



分歧中见投资机遇 着眼长期利率走势灵活配置债券投资

2024第三季债券市场展望

2024年
第三季

 东亚
联丰投资

焦点：

- 美国选举可能导致利率波动，宜在亚洲投资水平和高收益债券间进行灵活调整
- 看好中国TMT、韩国金融亚洲投资等级债券，因为其相对价值具有吸引力
- 看好中国内房、印尼房地产和工业高收益债券，可受惠于利差压缩

2024年是选举年。印度、印尼等国家及地区已举行大选，紧随其后还有美国总统大选。选举因素叠加地缘政治紧张局势加剧，东亚联丰团队预计今年利率波动有可能会加大，因此我们会着眼长远利率走势，避免受到短期波动影响。不少亚洲市场的经济稳健，其债券的信贷基调良好且收益率吸引。我们认为今年余下时间可以因应市况走势，在亚洲投资级别和高收益债券两者之间灵活配置，从中寻找机会。

对南韩投资级别债券维持乐观；中国科技、媒体和电讯投资级别长存续期债具投资价值

南韩经济和金融市场稳健，当地投资级别金融机构债券信贷基调良好，兼备高收益率。因此，银行、证券和租赁公司债券特别受我们青睐。南韩国内消费反弹，加上出口强劲，今年第1季的经济增幅超乎预期，按季上升1.3%，是自2021年第4季以来最大的升幅。南韩央行认为，当地今年的经济增长有机会超越之前预期的2.1%。同时，当地通胀跌幅也较预期快，5月消费物价指数按年上升2.7%，为年内最低升幅。加上，南韩金融市场具韧性，万一外围环境变差，相信亦有足够能力承受风险。



东亚联丰亦看好中国的科技、媒体和电讯投资级别长存续期债券，尤其是电子商务和社交平台运营商的债券。中国科技巨头公布的最新季度业绩，大部分表现出众。加上新债供应少，收益率吸引，投资者对于该板块的债券需求旺盛。同样因供应短缺，中国资产管理公司的债券也有不俗表现。该板块同时能受惠于中国政府推出的多项房地产措施，有助改善投资者情绪。

对中国高收益内房债稍为看好；印尼房地产和工业高收益债券可看高一线

中国连番出招刺激经济和房地产，全国多个城市均已取消限购政策。中国当局在5月进一步推出更多措施刺激楼市。人民银行宣布将提供3,000亿人民币再贷款，让地方国企购买闲置的待售房屋，再将之改为保障性住房。同时，全面调整住房贷款利率政策，包括取消全国抵押贷款利率下限和降低首付比例。我们估计，政府会用一段时间观察措施成效，倘若结果未如理想，才会推出更多刺激政策。新屋销售、楼价和地产商盈利均需要时间来改善。不过，从信贷角度而言，银行透过项目贷款或担保债券等方式帮助开发商再融资，对于实力雄厚的地产商确实提供了更坚实的支持。我们认为刺激楼市措施主要惠及投资级别开发商、国企或地方国资委为母公司的开发商，以及拥有足够投资物业作为抵押品的发展商。



我们同样关注印尼高收益房地产和工业债券。印尼今年首季经济增幅优于预期，按年上升5.11%。当地劳动人口增加和消费力改善，经济具结构性增长潜力。同时，印尼政府致力投资基础设施建设，有助带动经济活动，利好印尼高收益工业债券前景。市场预期新任总统将会延续现有的经济政策。印尼作为东南亚最大经济体，未来的经济发展正面，成功吸引了不少外资。近日一美国科技巨头宣布将于当地投资17亿美元发展人工智能和云端技术。稳健的经济发展同时带动了当地楼市，今年第1季住宅市场量价齐升，销售按年激增31.16%。年初迄今，不少印尼企业提早赎回美元债券或进行债务重组，减少利息支出，资产负债表和信贷基调得以改善。

总结

亚洲多国经济平稳发展，债券信贷基本面良好，收益率相比环球同业更为吸引。不过，亚洲债券或多或少受到美国债券表现的影响，美国今年稍后将举行总统选举，市况可能因而出现波动。因此，投资者若能着眼长远利率走势，在亚洲投资级别和高收益债券两者之间维持灵活调配，便可受惠变动市况所带来的投资机遇。

本文及其所载的任何信息、材料或内容仅供参考之用。本文非对于任何私募证券投资基金的宣传推荐材料，亦不构成任何证券、基金或金融工具的买入或卖出推荐，不构成出售任何证券、基金或金融工具的要约或要约邀请，亦不构成对任何机构或个人的投资建议，亦不构成任何资产管理服务的推介。

本文及其所载的任何信息、材料或内容并未考虑阅览者或投资者的特定投资目标、财务状况和需求，不应被视为对阅览者或特定投资者关于特定证券、基金或金融工具的建议或策略。投资存在风险，基金单位价值及其有关收益可升亦可跌，本金也可能会遭受损失，阅览者及投资者应保持自身的独立判断。任何证券、基金或金融工具的过往业绩表现或任何预报与预测并非未来或潜在业绩的指引。投资者在做出投资决策前应认真阅读基金合同等信息披露文，了解基金的风险收益特征，并根据自身的投资目的及财务状况等判断基金是否和投资者的风险承受能力相适应，自行承担投资风险。本文所载的观点及内容可能随时更改，恕不另行通知。

本文所载的资料或引用的数据可能由第三方所提供，东亚联丰投资管理（深圳）有限公司（以下简称“本公司”）将尽可能确认数据源之可靠性，但本公司明确表示并不对第三方所提供的资料或数据之准确性负责。本公司亦不会就本文所载任何资料、预测及/或意见的公平性、准确性、时限性、完整性或正确性，以及任何该等预测及/或意见所依据的基准作出任何明文或暗示的保证、陈述、担保或承诺而负责或承担任何法律责任。本文中如有类似前瞻性陈述之内容，此等内容或陈述不得视为对任何将来表现之保证，且应注意实际情况或发展可能与该等陈述有重大落差。本公司及其员工对任何机构或个人使用或依赖本文而遭受的任何损失均不承担任何责任。本文的版权归本公司所有。未经本公司书面同意，任何机构和个人不得以任何形式复制、摘录或传播本文及其所载的任何信息、材料或内容。