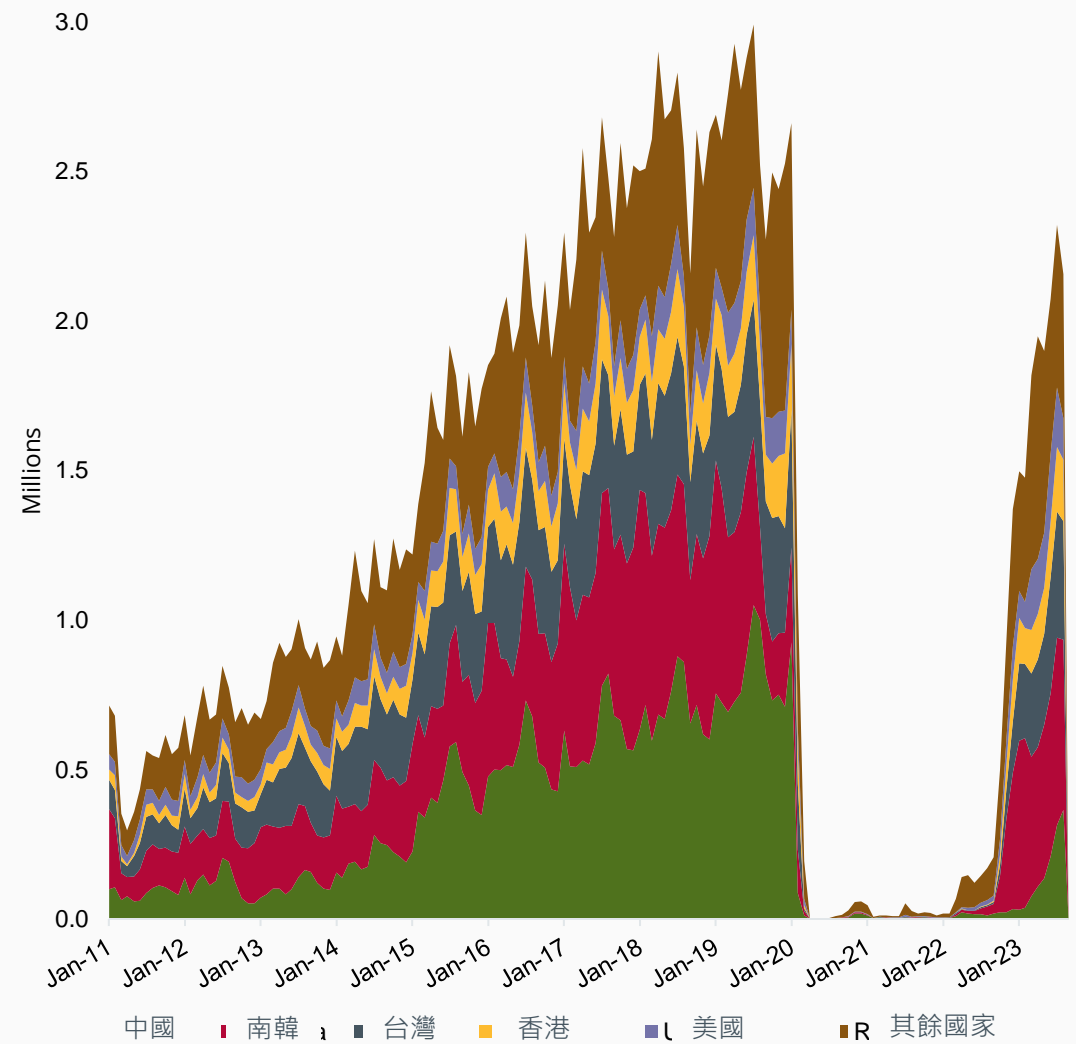


# 正向薪資成長與入境日本旅客人數

## 薪資成長



## 入境旅客數





# 股價淨值比(P/B) – 成長股 vs 價值股

相對價值仍處於網路泡沫以來高點

MSCI日本成長股指數P/B 相對於  
MSCI日本價值股指數P/B 之比例

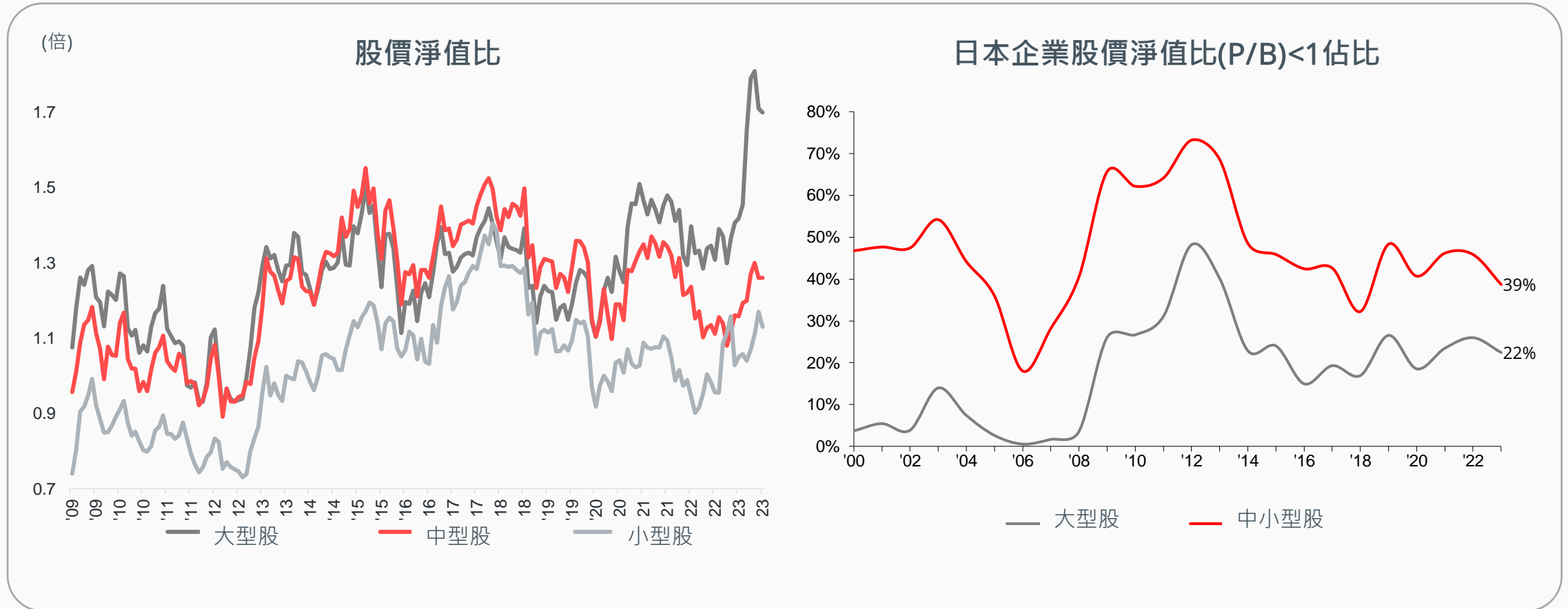


Source: Eastspring Investments, Bloomberg, as at 30 September 2023. \*MSCI Japan Growth Index Price to Book / MSCI Japan Value Index Price to Book. Please note that there are limitations to the use of such indices as proxies for the past performance in the respective asset classes/sector. The historical performance or forecast presented in this slide is not indicative of and should not be construed as being indicative of or otherwise used as a proxy for the future or likely performance of the Fund.



# 相對於大型股，小型股交易價格處於折價

39%小型股以低於帳面價值的價格被交易



Source: Eastspring Investments, (LHS) Nomura, Bloomberg. Data shows MSCI Japan Large Cap Index, MSCI Japan Mid Cap Index and MSCI Japan Small Cap Index, as at 30 September 2023. (RHS) Bloomberg Finance L.P., Datastream, Factset, and J.P. Morgan Calculations, as at 30 September 2023. All yearly values are as of beginning of year. Past performance is not an indication of the future or likely performance. For illustration purposes only. The indices described are unmanaged and not available for direct investment. The information provided herein are subject to change at the discretion of the investment manager without prior notice. There are limitations to the use of indices as proxies for the past performance in the respective asset classes/sector. The use of indices as proxies for the past performance of any asset class/sector is limited and should not be construed as being indicative of the future or likely performance of the Fund





02

---

## 基金策略





## 日股投資哲學

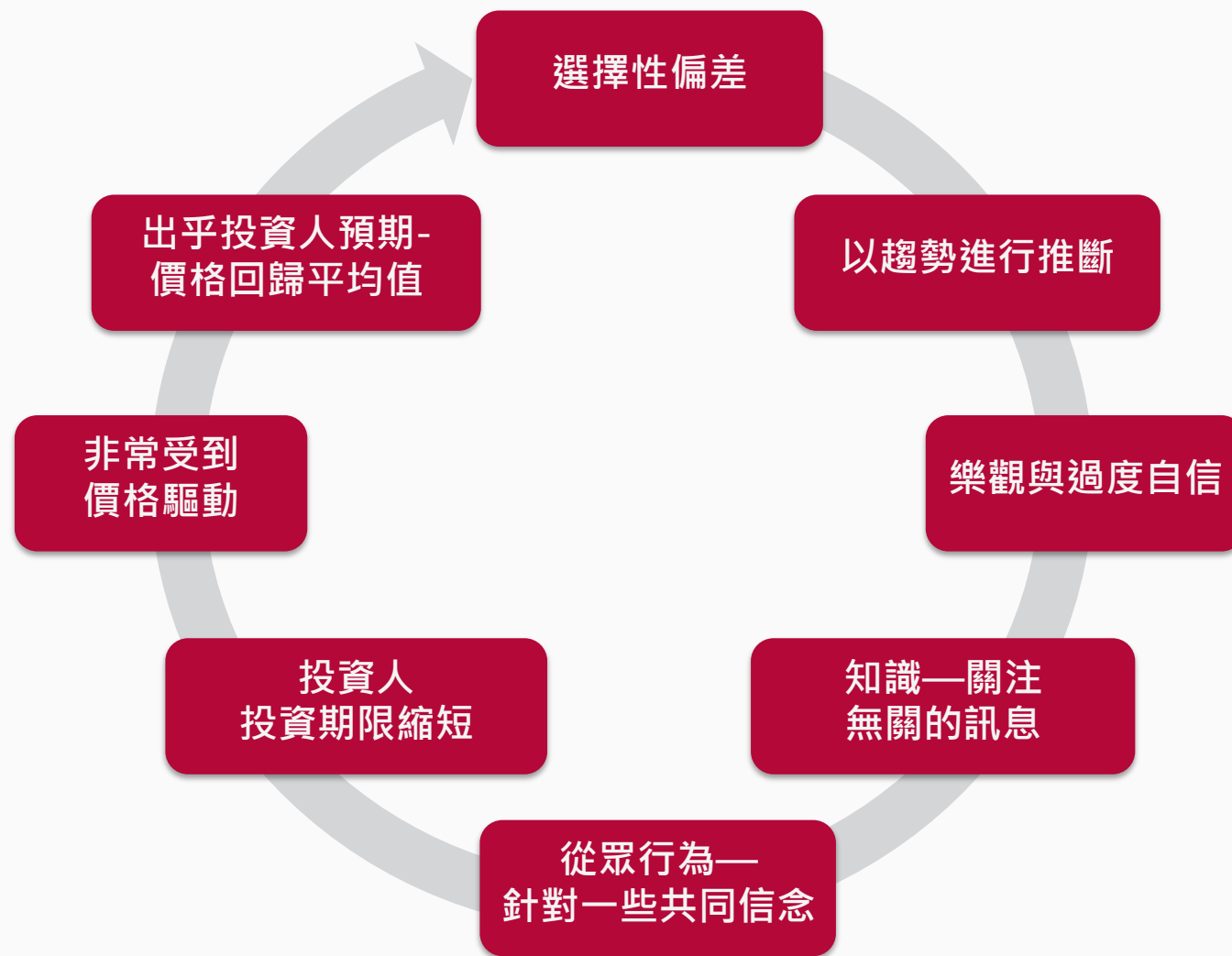
聚焦於價格的投資流程，透過依據相對價格評價定錨，以獲取的長期超額報酬

- ▶ 由於投資人對風險的判讀和預期經常改變，價格波動往往超出合理範圍
- ▶ 人性行為偏差影響了投資人預期及風險胃納量
- ▶ 真正的潛在價值未必反映在價格上
- ▶ 投資機會是確實存在的—將投資期限拉長，透過抽離情感、嚴謹的投資紀律與嚴格的投資分析，就能創造出投資機會



# 我們對於價格資訊的觀點

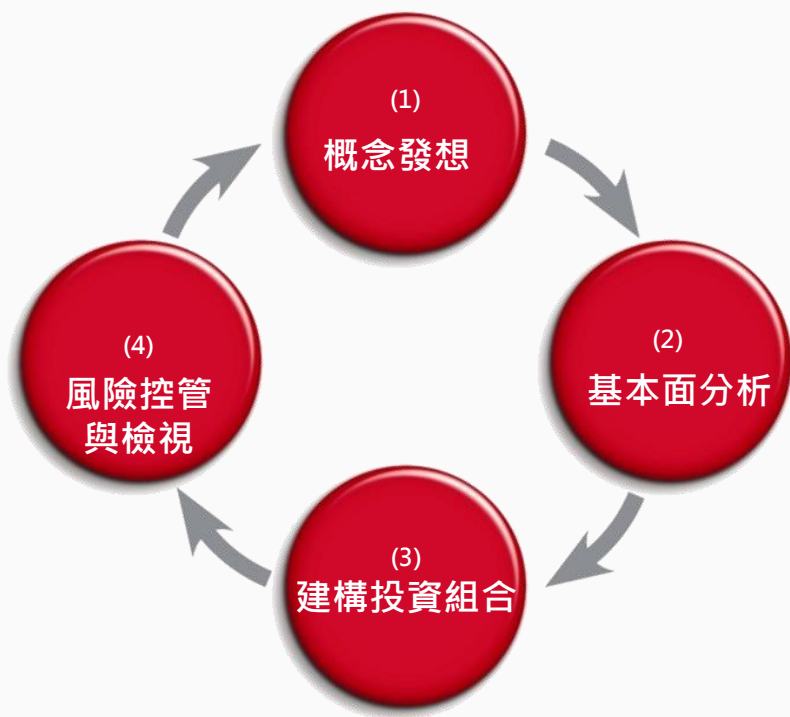
人性行為面相 – 正面的價格反饋





# 投資流程

## 四階段投資流程



### 1) 概念發想：

系統性地找尋被錯誤定價的資產，關注於極端機會，辨識出受益最大的投資機會

### 2) 基本面分析：

確認投資價值確實存在，深入了解並檢驗我們的信念

### 3) 建構投資組合：

- i) 建立並監測風險/報酬關係
- ii) 將研究成果與投資組合建構連結並檢討

### 4) 風險控管與檢視：

持續接受市場回饋有助於我們的出場紀律，確保投資流程光明磊落



## 本團隊 可持續的優勢

為實現可持續的長期績效而進行布局

- ▶ 了解錯誤定價背後的人性行為來源
- ▶ 有紀律地以價格為中心為相對價值進行定錨(anchor)
- ▶ 經驗豐富、小團隊、動態編制、專注於“最佳想法”(best idea)
- ▶ 嚴謹的研究方法，得到同行評審(peer review)的支持
- ▶ 研究成果加上對風險的見解，明確反應到我們對於投資組合的建構
- ▶ 持續追蹤審查為流程的真實性和出場紀律提供支撐
- ▶ 長期且具備耐心的投資者





# 瀚亞投資 – 日本動力股票基金

截至2023年9月30日，本基金前十大持股與產業配置

前十大持股	佔比 (%)
Takeda Pharmaceutical Co Ltd 武田製藥	5.6
Daito Trust Construct Co Ltd 大東信託	5.5
Honda Motor Co Ltd 本田汽車	5.5
Ricoh Co Ltd 理光	5.5
East Japan Railway Co 東日本旅客鐵道	4.8
Sumitomo Mitsui Financial Group 三井住友	4.3
Panasonic Corporation 松下電器	4.2
Nissan Motor Co Ltd 日產汽車	3.2
Nomura Holdings Inc 野村集團	2.9
Credit Saison Co Ltd 世尊信用卡	2.9

產業	佔比 (%)	參考指數佔比 (%)	主動貢獻 (%)
現金與約當現金	3.5	0.0	3.5
金融	15.2	12.8	2.3
汽車	12.9	10.9	2.0
日本內需	14.9	13.3	1.6
全球基本原物料	12.7	12.3	0.4
防禦型	15.0	16.4	-1.3
工業	7.5	9.1	-1.6
科技	18.3	20.6	-2.3
通訊	0.0	4.7	-4.7

Source: Eastspring Investments, 30 September 2023. Past performance is not necessarily indicative of the future or likely performance of funds adopting the same strategy mentioned above. Please note that the securities mentioned are for illustrative purposes only. It should not be considered as a recommendation to purchase or sell such securities. There is no assurance that any security discussed herein will remain in the portfolio at the time you receive this document or that security sold has not been repurchased. The securities discussed do not represent the entire portfolio and in the aggregate may represent only a small percentage of the portfolio holdings. Sector classification is internal.



# 風險控管與檢視 基金特色

## 投資風格：

- ▶ 找尋具有內含價值的個股
- ▶ 在大部分期間，此特色多反映在權重上

## 持股：

- ▶ 持股約30-50檔
- ▶ 強調“由下而上”選股特色
- ▶ 投資信念在風險和流動性條件之間保持平衡

## 風險：

- ▶ 不過度關注追蹤指數，因此有著短期內或顯著偏離市場的可能性
- ▶ 個股特定的風險往往主導了整體基金特色
- ▶ 主動投資比率高

## 基金特色

風險概覽	本基金	參考指數
主動投資比率	87.7	
追蹤誤差	5.0	
持股檔數	43	235
預期貝他值	0.88	1.00
價值		
本益比	17.0	16.5
未來12個月預估本益比	12.6	14.1
未來12個月預估殖利率	3.1%	2.4%
股價淨值比	0.9	1.5
企業價值倍數 EV/EBITDA	7.0	9.3
成長率		
歷史每股盈餘成長(3年)	0.4%	25.7%
預估未來一年每股盈餘成長率	27.4%	7.2%
品質與獲利性		
長期負債對資本比 (Long term debt/capital)	30.8%	25.7%
依市值大		
大型股(市值>50億美元)	61.9%	96.8%
中型股(市值介於20億~50億美元)	26.9%	3.2%
小型股(市值小於20億美元)	9.6%	-

Sources: Eastspring Investments, 30 September 2023. Past performance is not necessarily indicative of the future or likely performance of funds adopting the same strategy mentioned above. F12M: forward 12 months. EV/EBITDA: Enterprise Value to Earnings Before Interest Debt and Amortization. EPS: Earnings Per Share. Reference Index: MSCI Japan Index.



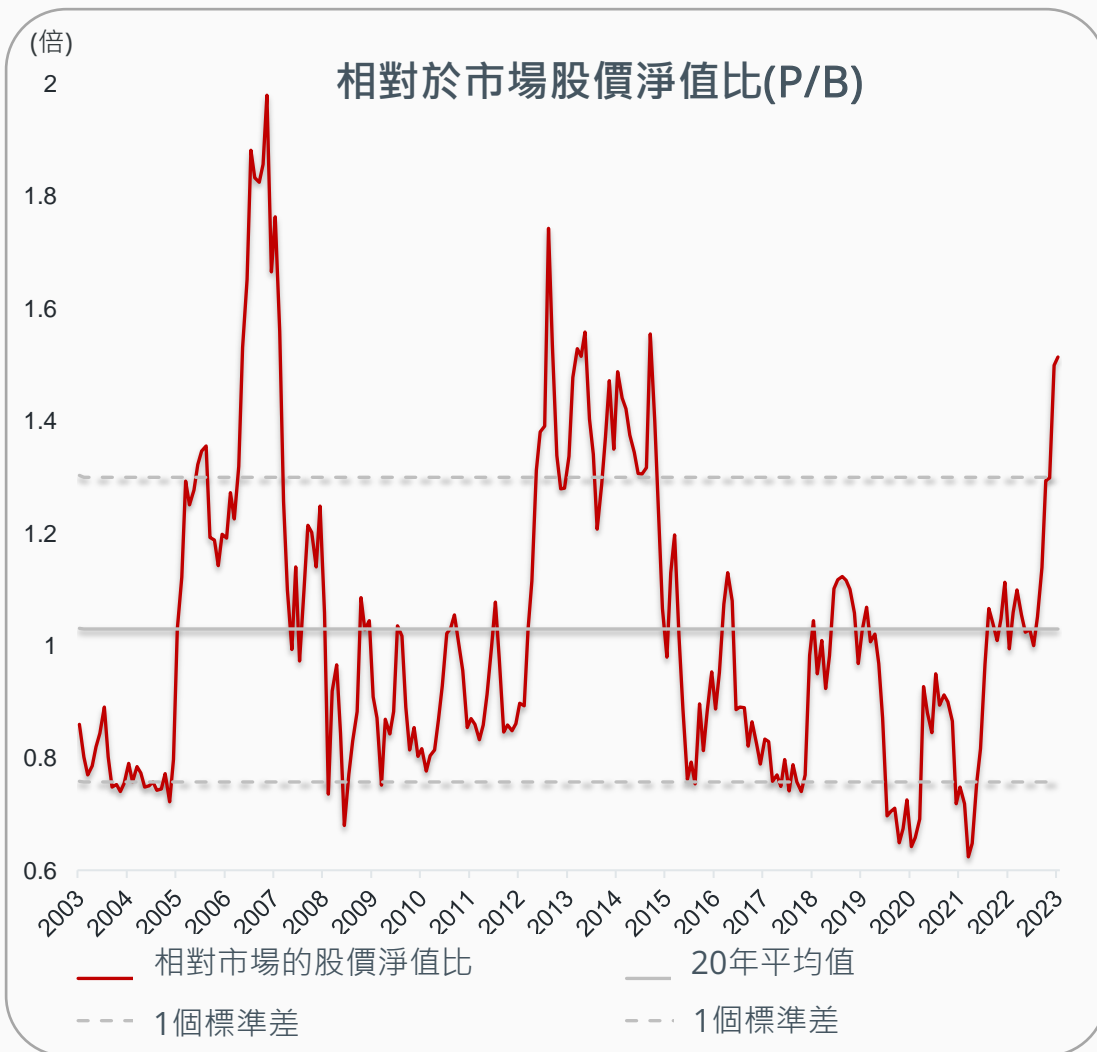
03

個案分析





# Mitsubishi Heavy Industries(三菱重工) – 工業公司



## 市場觀點

- ▶ 公司將受日益下跌的煤炭渦輪發電機銷量影響
- ▶ 飛機相關訂單受新冠疫情影響，恢復尚需時日

## 我們的分析與參與

- ▶ 煤炭設備銷售有大幅削減的趨勢，然而公司同時加強其在液化天然氣和核能領域的地位，並控制成本
- ▶ 公司已縮減其區域性噴射機開發規模，未來有鉅額虧損的可能性下降。我們對此部分風險的預測仍偏保守
- ▶ 中國航發和波音的訂單將回復，但保守估計仍低於疫情前水準
- ▶ 公司具有良好科技水準以過渡至氫能源

## 目前持股

- ▶ 根據價格評價前在上升空間與投資情緒變化，調整持有比例

Source: Eastspring Investments, 30 September 2023. Please note that the securities mentioned are for illustrative purposes only. It should not be considered as a recommendation to purchase or sell such securities. There is no assurance that any security discussed herein will remain in the fund at the time you receive this document or that security sold has not been repurchased. The securities discussed do not represent the entire fund and in the aggregate may represent only a small percentage of the fund's holdings. Light grey and blue lines represent standard deviation. SD: standard deviation. PBR: Price-to-book ratio relative to universe. Past performance is not an indication of the future or likely performance. 本資料僅作說明使用，無任何推薦投標之意圖，市場有潛在風險，過去績效不代表未來之績效表現。

# Mitsubishi UFJ Financial Group (MUFG)(三菱UFJ集團) – 主要銀行



- ▶ 預期將維持長期低利率環境
- ▶ 多數負面影響已過—新貸款利差觸底
- ▶ 負向影響大於市場價格反映的情況

## 關鍵議題

- ▶ 強勁且風險分散的資產負債表
- ▶ 對資本進行壓力測試— 假設兩年期借貸成本上升的幅度與全球金融危機時期類似；並加以對營收成長保守假設，進而確認資本緩衝情況健全
- ▶ 多元佈局日本國內利率和信貸週期以外的領域—日本淨利息收入不到毛利的15%；非利息收入佔毛利50%以上，手續費和佣金收入（佔銀行總收入35%）多元配置於各式金融活動
- ▶ 選擇性將投資組合移轉至更高報酬率的資產，並對海外日本企業貸款重新訂價，以提高風險性資產的報酬率
- ▶ 透過關閉分行與數位轉型，以加速成本結構改革

## 目前持股

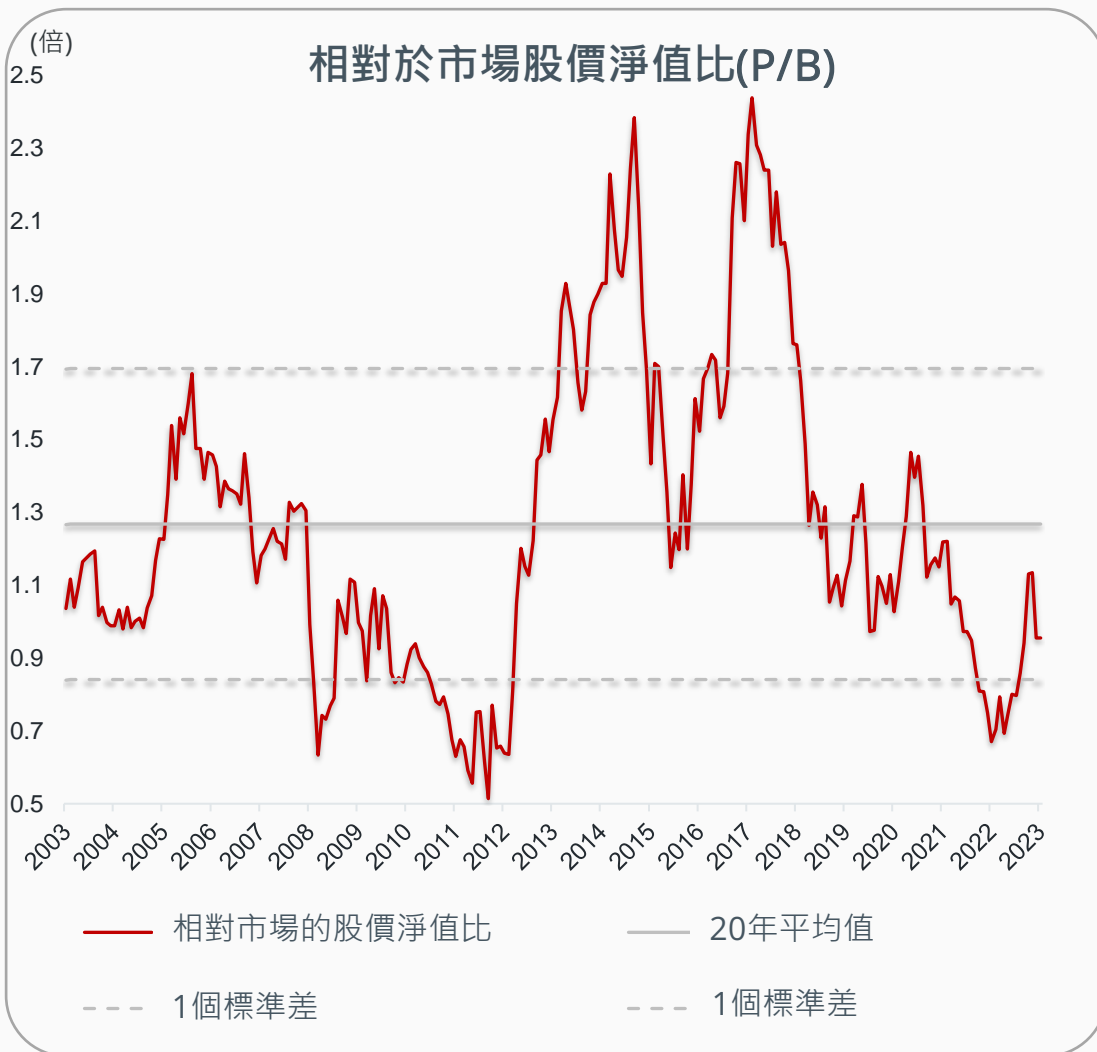
- ▶ 在強勁價格評價對交易價格的支撐下，我們維持高信念布局

Source: Eastspring Investments, 30 September 2023. Please note that the securities mentioned are for illustrative purposes only. It should not be considered as a recommendation to purchase or sell such securities. There is no assurance that any security discussed herein will remain in the fund at the time you receive this document or that security sold has not been repurchased. The securities discussed do not represent the entire fund and in the aggregate may represent only a small percentage of the fund's holdings. Light grey and blue lines represent standard deviation. SD: standard deviation. PBR: Price-to-book ratio relative to universe. RORA: Return on risk assets; GFC: Global Financial Crisis. Past performance is not an indication of the future or likely performance. 本資料僅作說明使用，無任何推薦投標之之意圖，市場有潛在風險，過去績效不代表未來之績效表現。





# Panasonic Corp(松下電器) – 科技相關公司



- ▶ 過往十年中，松下電機在競爭激烈的同業中掙扎，利潤率低且對報酬率造成傷害

## 議題

- ▶ 公司進行重大重組，重新聚焦於核心、附加價值(value-added)更高的業務領域
- ▶ 將業務分為“核心”、“振興”、“共創”領域。資本主要分配給“核心”區塊，並對利潤率較低的業務進一步進行重組(包括撤資)
- ▶ 對產生現金流逐漸有正面的加持作用
- ▶ 價格評價假設包含對資本集中於“核心”業務的風險評估
- ▶ 市場對業務週期性與特斯拉曝險之擔憂—我們對特斯拉多種營收與價格評價做了壓力測試，並針對其潛在結果區間進行情境分析-- 假設松下的利潤率和報酬率在每個趨勢間都低於預期

## 目前持股

- ▶ 市場反映出的信心程度不高，對其財務重組關注程度也不高。對績效成果有些失去耐心，而產業週期循環的特性與對特斯拉的擔憂也創造了投資機會

Source: Eastspring Investments, 30 September 2023. Please note that the securities mentioned are for illustrative purposes only. It should not be considered as a recommendation to purchase or sell such securities. There is no assurance that any security discussed herein will remain in the fund at the time you receive this document or that security sold has not been repurchased. The securities discussed do not represent the entire fund and in the aggregate may represent only a small percentage of the fund's holdings. Light grey and blue lines represent standard deviation. SD: standard deviation. PBR: Price-to-book ratio relative to universe. Past performance is not an indication of the future or likely performance. 本資料僅作說明使用，無任何推薦投標的之意圖，市場有潛在風險，過去績效不代表未來之績效表現。



04

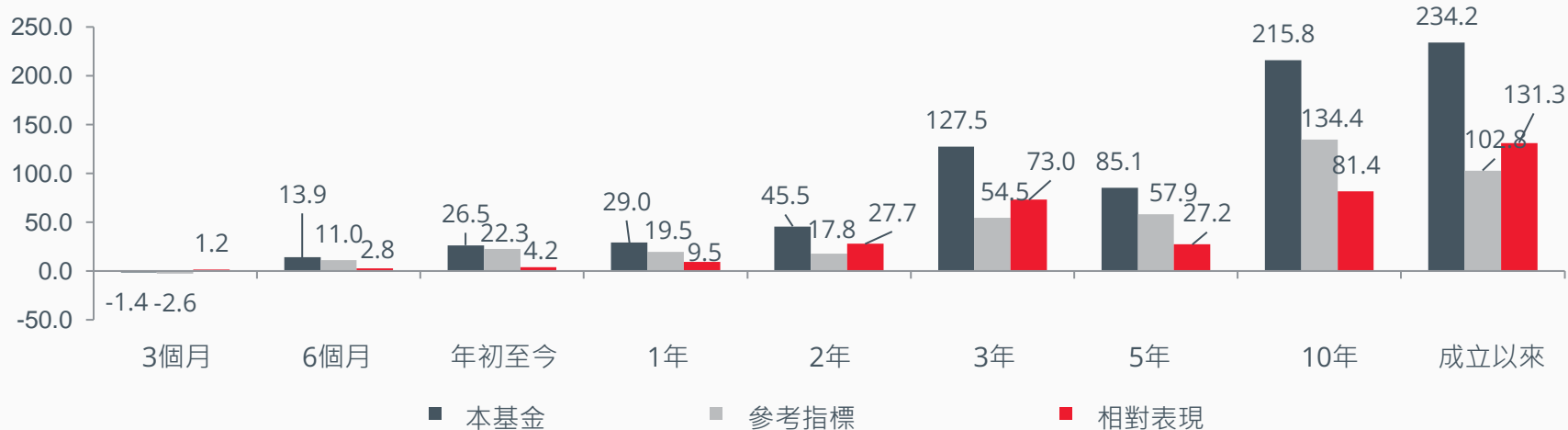
績效表現



# 瀚亞投資-日本動力股票基金

截至2023年10月31日績效表現

績效表現-日圓級別

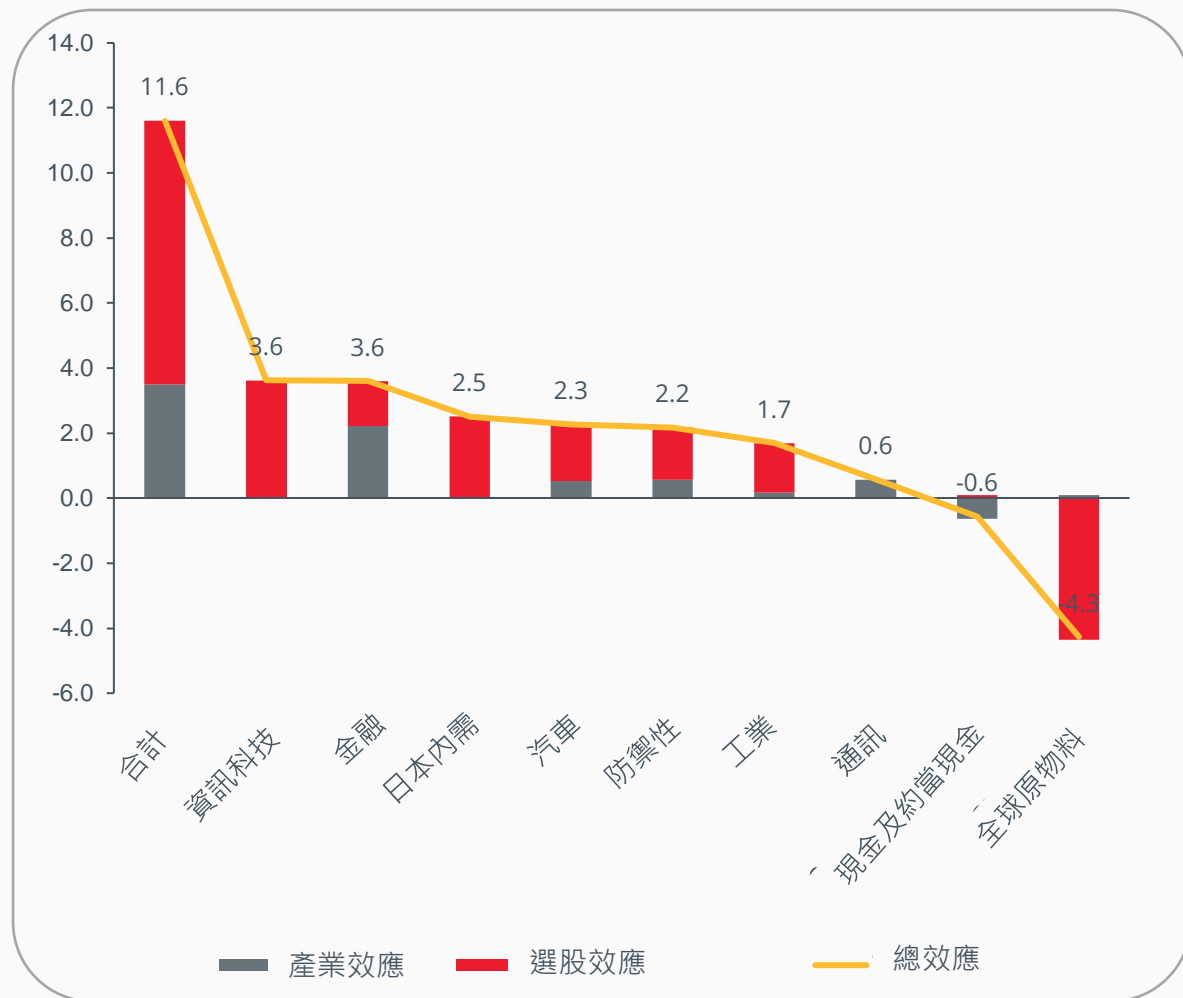


期間 Period	3個月	6個月	年初至今	1年	2年	3年	5年	10年	成立以來
本基金 (%)	-1.4	13.9	26.5	29.0	45.5	127.5	85.1	215.8	234.2
參考指標 (%)	-2.6	11.0	22.3	19.5	17.8	54.5	57.9	134.4	102.8
相對績效 (%)	1.2	2.8	4.2	9.5	27.7	73.0	27.2	81.4	131.3

Source: Lipper, 31 October 2023. JPY. TWRR, Gross of fees. Net income reinvested. Inception Date: 5 July 2006. The chart above is included for illustrative purposes only. Past performance is not necessarily indicative of the future or likely performance of the Fund. Benchmark is MSCI Japan Gross Index.

# 瀚亞投資-日本動力股票基金

截至2023年9月30日，1年期產業績效貢獻歸因



## 正向貢獻：

- ▶ 資訊科技
- ▶ 金融
- ▶ 日本內需
- ▶ 汽車
- ▶ 防禦性
- ▶ 工業
- ▶ 通訊

## 負向貢獻：

- ▶ 全球原物料

Source: Eastspring Investments, as at 30 September 2023. Reference Index: MSCI Japan Index. The information provided herein are subject to change at the discretion of the Investment Manager without prior notice.

# 瀚亞投資-日本動力股票基金

▶ 截至2023年9月30日，正/負向絕對績效貢獻持股

▶ 從表現較好的正向貢獻者所得的盈餘，重新投資於新個股或部分先前績效落後者

正向貢獻者	產業	基金佔比	貢獻程度
Sumitomo Mitsui Financial Group 三井住友	金融	4.3	3.9
Panasonic Corporation 松下電器	資訊科技	4.2	3.6
Honda Motor Co Ltd 本田汽車	汽車	5.5	3.5
NEC Corp 日本電氣	資訊科技	2.4	2.5
Mitsubishi UFJ Financial Group 三菱UFJ 集團	金融	2.1	2.5
Credit Saison Co Ltd 世尊信用卡	金融	2.9	1.9
Ricoh Co Ltd 理光	資訊科技	5.5	1.7
Takeda Pharmaceutical Co Ltd 武田製藥	防禦性	5.6	1.7
T&D Holdings Inc T&D集團	金融	1.4	1.5
Daito Trust Construct Co Ltd 大東信託	日本內需	5.5	1.5

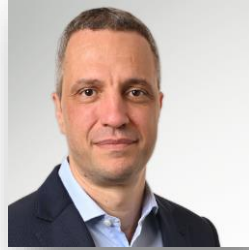
負向貢獻者	產業	基金佔比	貢獻程度
Sumitomo Chemical Co Ltd 住友化學	全球原物料	2.3	-0.4
Sumco Corp 勝高	資訊科技	2.2	-0.1
Kirin Holdings Co Ltd 麒麟控股	防禦性	2.6	-0.1
Nabtesco Corp 納博特斯克	工業	1.1	-0.1
Nomura Real Estate Holdings 野村不動產	日本內需	0.0	0.0
Asahi Kasei Corp 旭化成	全球基本原物料	2.1	0.0

Source: Eastspring Investments, as at 30 September 2023. Reference Index: MSCI Japan Index. Past performance is not necessarily indicative of the future or likely performance of funds adopting the same strategy mentioned above. Please note that the securities mentioned are for illustrative purposes only. It should not be considered as a recommendation to purchase or sell such securities. There is no assurance that any security discussed herein will remain in the portfolio at the time you receive this document or that security sold has not been repurchased. The securities discussed do not represent the entire portfolio and in the aggregate may represent only a small percentage of the portfolio holdings. The contributors and detractors noted above are ranked largest to smallest in impact on the absolute return of the portfolio. The information provided herein are subject to change at the discretion of the Investment Manager without prior notice



# 日股投資 團隊資料

- ▶ 由五位投資專家組成的小型團隊，經驗豐富、凝聚力強
- ▶ 深厚的金融業經驗
- ▶ 有別於其他投資管理公司的大型團隊(通常對所有投資域都需要維護性的研究)
- ▶ 我們是一個強大、團結的團隊，在具備挑戰性且可高度辯論的文化下運作，以最大地發揮團隊創造動能
- ▶ 我們關注最佳逆向投資機會



**Ivailo Dikov**

團隊領導者兼  
投資組合經理人  
關注價值股  
年資9年/經驗18年



**Max Godwin**

投資組合經理人  
小型股  
年資16年/經驗31年



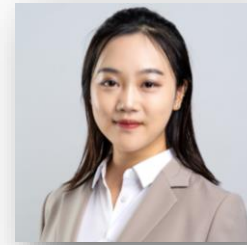
**Samuel Hoang**

投資組合經理人  
關注永續價值  
年資12年/經驗24年



**Calvin Chang**

投資組合經理人  
價值股  
年資8年/經驗8年



**Charlotte Lu**

投資組合經理人  
年資<1年/經驗2年



**Oliver Lee**

客戶投資組合經理人  
年資1年/經驗21年



主題三

## 【債市金鑽】

### 投資級債 雙利收成時機

黃韻潔

瀚亞投信產品策略投資部主管



01

---

## 利率政策與債市

觀察利率政策之關鍵指標

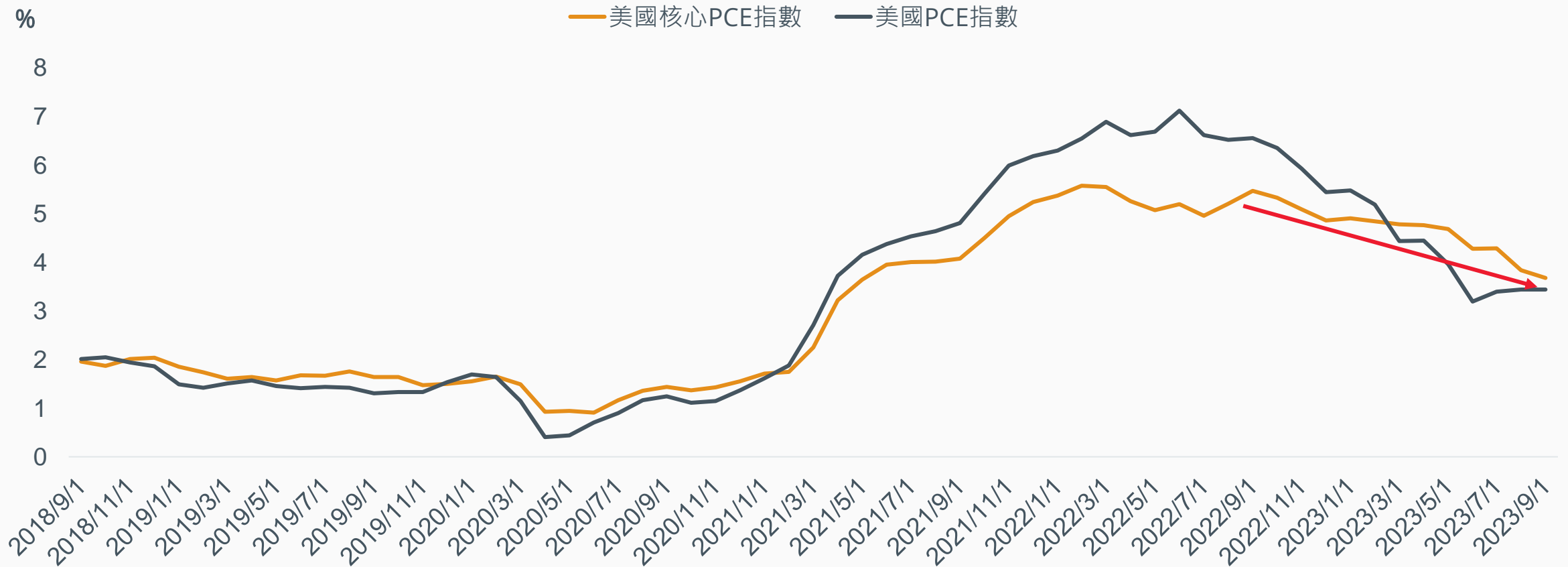




# 政策利率觀察指標：聯準會需要繼續升息以打壓核心通膨嗎？

▶ 美國核心通膨雖然仍在相對高點，但自2022下半年起，已形成下降趨勢

### 美國通膨與核心通膨

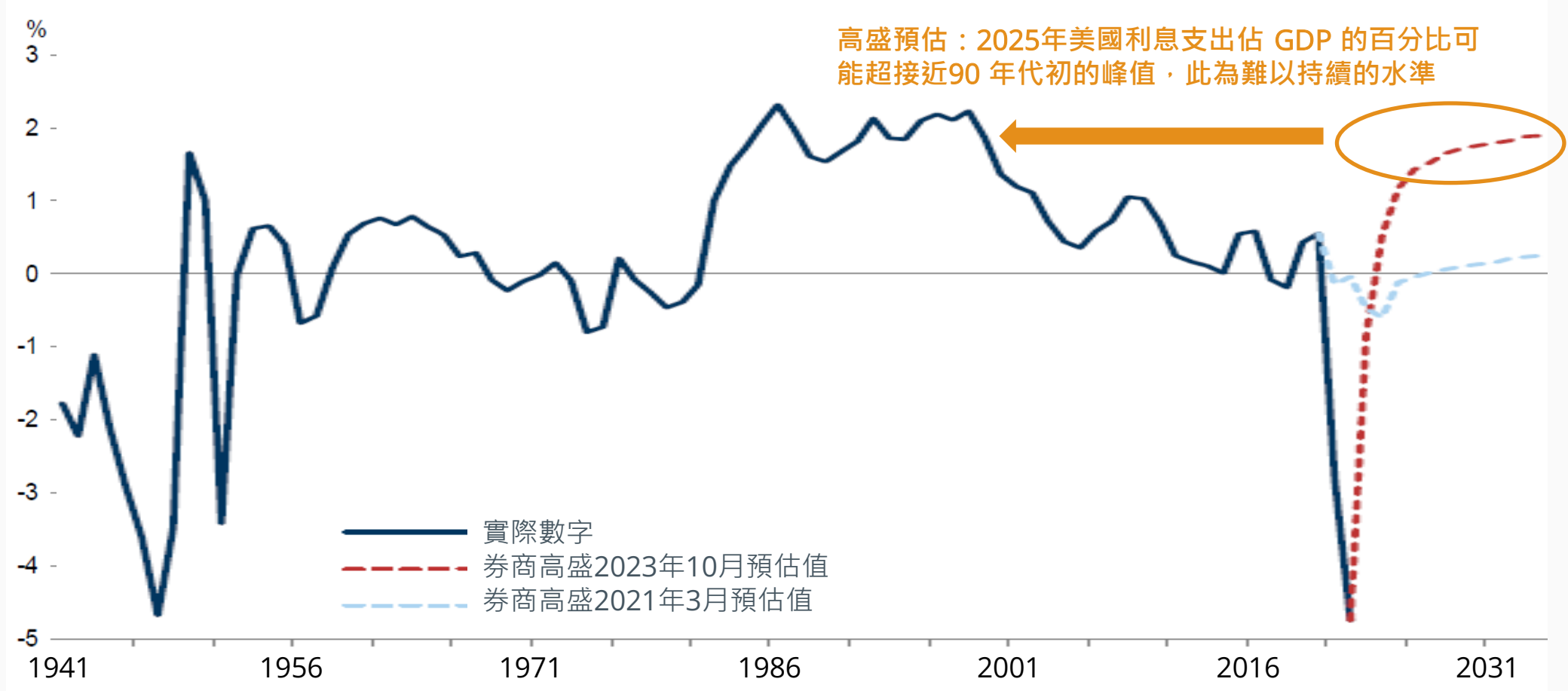




## 政策利率觀察指標：利息費用大幅上升，美國政府可以承擔嗎？

- ▶ 高利率環境使美國未償還債務平均利息持續上升，券商預估2023美國公債利息將從去年的3900億，升至5800億
- ▶ 若未來未償還平均利率再升1-2%，總利息規模將逾1兆，高於軍事預算的7500億，成為美國政府最大支出項目

美國政府實質利息費用佔GDP比重(%)





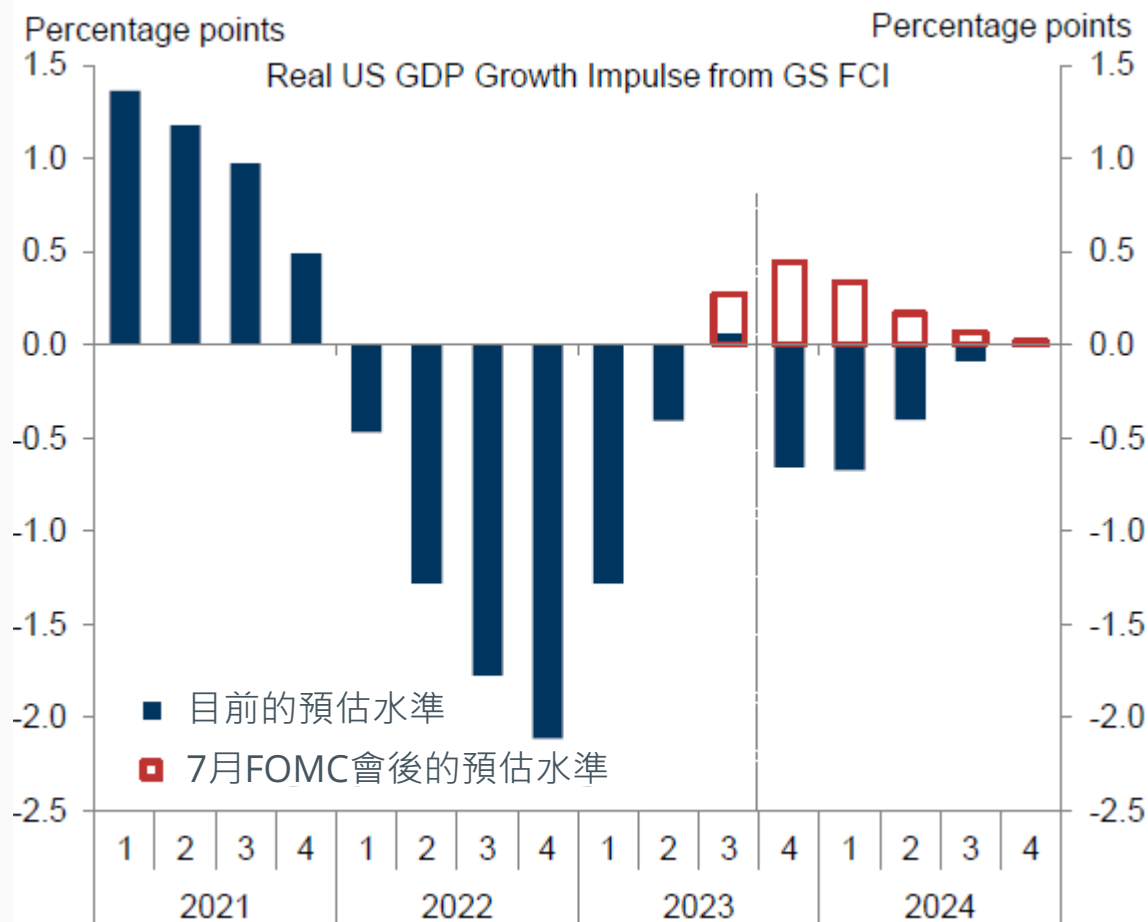
# 政策利率觀察指標：金融環境趨緊，對於2024年GDP的影響為何？

- ▶ 偏高的利率使美國金融狀況指數自今年7月以來持續收緊
- ▶ 券商修正今年7月當時的樂觀評估，改為預期美國金融狀況的緊縮可能將對2024年經濟造成拖累

### 美國金融狀況指數



### 美國金融狀況指數對實質GDP造成的影響

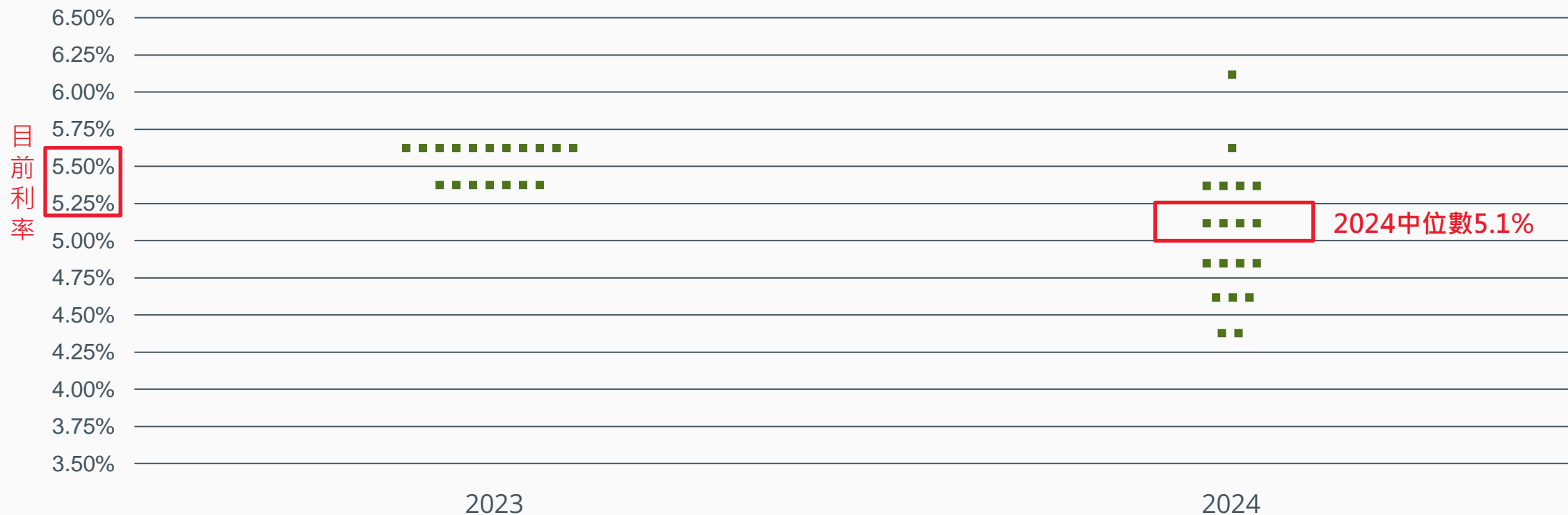




# 聯準會點陣圖：2024可能降息2碼，為市場帶來機會

▶ 點陣圖顯示，2024可望進入降息循環，2024年降至5.1%，長期中性利率2.5%

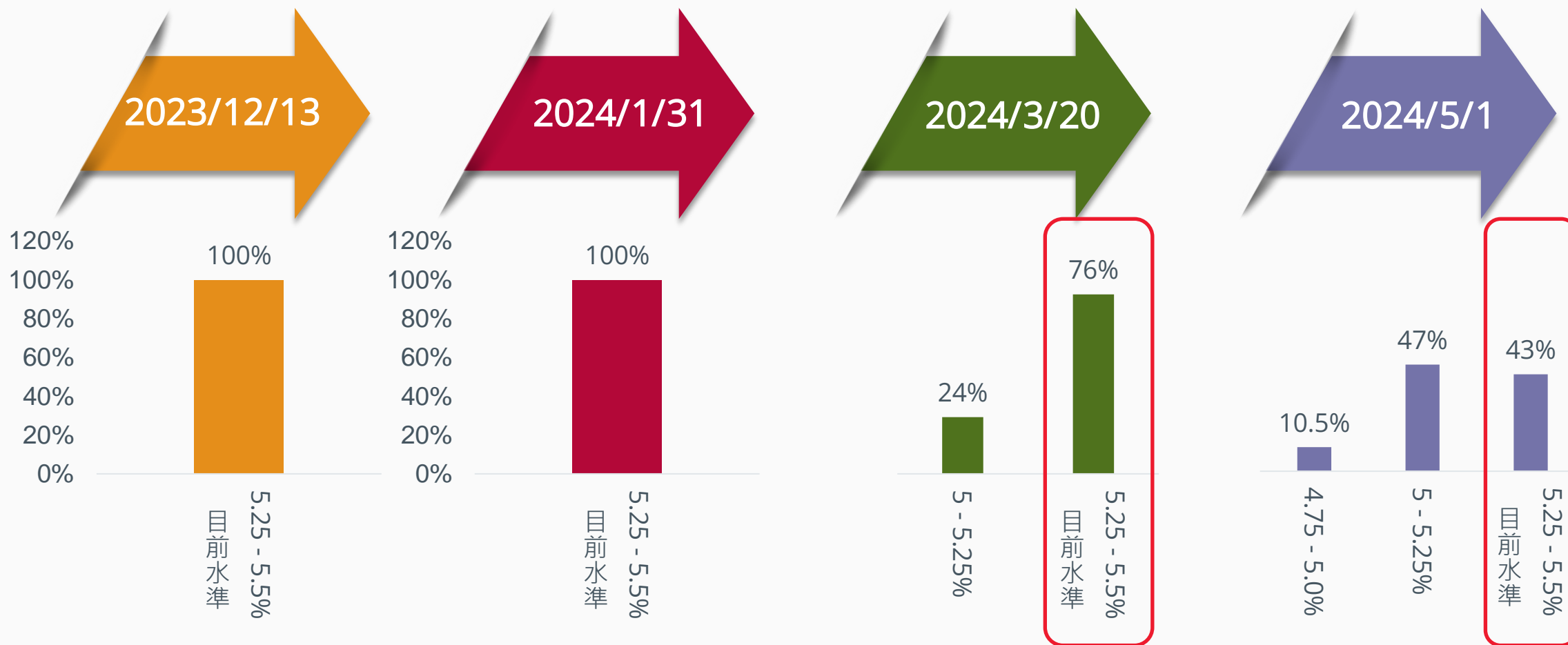
聯準會2023與2024利率決策點陣圖(%)



# 芝加哥利率期貨：期貨市場預期之FOMC利率會議走向

芝加哥利率期貨顯示，目前市場共識傾向於，聯準會將在未來4次利率會議維持利率不變

芝加哥利率期貨之升降息預期







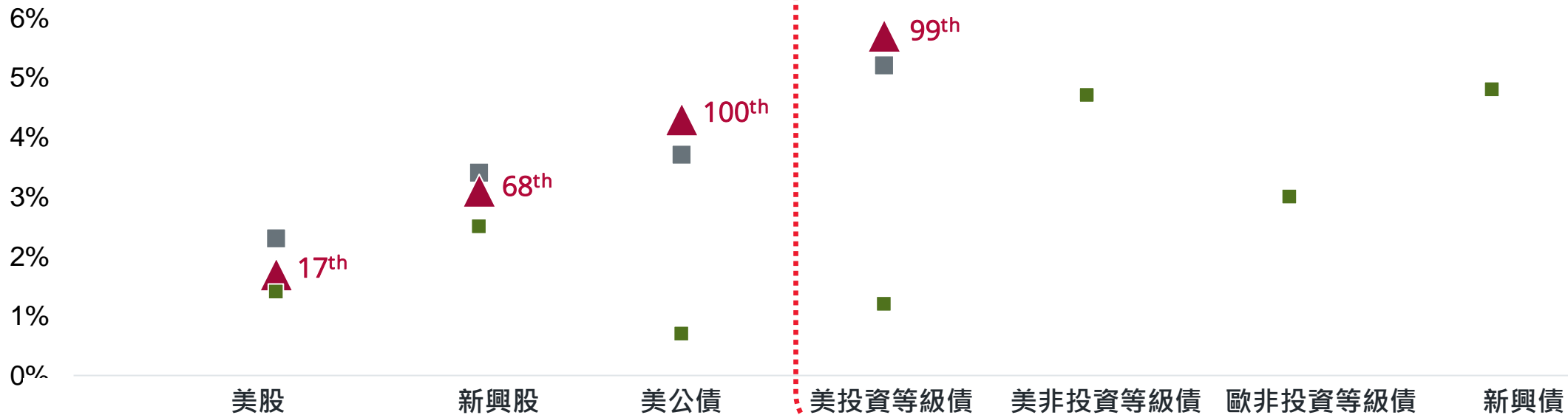
# 各類型債券殖利率均處於過去十年高點，投資效率高

▶ 具累積息收優勢且收益率足以平衡市場波動

### 公司殖利率位於過去十年高點

10% 殖利率(股利率)歷史位置 (95<sup>th</sup>, 目前水準, 5<sup>th</sup>)

- 9% ■ 95<sup>th</sup>水準
- 8% ▲ 目前水準
- 7% ■ 5<sup>th</sup>水準





02

## 美國投資級債

投資等級重收益



# WHY NOW 投資級債

## 防禦性質

- ▶ 投資級債體質持續強化
- ▶ 長期波動度偏低，且在經濟陷入衰退時平均仍有亮眼表現

## 升息尾聲

- ▶ 歷史經驗每當停止升息，伴隨公債殖利率向下趨勢
- ▶ 若公債殖利率下降，可望支撐投資級債漲勢

## 深度折價

- ▶ 百元報價低於90元，處於二十年來低位
- ▶ 投資級債有明顯的均值回歸特性，較低的價格提供更好的進場時機

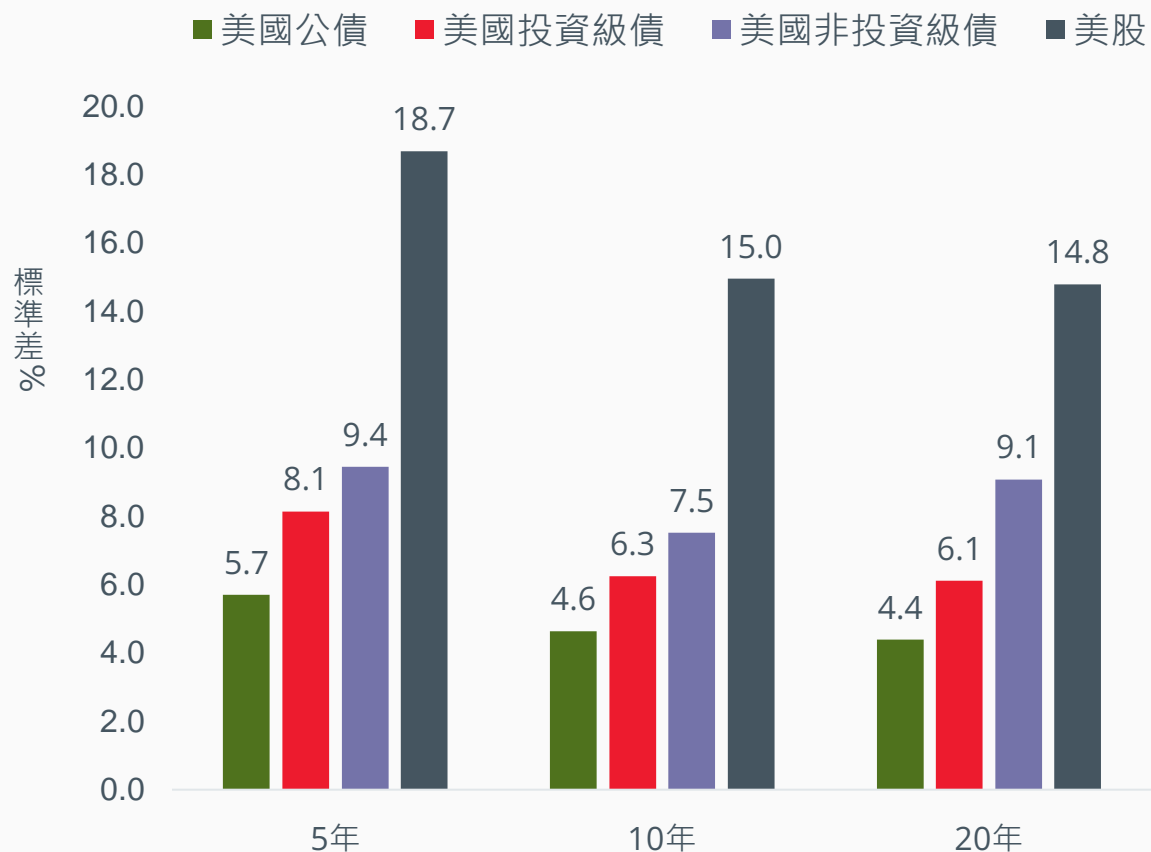
## 殖利率高

- ▶ 殖利率高於6%，高於長期平均
- ▶ 在收益機會更具吸引力時進場，歷史經驗顯示將有較好的回報與正報酬機率

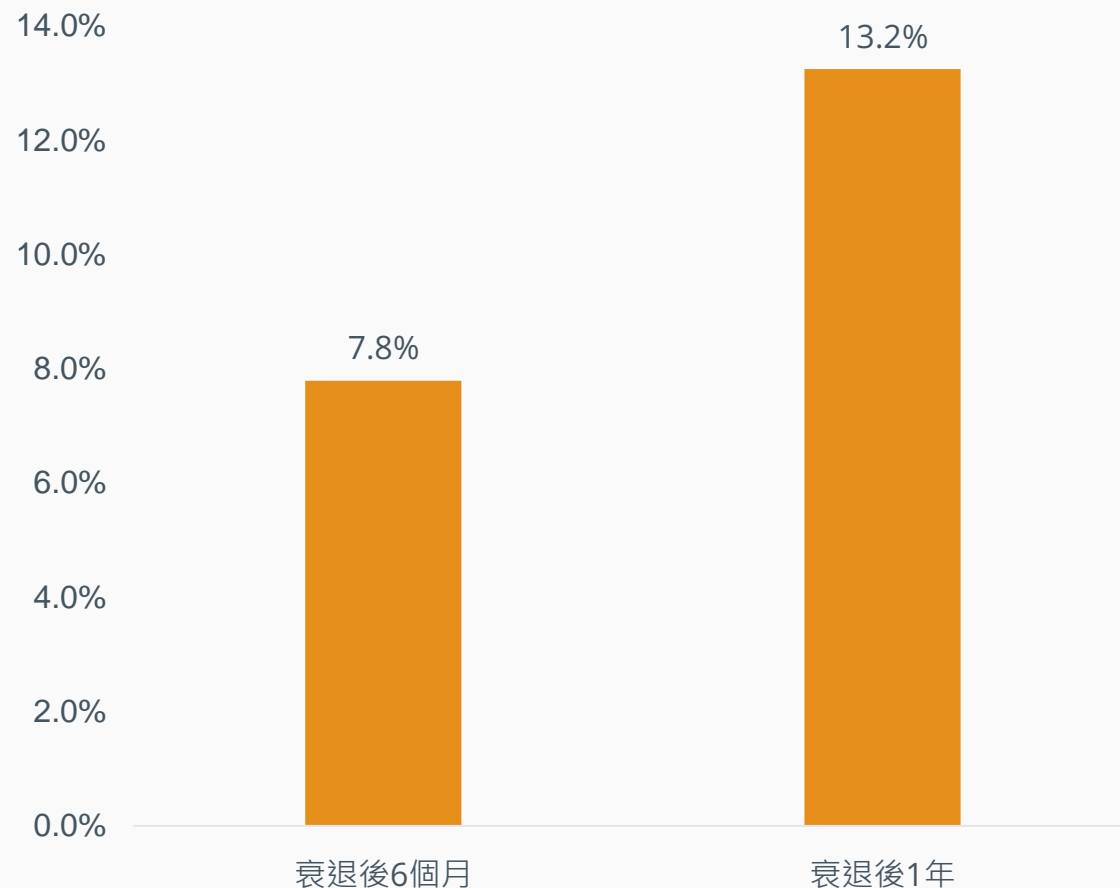
# 投資級債因信用評級高而具防禦性質

除了波動度偏低，在經濟陷入衰退的季度，平均仍有亮眼表現

### 各類型資產波動度比較(標準差%)



### 美國陷入衰退後，投資級債指數平均報酬(%)



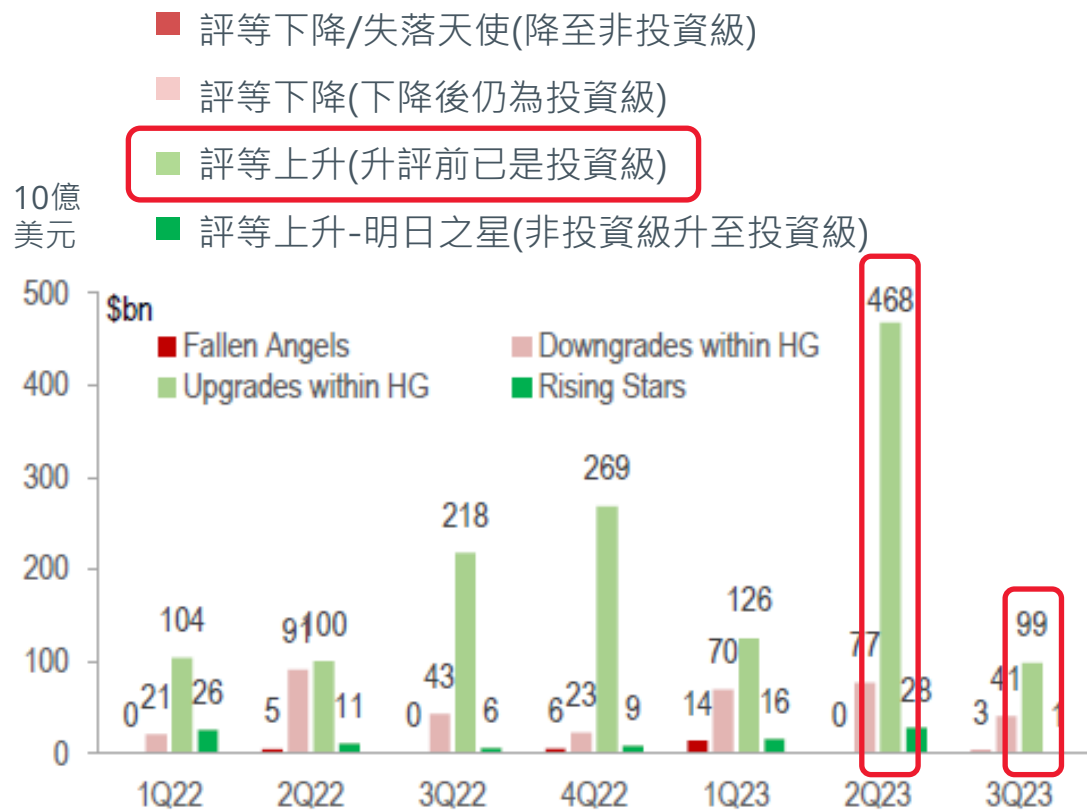
資料來源: (左) Lipper · 截至2023/10/31。(右) Bloomberg · 1973/6/30 - 2023/9/30美國曾經歷6次/共21個季度的衰退(實質GDP增速<0)

美國公債指數為ICE BofA US Government Bond Index · 美國投資級債指數為ICE BofA US Corporate Index · 美國非投資級債指數為ICE BofA US High Yield Index · 美股指數為S&P 500 Index

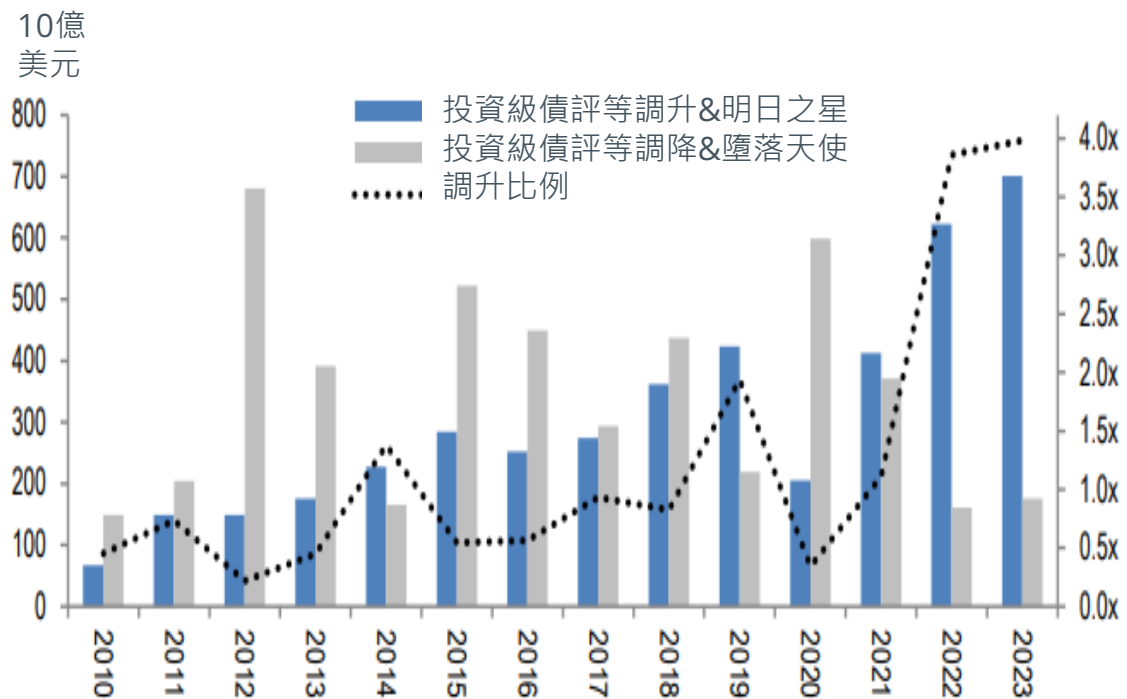
# 投資級債體質改善，2023評級調升金額創下歷史新高

- ▶ 繼第2季投資級公司債大幅調升評等後，第3季仍有990億評等獲得調升
- ▶ 年初至今，投資等級債調升評等創下歷史新高，顯示投資級債市場的債信品質穩健改善

投資級公司債基金評等變動金額(10億美元)



2023年以來，獲調升評等金額創下歷史新高



# 歷史顯示每當停止升息，公債殖利率失去續揚動能

▶ 歷史經驗顯示，當升息循環結束，10年期公債殖利率將呈現向下走勢

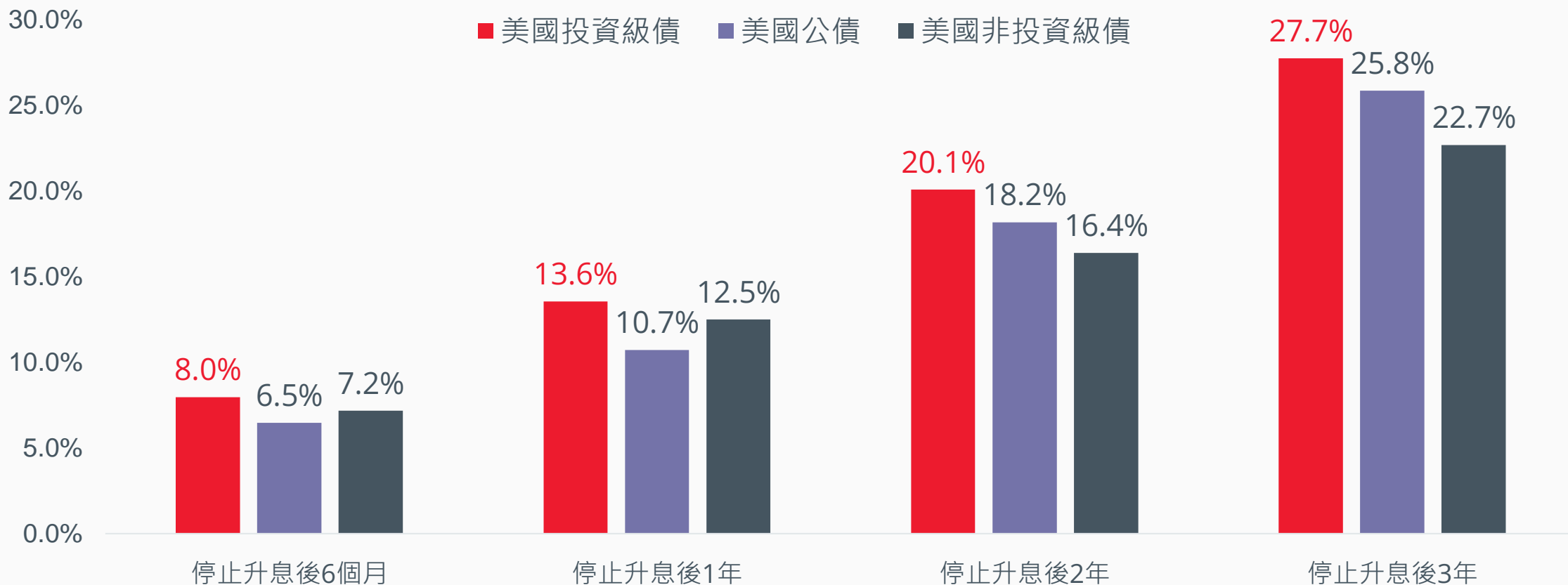
殖利率：美投資級公司債指數



# 停止升息後，投資級債是平均表現最佳債種

過去5次當美國停止升息，美投資級債平均表現皆高於美國公債與非投等債

美國最後一次升息，之後各期間平均報酬(%)



Source: Bloomberg, 1993/10/31 - 2023/10/31

美國投資級債指數為ICE BofA US Corporate Index，美國公債指數為ICE BofA US Treasury Index，美國非投資級債指數為ICE BofA US High Yield Index

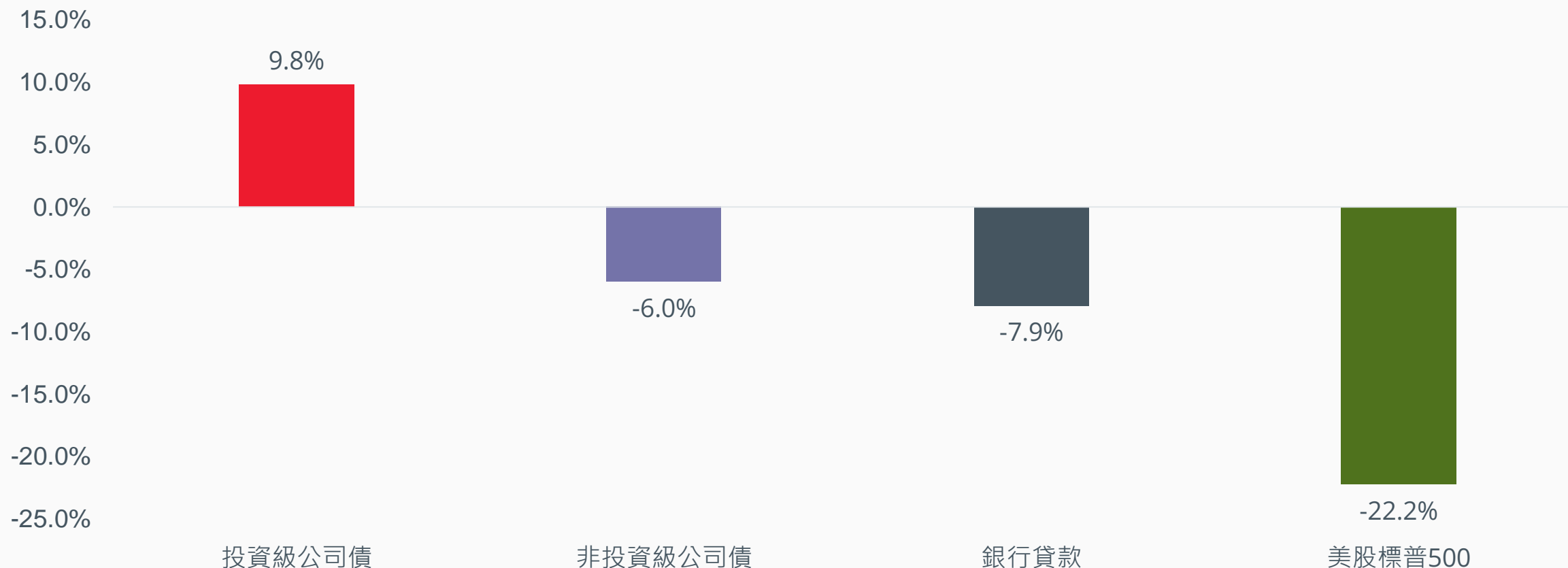
過去30年共五次美國停止升息：1995/2/1、1997/3/25、2000/5/16、2006/6/29、2018/12/19。以上僅為過去歷史資料結果，不必然代表未來之經濟走勢。債券價格與利率呈反向變動，當利率下跌，債券價格將上揚；而當利率上升，債券價格將會走跌，投資人進場時，不一定符合債券指數百元報價低於90之情境。投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證。



## 過去降息週期中，投資級債表現一枝獨秀

- 市場共識為目前正接近升息週期終點，而聯準會點陣圖更預期2024年會有2碼降息空間，在過去三次降息週期\*，**投資級債平均上漲9.8%**，表現不僅優於股票的-22.2%，亦優於非投資等級債的-6.0%和銀行貸款的-7.9%。

過去三次降息週期 - 主要資產平均表現(%)

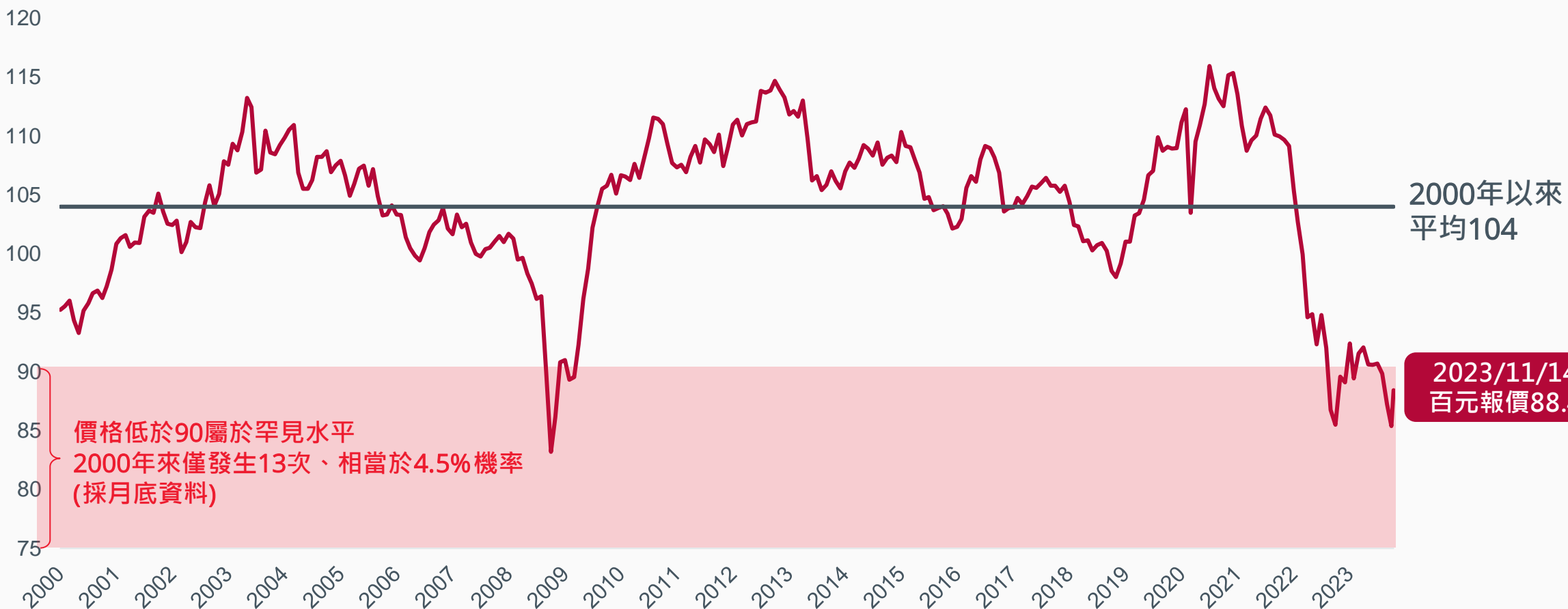


Source: PPMA, Morningstar. \*Average total return over last three rate easing cycles, 3 January 2001 to 25 June 2003, 18 September 2007 to 16 December 2008 and 30 July 2019 to 15 March 2020. Bloomberg US Credit Index (投資級債), ICE BofA US High Yield Index (非投資等級債), Morningstar LSTA US Leveraged Loan Index (銀行貸款), and S&P 500 Index (美股). 以上僅為過去歷史資料結果，不必然代表未來之經濟走勢。債券價格與利率呈反向變動，當利率下跌，債券價格將上揚；而當利率上升，債券價格將會走跌，投資人進場時，不一定符合債券指數百元報價低於90之情境。投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證。

## 投資級債百元報價正處於歷史少見的大幅折價

▶ 投資級債的價格88，相較於2000年來的平均價格104，目前價格是長期均價的85折，是百元報價的88折

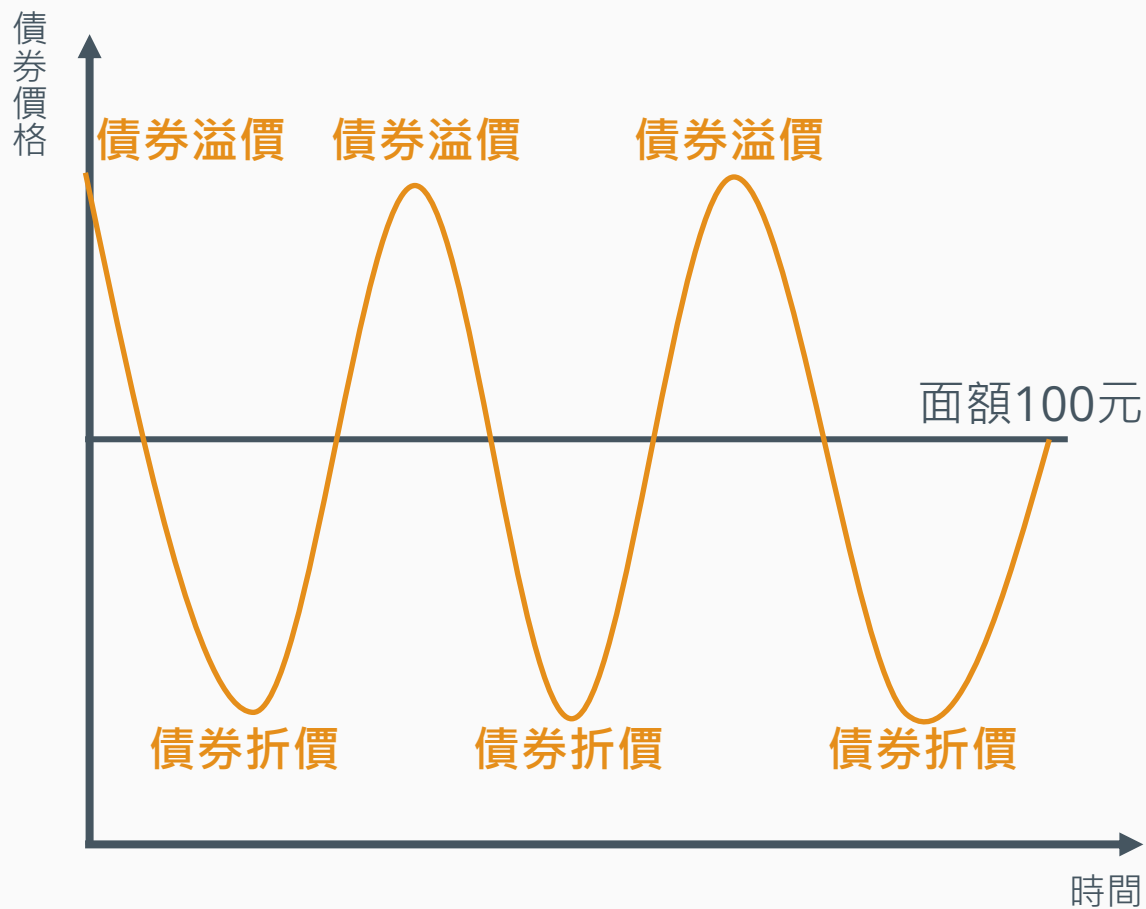
### 美國投資級公司債百元報價



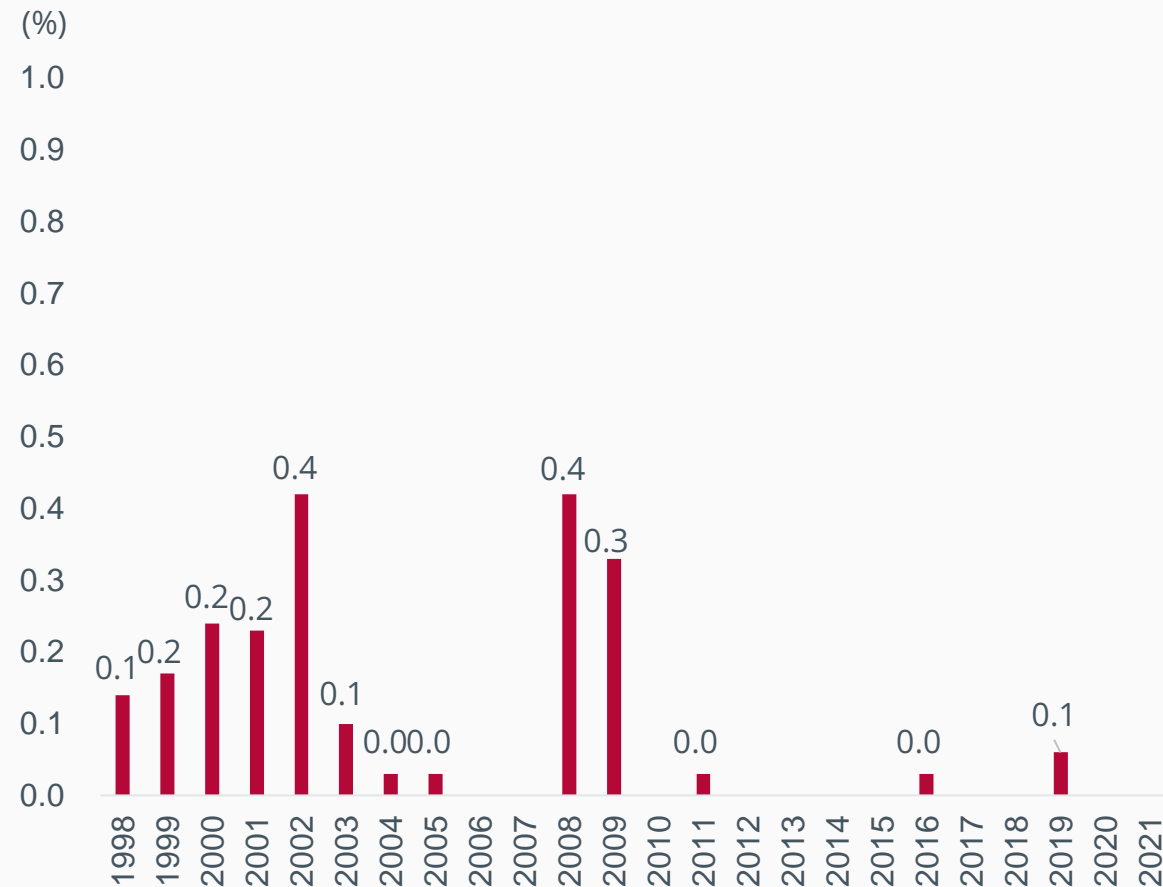
## 債券價格具「均值回歸」特性，只要沒違約都會回到100元

- ▶ 債券到期時，發行人會以100元面額價贖回債券→只要沒違約，債券報價不論如何波動，最後都會回到100元
- ▶ 投資級債違約機率低，1998年來平均違約率0.09%，最高不超過0.4%，只要有折價買進機會，獲利都值得期待

### 債券價格均值回歸示意圖



### 投資級債歷史違約率



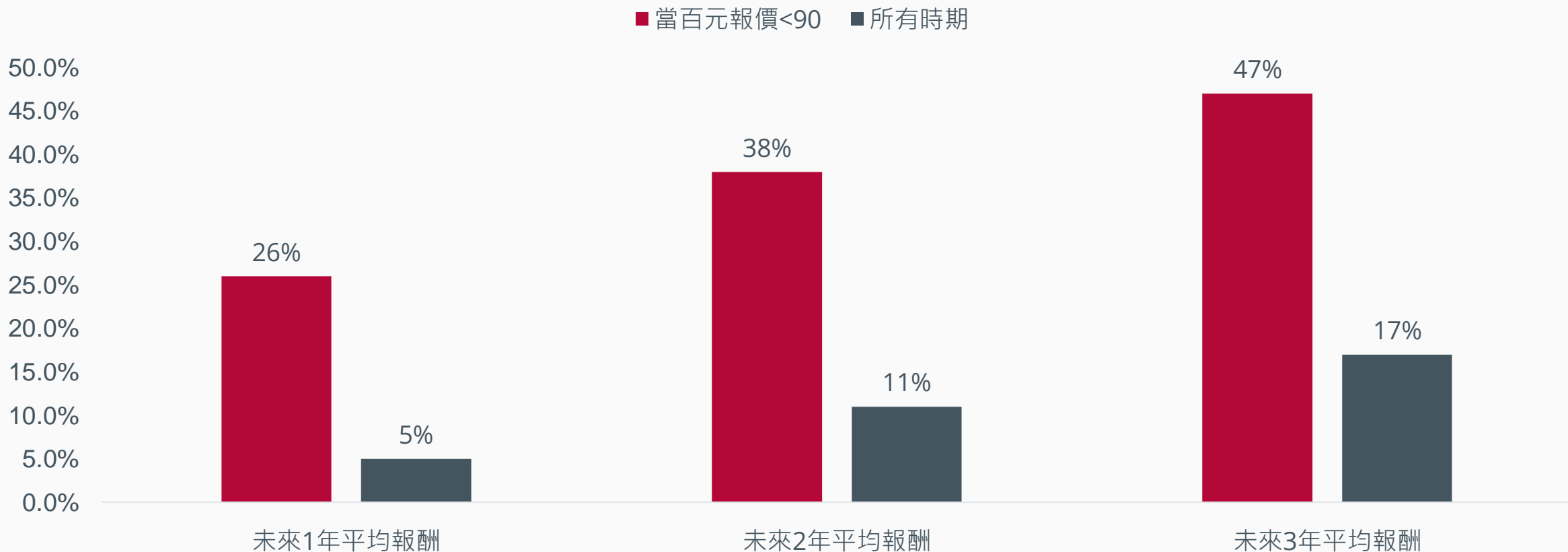
Source: Source: S&P Global Ratings, as of 2022/4/13

以上僅為過去歷史資料結果，不必然代表未來之經濟走勢，投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證。

## 低價投資級債，更有上漲潛力

▶ 歷史經驗顯示，在「價格低於90」時進場投資，滿1年平均報酬26%、滿2年平均報酬38%、滿3年平均報酬47%

### 美國投資級公司債平均報酬



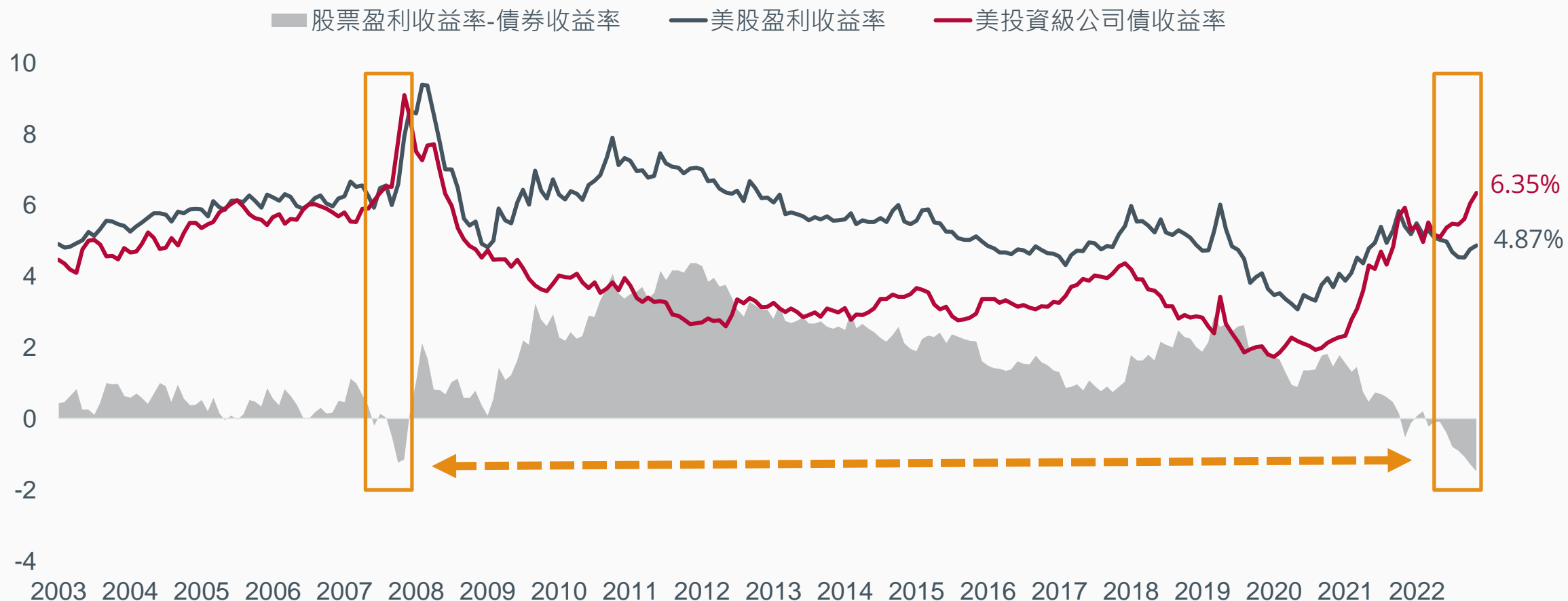
Source: Bloomberg · 2000/1/31 - 2023/10/31 · 未來1、2、3年平均報酬，採取每月底資料平均計算

以上僅為過去歷史資料結果，不必然代表未來之經濟走勢。債券價格與利率呈反向變動，當利率下跌，債券價格將上揚；而當利率上升，債券價格將會走跌，投資人進場時，不一定符合債券指數百元報價低於90之境。投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證。

# 睽違14年，投資級公司債收益率超越股市盈利收益率，債市吸引力大增

- ▶ 股票盈利收益率(Earnings Yield)為本益比倒數，代表外部股東報酬率，常被用來與債券的收益率(Yield)相比較
- ▶ 當「股票盈利收益率 - 債券收益率」 $< 0$ ，代表債市相較於股市更有吸引力

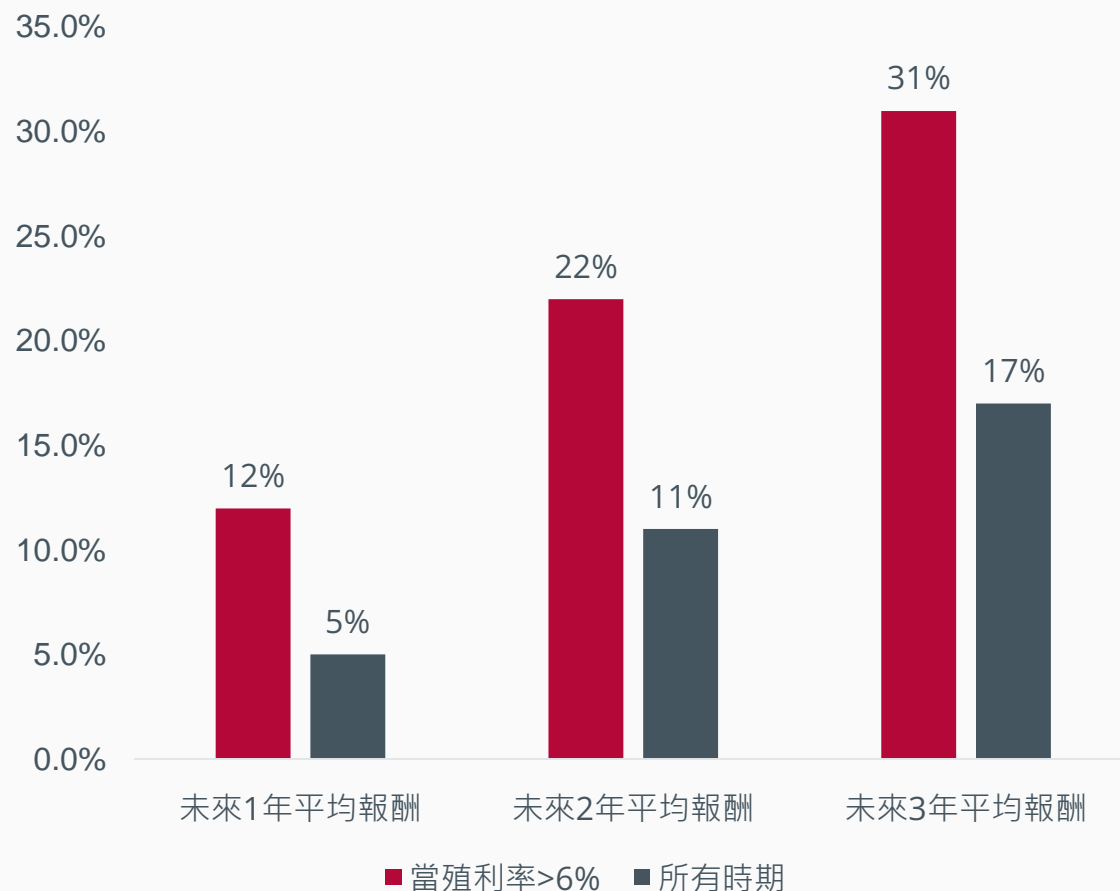
## 股票盈利收益率 vs 債券收益率 (%)



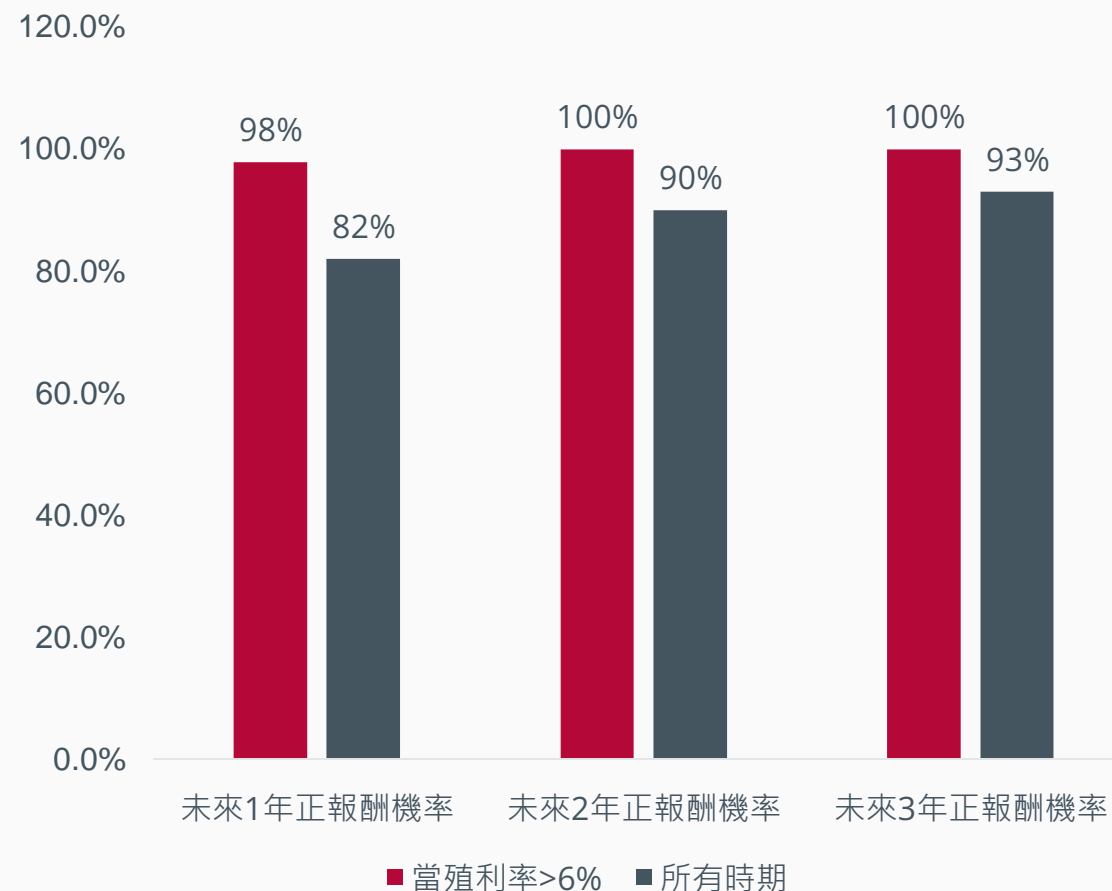
## 把握殖利率>6%的甜蜜投資點

- ▶ 2000年以來，一般時期投資級債平均年度報酬5%；而當殖利率>6%，平均年度報酬將升至12%
- ▶ 歷史經驗顯示，當殖利率>6%，未來2、3年正報酬機率皆100%

### 美國投資級公司債平均報酬



### 美國投資級公司債正報酬機率





03

---

**瀚亞投資-優質公司債券基金**  
(本基金配息來源可能為本金)





# 瀚亞提供豐富債券基金選擇

## 成熟市場債

- 瀚亞投資-美國特優級債券基金 (本基金配息來源可能為本金)
- 瀚亞投資-優質公司債基金 (本基金配息來源可能為本金)
- 瀚亞投資-美國優質債券基金 (本基金配息來源可能為本金)
- 瀚亞投資-美國非投資等級債券基金 (本基金配息來源可能為本金)
- 瀚亞全球非投資等級債券基金 (本基金配息來源可能為本金)

## 新興債

- 瀚亞投資-全球新興市場債基金 (本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金)

## 亞債

- 瀚亞投資-亞洲優質債券基金
- 瀚亞投資-亞洲債券基金 (本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金)
- 瀚亞投資-亞洲非投資等級債券基金 (本基金配息來源可能為本金)

## 印度債

- 瀚亞策略印度傘型基金之印度策略收益債券基金 (本子基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金)
- 瀚亞印度政府基礎建設債券基金 (本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金)

## 南非債

- 瀚亞新興南非蘭特債券基金 (本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金)



## 基金優勢

瀚亞投資-優質公司債基金(本基金配息來源可能為本金)

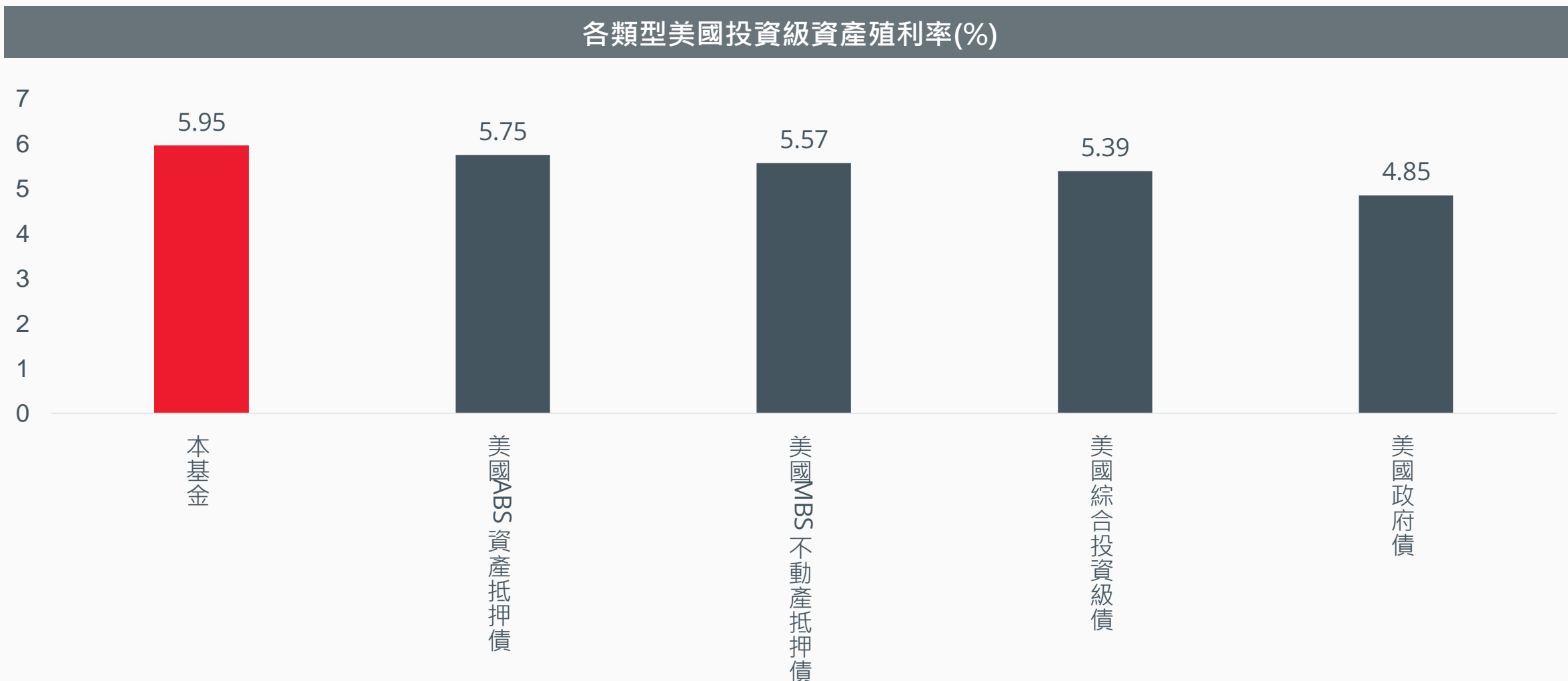


資料來源：瀚亞投信，投組資料截至2023/9/29

平均信用評級計算方式：為根據本基金之各信評等級加權平均計算而得。加權平均採簡單加權平均方式，即將各信用評級由高至低給予不同分數後，依本基金於各信用評級之分布及比重加權後所得之分數得出相對應之最接近信用評級或是信用評級區間。投資標的信用評級方式：個別投資標的信用評級為參考國際信用評等公司之意見。部分當地貨幣債券可能因沒有國際信用評級而被列為無信用評級(Non-Rating)，惟不代表無當地信用評級，亦不完全表示該個別債券之真正信用狀況、基金或投組之平均信用評級可能與只計算債券部位之信用評級略有不同。基金之平均信用為該特定日期之狀況，可能隨時點及基金策略不同而有變化。

# 基金特色 ①：高殖利率

相對於多數其他投資級資產殖利率，基金殖利率仍偏高



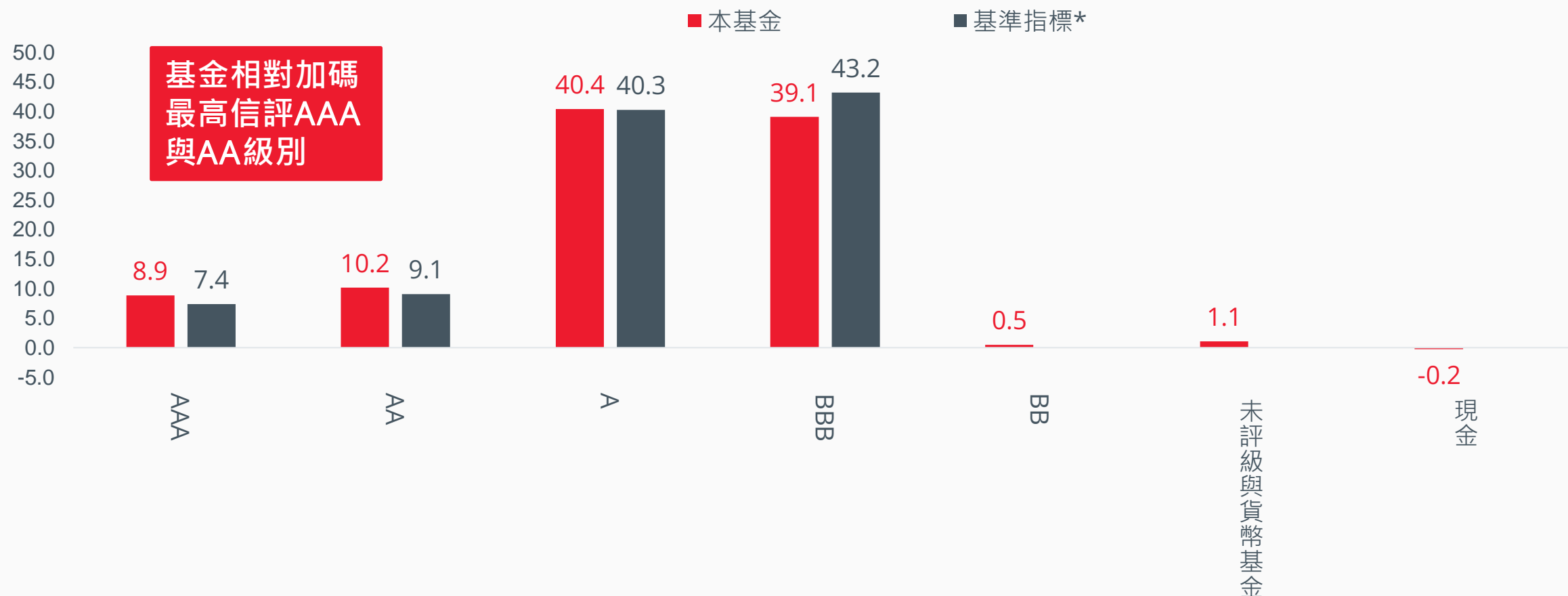
Source: Bloomberg, 截至2023/9/29。美國ABS資產抵押債採Bloomberg US Agg ABS Index, 美國綜合投資級債採Bloomberg US Agg Index, 美國MBS不動產抵押債採Bloomberg US MBS Index, 美國政府債採Bloomberg US Agg Treasury Index.



## 基金特色 ②：高信評

- ▶ 平均信評\*：基金平均信評為A，高於基準指標\*\*的A-。
- ▶ 基金投資規範：新購買持券最低信評BBB-，這代表基金的新購買持券一定要是投資級別。

信評配置(%)



Source:瀚亞投資，截至2023/9/29。\*平均信用評級計算方式：為根據本基金之各信評等級加權平均計算而得。加權平均採簡單加權平均方式，即將各信用評級由高至低給予不同分數後，依本基金於各信用評級之分布及比重加權後所得之分數得出相對應之最接近信用評級或是信用評級區間。投資標的信用評級方式：個別投資標的信用評級為參考國際信用評等公司之意見。部分當地貨幣債券可能因沒有國際信用評級而被列為無信用評級(Non-Rating)，惟不代表無當地信用評級，亦不完全表示該個別債券之真正信用狀況、基金或投組之平均信用評級可能與只計算債券部位之信用評級略有不同。基金之平均信用為該特定日期之狀況，可能隨時點及基金策略不同而有變化。\*\*基準指標為Bloomberg US Credit Index。

## 基金特色 ③：高知名度

基金前10大持有的發行人，皆為美國知名大企業或歐美政府債

### 前10大發行人比重



美國銀行

4.7%

A-

美國四大銀行之一



摩根大通

2.9%

A-

美國四大銀行之一



美國公債

2.7%

AA+

全球主要債券指標



摩根士丹利

2.4%

A-

全球知名跨國金融集團



德國復興信貸銀行

2.3%

AAA

德國國有開發銀行



瑞士銀行

2.2%

A

全球知名跨國金融集團



AT&T

1.8%

BBB

美國三大電信之一



太平洋瓦電PG&E

1.6%

BBB-

美國領導電業之一



美洲開發銀行

1.5%

AAA

美洲國家間金融機構



德國電信

1.4%

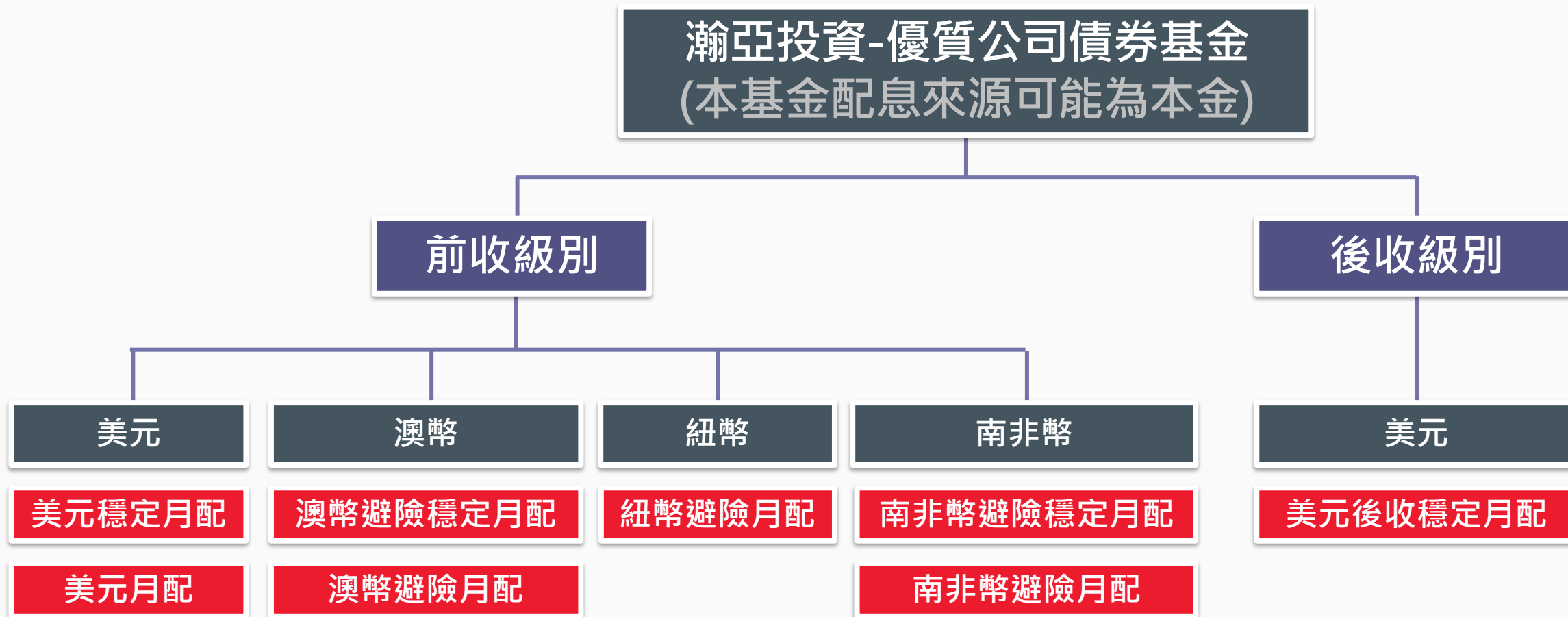
BBB

歐洲第一大電信公司



# 豐富級別/幣別

滿足不同收益需求



資料來源：瀚亞投信整理

美元後收穩定月配(T3dmc1)：就申購手續費屬後收型之T3級別，手續費雖可遞延收取，惟每年仍需支付1%的分銷費，可能造成實際負擔費用增加。分銷費用反映於每日基金淨資產價值，為每年基金淨資產價值之1%(約每日0.00274%)。在原始申購日屆滿三年之次一營業日，T3級別自動免費轉換為相應的A級別。有關基金應負擔之費用(含分銷費用)已揭露於基金之公開說明書及投資人須知中，投資人可至境外基金資訊觀測站中查詢。投資人申購手續費屬後收型之T3級別前，應向銷售機構確實瞭解前收與後收級別之費用差異。



# 基金檔案

## 瀚亞投資-優質公司債基金(本基金配息來源可能為本金)

成立日期	2007/11/30 (台灣核准銷售之A級別成立日2011/2/7)
基金規模	19.88億美元
風險等級	RR2
平均信評	A
到期殖利率	5.95%
存續期間	6.75年
總持債數	432檔

信評配置(%)	
AAA	8.9
AA	10.2
A	40.4
BBB	39.1
BB	0.5
未評級/貨幣基金/衍商	1.1
現金與約當現金	-0.2

產業配置(%)	
工業	47.3
金融	29.8
準政府債及外國公債	10.8
公用事業	8.5
政府公債	2.7
其他	1.1
現金與約當現金	-0.2

國家配置(%)	
美國	75.3
超主權機構	5.0
加拿大	3.4
德國	3.3
英國	3.0
瑞士	2.8
法國	1.0
其他	6.1

Source: 瀚亞投資, 截至2023/9/30

平均信用評級計算方式：為根據本基金之各信評等級加權平均計算而得。加權平均採簡單加權平均方式，即將各信用評級由高至低給予不同分數後，依本基金於各信用評級之分布及比重加權後所得之分數得出相對應之最近信用評級或是信用評級區間。投資標的信用評級方式：個別投資標的信用評級為參考國際信用評等公司之意見。部分當地貨幣債券可能因沒有國際信用評級而被列為無信用評級(Non-Rating)，惟不代表無當地信用評級，亦不完全表示該個別債券之真正信用狀況、基金或投組之平均信用評級可能與只計算債券部位之信用評級略有不同。基金之平均信用為該特定日期之狀況，可能隨時點及基金策略不同而有變化。





# 配息紀錄

## 各幣別穩定配息級別

### T3dmc1(美元後收穩定月配)

月份	配息率*	年化配息率	當月報酬率(含息)**	可分配淨利益/配息	本金/配息
2023/10	0.71%	8.49%	-2.75%	61.15%	38.85%
2023/09	0.69%	8.26%	-2.93%	59.88%	40.12%
2023/08	0.67%	8.02%	-1.53%	58.62%	41.38%
2023/07	0.66%	7.90%	-0.20%	56.03%	43.97%
2023/06	0.66%	7.88%	-0.26%	61.76%	38.24%
2023/05	0.65%	7.81%	-1.38%	55.33%	44.67%

### Admc1級別(美元穩定月配)

月份	配息率*	年化配息率	當月報酬率(含息)**	可分配淨利益/配息	本金/配息
2023/10	0.43%	5.17%	-2.43%	100.00%	0.00%
2023/09	0.43%	5.20%	-2.61%	95.12%	4.88%
2023/08	0.43%	5.12%	-1.19%	91.74%	8.26%
2023/07	0.40%	4.76%	0.12%	92.84%	7.16%
2023/06	0.44%	5.29%	-0.18%	92.04%	7.96%
2023/05	0.41%	4.97%	-1.29%	87.01%	12.99%

### Aadmc1級別(澳幣避險穩定月配)

月份	配息率*	年化配息率	當月報酬率(含息)**	可分配淨利益/配息	本金/配息
2023/10	0.35%	4.17%	-2.48%	100.00%	0.00%
2023/09	0.35%	4.22%	-2.67%	100.00%	0.00%
2023/08	0.35%	4.21%	-1.30%	100.00%	0.00%
2023/07	0.32%	3.85%	0.08%	100.00%	0.00%
2023/06	0.35%	4.14%	-0.31%	100.00%	0.00%
2023/05	0.34%	4.07%	-1.43%	100.00%	0.00%

### Azdmc1級別(南非幣避險穩定月配)

月份	配息率*	年化配息率	當月報酬率(含息)**	可分配淨利益/配息	本金/配息
2023/10	0.34%	4.02%	-2.17%	100.00%	0.00%
2023/09	0.35%	4.22%	-2.35%	100.00%	0.00%
2023/08	0.35%	4.23%	-0.83%	100.00%	0.00%
2023/07	0.31%	3.68%	0.43%	100.00%	0.00%
2023/06	0.33%	4.02%	0.07%	100.00%	0.00%
2023/05	0.35%	4.23%	-1.01%	100.00%	0.00%

資料來源：瀚亞投信整理，2023/10/31

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x100%」。年化配息率為估算值。美元後收穩定月配(T3dmc1)：就申購手續費屬後收型之T3級別，手續費雖可遞延收取，惟每年仍需支付1%的分銷費，可能造成實際負擔費用增加。分銷費用反映於每日基金淨資產價值，為每年基金淨資產價值之1%(約每日0.00274%)。在原始申購日屆滿三年之次一營業日，T3級別自動免費轉換為相應的A級別。有關基金應負擔之費用(含分銷費用)已揭露於基金之公開說明書及投資人須知中，投資人可至境外基金資訊觀測站中查詢。投資人申購手續費屬後收型之T3級別前，應向銷售機構確實瞭解前收與後收級別之費用差異。

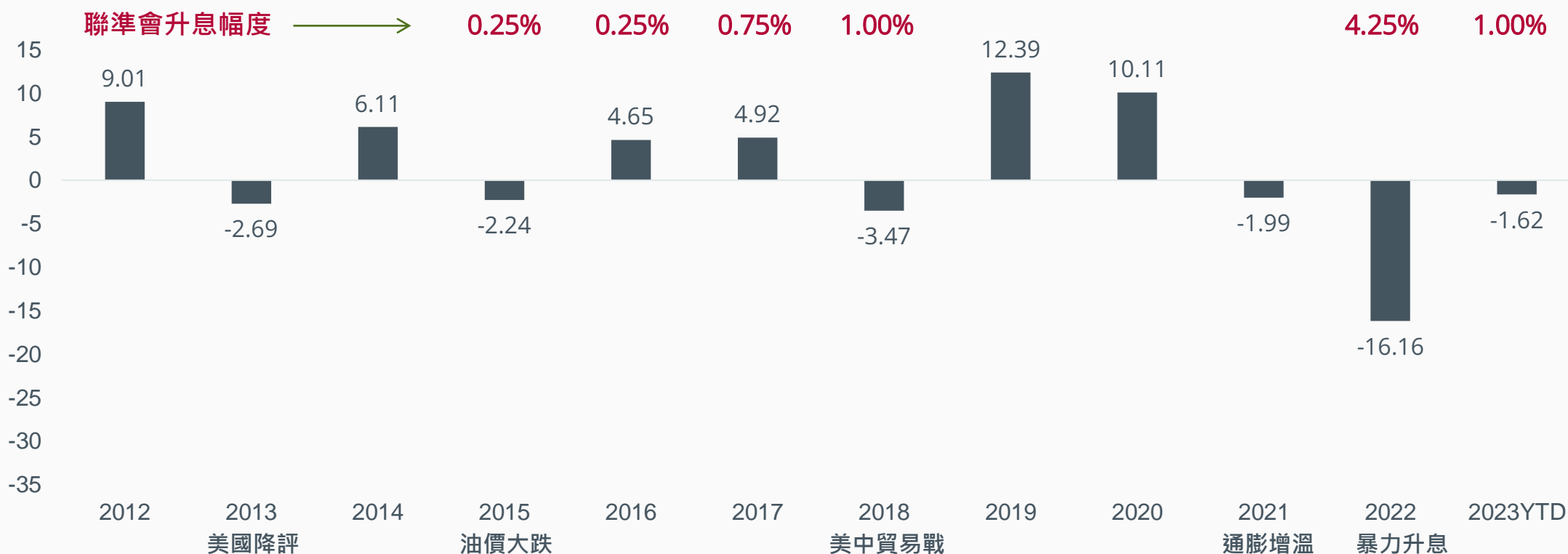


# 績效表現

瀚亞投資-優質公司債基金(本基金配息來源可能為本金)

(%)	3M	6M	1Y	2Y	3Y
本基金 A美元累積	-4.91	-5.79	2.42	-17.59	-16.86

## 本基金成立以來年度報酬(%)





04

結論





# 結論

瀚亞投資-優質公司債券基金(本基金配息來源可能為本金)

## 投資級債

### 防禦性質

長期波動性低  
衰退期平均報酬亮眼

### 升息尾聲

停止升息後  
平均表現最佳

### 深度折價

百元報價  
處於20年來低位

### 殖利率高

把握殖利率的  
甜蜜投資點

## 本基金

### 高殖利率

基金殖利率6%

### 高信評

加碼AAA與AA  
信用品質再升級

### 高知名度

前10大發行人  
歐美知名大企業  
主權與類主權債

### 級別豐富

多幣別、前/後收  
選擇多元

瀚亞投資系列基金為瀚亞投資 ( 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。瀚亞投資系列基金 ( 以下統稱「本基金」 ) 經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。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。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。基金配息組成項目揭露於本公司網站。

本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效。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。此外，匯率走勢亦可能影響所投資之海外資產而使資產價值變動。另內容如涉新興市場之部分，因其波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度亦可能低於已開發國家，而使資產價值受不同程度影響，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，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。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、南非幣 ) 申購及贖回時，其匯率波動可能導致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。南非幣避險交易並不保證消除所有的貨幣風險，當南非幣有大幅度變化時，投資人 ( 以新臺幣為計算報酬基礎時 ) 可能會承擔較大的外匯風險。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。

由於非投資等級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，非投資等級債券基金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。投資人投資非投資等級債券基金不宜占其投資組合過高之比重。非投資等級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%，平衡型基金最高為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。

就申購手續費屬後收型之T3級別，手續費雖可遞延收取，惟每年仍需支付1%的分銷費，可能造成實際負擔費用增加。分銷費用反映於每日基金淨資產價值，為每年基金淨資產價值之1% ( 約每日0.00274% )。在原始申購日屆滿三年之次一營業日，T3級別自動免費轉換為相應的A級別。有關基金應負擔之費用 ( 含分銷費用 ) 已揭露於基金之公開說明書及投資人須知中，投資人可至境外基金資訊觀測站中查詢。投資人申購手續費屬後收型之T3級別前，應向銷售機構確實瞭解前收與後收級別之費用差異。

依主管機關之規定，對於高齡金融消費者及弱勢族群投資人，本公司於辦理基金銷售業務時，不主動介紹屬高風險之基金產品；且本公司於受理基金申購時，應確實審慎評估 ( 包括但不限於 ) 投資人之投資知識、投資經驗、財務狀況、生理狀態、教育與金融知識水準及社群關係等風險承受度評估項目，以有效評估辨識其風險承擔能力。因此為保障您的投資權益，建議您審慎評估您的投資風險承受度。本公司對有關高齡金融消費者重大權益義務變更，包括但不限於契約變更、撤銷、解除，鉅額資金或資產異常轉移等，將以電話、書面、或電子郵件等妥適之方式進行通知。此外，對於高齡金融消費者之特殊行為，亦採取關懷提問之方式，以提醒投資人注意交易風險，防範高齡金融消費者受詐騙。

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：基金資訊觀測站：<http://www.fundclear.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



歡迎使用手機掃描下列QR CODE

下載簡報



我要提問

