

中國房地產行業的債券投資策略 2014年3月27日

- 東亞聯豐亞洲債券及貨幣基金（「ABC」）投資於一個積極管理，並主要由亞洲政府或企業實體發行並以亞洲或其他貨幣計價的債務證券組成的投資組合，以尋求定期的利息收入、資本增值及貨幣升值。
- 東亞聯豐亞太區多元收益基金（「APM」）投資於由亞太區內債務證券、上市房地產投資信託基金（REIT）及其他上市證券組成且積極管理的投資組合，以尋求收入及長期資本增長。
- ABC 及 APM 投資於新興市場或須承受較高的流通性風險及波動性風險。ABC 及 APM 可投資於較低評級固定收益工具，包括低於投資級別及未獲評級的債務證券，或須比較高評級證券承受較高的信貸及流動性風險。
- APM 直接投資於上市 REIT、股票及信託基金權益，導致本基金承受一般與該等資產類別相關的風險，包括但不限於資產類別流動性、投資氣氛、政局、經濟環境，以及本地和全球市場商業及社會狀況的轉變。
- ABC 可投資於期貨合約及遠期貨合約作對沖及投資用途，而 APM 可投資於期貨合約作對沖及投資用途。基於期貨及遠期貨合約所含的槓桿效應，ABC 及 APM 或會導致大幅虧損。
- APM 的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。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。
- 投資者不應只單憑此資料而作出投資決定。

中國高收益房地產債券展現價值

- 近期橫跨中國高收益房地產債券的拋售潮令部分優質企業債券的價格重回至非常吸引的水平。5年「BB」評級中國房地產債券收益率由2013年底的7.5%上升至3月中的8.5%，而「B」評級債券收益率則由8%飆升至10%。於同一時期內，5年「BB」評級印尼房地產債券收益率由6.8%下降至6.3%。

更有利的樓房政策

- 鑒於中國的增長放緩，我們預期政府將會增加財政開支及放鬆樓房政策，從而穩定增長。政府已決定給予地方政府更多空間制定適合當地的樓房政策。這將會導致政策放鬆，原因是地方政府具有誘因推動當地樓市。
- 近日稅務官員評論在未來3年不大可能為任何物業稅立法，顯示房地產政策持續放鬆。
- 我們認為物業銷售不會重複2013年的強勁增長（2011及2012年的樓房需求受當時的政策措施打壓，所以2013年的銷售受惠於累積的需求）。然而，本年度的銷售應會是正常化，而非需求大幅減少。

偏好房地產發展商

- 由於政府期望為大眾提供可負擔住房，發展商專注於剛性需求的一線城市，應可受惠於一孩政策的改變及家庭收入增長。
- 我們繼續偏好採取快速資產周轉模式及以強勁銷售能力應對中國剛性房屋需求的大型發展商。以財務狀況來作考量的話，我們偏好較少依賴信託融資及可涉足其他融資渠道（如離岸銀行貸款）的發展商。

東亞聯豐亞洲債券及貨幣基金及東亞聯豐亞太區多元收益基金的債券策略

- 自本年開始，兩項基金均重組「由下而上」的程序，轉為選擇採取快速資產周轉模式及具有更佳再融資能力的發展商。
- 兩項基金亦趁市場調整時於3月下旬增加投資於優質發展商較長年期及新發行的債券。
- 兩項基金均未有投資任何於近日面對困難的發展商。此外，兩項基金所投資的其中兩隻中國高收益房地產債券已被發行人早於預期到期日贖回，顯示持倉的質素優良。
- 兩項基金偏好收益率約7-8%的2-3年短期中國房地產債券，原因是這些債券對長期投資特別吸引，並能夠抵禦未來的波動。

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。本刊物未經香港證監會審閱。

發行人：東亞聯豐投資管理有限公司