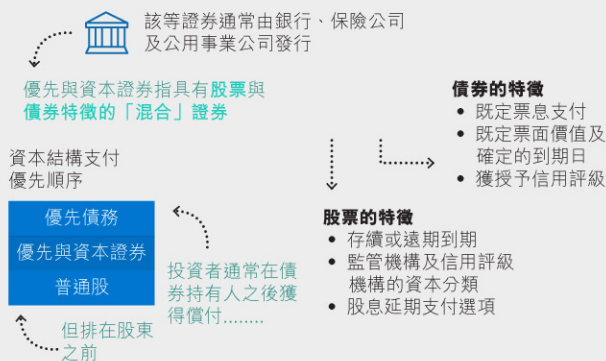
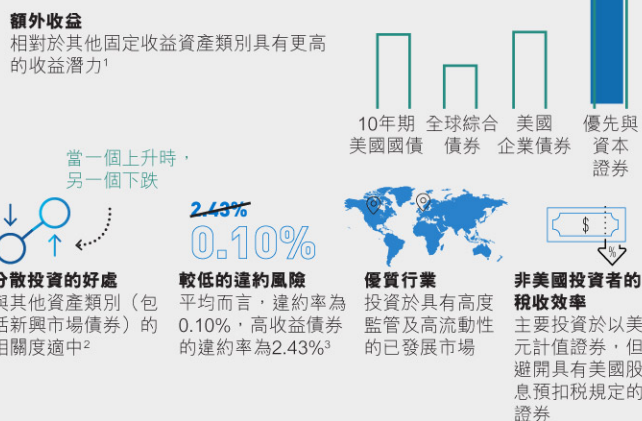


優先與資本證券

甚麼是優先與資本證券？



他們現在如何為您的投資組合增值？



除非另有說明，截至2023年6月30日。

1.資料來源：Spectrum Asset Management、彭博、巴克萊。所顯示的數據基於指數回報。有關指數定義，請參見披露。收益率用當期收益率表示。

2.資料來源：晨星公司。以ICE美銀美國全資本證券指數為代表的優先股和資本證券與以ICE美銀美國新興市場企業指數為代表的新興市場債券的相關性為0.84。

3.截至2022年12月31日。資料來源：穆迪投資者服務（投資級企業債券及高收益企業債券）。Spectrum Asset Management, Inc.（優先與資本證券）。上圖顯示了2012-2022年的年均違約率。投資級公司債券同期收益率為0.03%。優先股和資本證券違約率包括可能不構成技術性違約事件的延期。所有違約和延期利率都是交易量加權的。

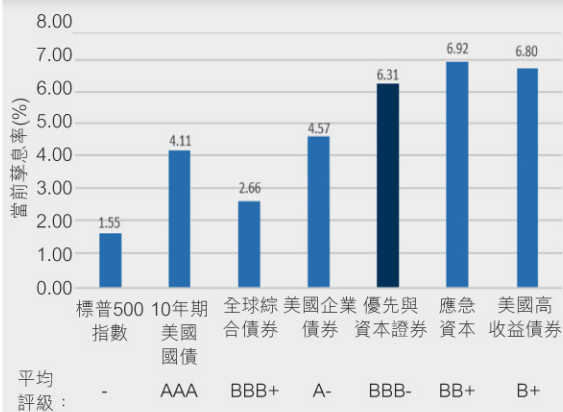
具吸引力的潛在收益機會

獨特的證券結構在整體投資級投資組合中提供更高收益潛力。當從企業債券轉向優先與資本證券同時仍維持投資級評級時，孳息率的增幅最大。

具吸引力的過往低違約率或在市場放緩期間利好表現

根據過往經驗，優先與資本證券的違約率更接近投資級企業債券，而非高收益企業債券。

投資級質素提供良好的孳息率



截至2023年9月30日。資料來源：Spectrum Asset Management、彭博、巴克萊。所示數據基於指數回報。有關指數定義，請參閱本文倒數第二部分。孳息率以當前孳息率表示，標準普爾500指數除外，後者以股息率表示。

2013-2022年度違約率 (%)

	投資級企業債券	優先與資本證券
2013	0.04	0.00
2014	0.01	0.00
2015	0.00	0.06
2016	0.00	0.00
2017	0.00	0.13
2018	0.00	0.11
2019	0.22	0.44
2020	0.01	0.07
2021	0.00	0.09
2022	0.14	0.08
平均 (2013年-2022年)	0.04	0.10

資料來源：穆迪投資者服務（投資級企業債券）；Spectrum Asset Management, Inc.（優先與資本證券）。附註：優先與資本證券的違約率，包括可能不構成技術性違約的延期支付。所有違約率及延期率均按交易量加權計算。過往表現並不代表未來業績。

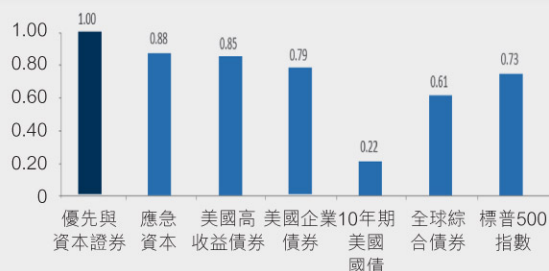
市場觀望

EYE ON THE MARKET

分散投資

根據過往經驗，優先與資本證券與其他資產類別的相關度適中，因此該資產類別成為固定收益投資者理想的分散投資工具。

與優先與資本證券的五年相關度



截至2023年9月30日。資料來源：彭博、巴克萊、Spectrum Asset Management。所示數據基於指數回報。有關指數定義，請參閱本文倒數第二部分。

過往強勢表現

優先與資本證券資產類別的混合性質，同時具備股票及固定收益特徵，可為投資組合提供多元化優勢。根據過往經驗，當市場上漲時，優先與資本證券往往跑贏固定收益，而在持平至下跌市場中，其表現往往優於全球股票。

2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	最佳
優先與資本證券 5.43%	美國股票 11.96%	新興市場股票 37.28%	全球投資級企業債券 -2.24%	美國股票 31.49%	美國股票 18.40%	美國房地產投資信託基金 41.30%	忌發展市場股票 -14.45%	↑
美國房地產投資信託基金 2.83%	新興市場股票 11.19%	已發展市場股票 25.03%	全球高收益企業債券 -3.91%	美國房地產投資信託基金 28.66%	新興市場股票 18.31%	美國股票 28.71%	優先與資本證券 -14.85%	
美國股票 1.38%	美國房地產投資信託基金 8.63%	美國股票 21.83%	美國房地產投資信託基金 -4.04%	已發展市場股票 22.01%	全球投資級企業債券 9.68%	已發展市場股票 11.26%	全球投資級企業債券 -15.28%	
全球投資級企業債券 -0.42%	全球高收益企業債券 8.11%	全球高收益企業債券 11.16%	美國股票 -4.38%	新興市場股票 18.42%	全球高收益企業債券 9.40%	優先與資本證券 3.42%	全球高收益企業債券 -15.37%	
已發展市場股票 -0.81%	全球投資級企業債券 5.95%	優先與資本證券 10.55%	優先與資本證券 -4.45%	優先與資本證券 18.39%	已發展市場股票 7.82%	全球投資級企業債券 -0.89%	美國股票 -18.11%	
全球高收益企業債券 -3.09%	優先與資本證券 3.81%	美國房地產投資信託基金 8.67%	已發展市場股票 -13.79%	全球投資級企業債券 14.06%	優先與資本證券 7.63%	全球高收益企業債券 -1.84%	新興市場股票 -20.09%	
新興市場股票 -14.92%	已發展市場股票 1.00%	全球投資級企業債券 6.32%	新興市場股票 -14.57%	全球高收益企業債券 12.31%	美國房地產投資信託基金 -5.12%	新興市場股票 -2.54%	美國房地產投資信託基金 -24.95%	↓
								最差

截至2022年12月31日。資料來源：晨星。過往表現並不代表未來業績。有關指數定義，請參閱本文倒數第二部分。

市場觀望

EYE ON THE MARKET

指數說明

1. 彭博全球綜合指數（全球綜合債券）提供了全球投資級固定收益市場的廣泛衡量指標。
2. 標準普爾500指數（標普500指數）指美國500間最大型上市公司的市值加權指數。
3. ICE美銀美國全資本證券指數（優先與資本證券）追蹤在美國國內市場公開發行的固定利率、以美元計值的混合企業及優先證券的表現。
4. ICE美銀應急資本指數（應急資本）追蹤在主要國內及歐元債券市場公開發行的投資級及投資級以下應急資本證券的表現。
5. ICE美銀美國高收益指數（美國高收益債券）追蹤在美國國內市場公開發行的以美元計值的投資級以下企業債券的表現。
6. ICE美銀美國企業債券指數（美國企業債券）追蹤在美國國內市場公開發行的以美元計值投資級企業債券的表現。
7. ICE美銀當前10年期美國國債指數（10年期美國國債）由最近發行的10年期美國國債組成的單一證券指數。
8. MSCI EAFE指數（已發展市場股票）涵蓋全球21個已發展市場國家（不包括美國及加拿大）的大中型市值股票。該指數作為主要國際股票市場的表現基準，由來自歐洲、澳大拉西亞及中東的21個主要MSCI指數為代表。
9. MSCI新興市場指數（新興市場股票）為一項自由流通調整市值指數，旨在衡量全球新興市場的股票市場表現。
10. 富時美國房地產投資信託協會所有權益型房地產投資信託基金指數（美國房地產投資信託基金）為美國股票房地產投資信託基金的自由流通調整市值加權指數。該指數的成分股包括所有符合稅收條件房地產投資信託基金，總資產的50%以上投資於合資格房地產資產（不包括由房地產抵押的抵押貸款）。
11. 彭博全球高收益指數（全球高收益債券）為衡量全球高收益債券市場的多貨幣旗艦指標。該指數代表美國高收益債券、泛歐高收益債券及新興市場強勢貨幣高收益債券指數的聯合。高收益債券及新興市場子組成部分相互獨立的部分。

風險考慮因素

過往表現並不擔保未來業績。投資涉及風險，包括可能的損失本金。固定收益投資期權受利率風險影響，其價值將隨著利率上升而下降。優先證券的風險與其他投資的固有風險不同。尤其是發生破產時，優先證券優先於普通股獲得償付，但次於其他企業債務。在信貸承壓期間，應急資本證券較其他證券具有更大的風險。發行人或監管機構減記、撇除或轉換應急可轉債的決定可能導致投資出現全面損失。

債務證券的市值受現行利率變動的影響，基金可能因投資於債務證券而面臨信用風險。

與投資於投資級以下證券相關的違約風險及流動性風險。應急可轉換證券風險指此等工具在面臨信用壓力時期可能承擔比其他形式證券更大的風險，並可能導致基金遭受重大損失。貨幣對沖可能降低但不會消除風險。對沖將產生更多的交易成本及費用，從而將影響整體回報。

聲明：以上資料由信安投資及退休金服務有限公司（「第三者」）提供。本文件所列載的資料或表達的意見乃截至2024年1月15日。本文件只載有一般資料供參考之用，而非任何證券買賣或參與集體投資計劃的要約、建議、廣告或邀請。由於本文件當中的資料和數據乃取自第三者，這些資料及數據可能是不完整或經簡化，會因市場環境及其他情況而改變，任何修改將不作另行通知。萬通保險國際有限公司（「本公司」）並不會就這些資料及數據的完整性作出表述、保證或負責。本公司並不確保以上資料能完全切合投資者的需要、投資目標及可承受風險的程度。任何人士若依賴本文件所列載的資料作個人投資決定，其須自行承擔有關風險。任何人士於作出投資前，應就有關投資是否合適尋求獨立意見。投資者應注意各種投資皆有潛在風險，會受到市場及匯率波動的影響。投資單位價格及其收益可升可跌。投資的過去表現及波幅，並不一定反映或保證其將來的表現。除獲得萬通保險國際有限公司的書面批准外，本文件的內容一律不得作任何形式的轉載。

消費：經濟增長的主要動力

消費是全球經濟的重要支柱。投資者繼續聚焦於消費者如何花費他們的時間及金錢，並採取由下而上的基本因素投資方法，發掘始終專注於可持續發展的優質品牌，以把握這個吸引主題所帶來的機遇。

重點

- 主要考慮因素仍是加息對消費者的影響、經濟軟著陸的可能性以及中國的前景。
- 投資者繼續聚焦於消費者如何花費他們的時間及金錢，並專注發掘擁有強大品牌及定價能力的企業，這些企業有能力應對目前的不明朗環境。
- 一些長期消費趨勢持續不變，為企業帶來機會，包括消費者愈來愈重視休閒和健康、更加追求具有轉售價值的高端產品以及減少浪費性消費。

在目前的宏觀環境下，包括全球增長放緩、地緣政治局勢緊張及利率上升，可持續發展消費品牌於2024年的投資前景如何？

消費是全球生產總值的基本支柱，在2024年仍是推動經濟增長的重要動力。市場預測短期內會繼續波動，需要採取選擇性的投資方法。不過，通脹壓力目前正在減緩，而且儘管生活成本壓力較大，但很多市場的消費者開支維持相當不錯的趨勢。美國等市場的消費者開支尤為強勁，源於政府補貼及就業市場暢旺為可支配收入帶來支持。與此同時，自環球金融危機以來，消費者一直努力減債。

由於疫情及生活成本壓力，消費者近年面對相當不確定的能力及意願。此外，消費者展現出一種「及時行樂」的態度，推高消費者對旅行及體驗的需求。投資者認為，這種現象應會延續到2024年。上述因素均令到消費前景更為樂觀。然而，不同地區之間持續存在顯著差異，例如中國消費市場仍然明顯疲軟。

投資者看好具有良好執行能力且能夠在整個週期維持增長的優質企業。投資者綜觀全局，分析長期推動這些企業發展的趨勢，結論是擁有強大品牌及卓越定價能力的企業將在疲軟的宏觀經濟環境下表現亮眼。

在2024年，您認為哪些事件會為市場帶來驚喜或驚嚇？

最近，股市面臨兩難選擇：經濟衰退還是通脹壓力持續，這對消費者及企業的前景構成阻力。不過，正如投資者所見，經濟也有可能軟著陸。企業盈利在2023年相對強韌，展望2024年，投資者感到相當樂觀。儘管很多企業對2024年前景抱審慎態度，但投資者認為需求前景正在改善。很多已發展經濟體系的勞動力市場維持暢旺，隨著消費者繼續賺取豐厚薪金及通脹壓力減弱，他們預期將會繼續消費。考慮到利率較高，很多消費者可能選擇不購買新房或新車，以留下更多可支配收入用於可選開支。

目前，市場的走向取決於貨幣政策及中國的復甦步伐。因此，一旦中國經濟軟著陸或消費者信心復甦，或會為市場帶來重大驚喜。儘管環境仍然相當不明朗，但投資者認為很多領域仍有很大上行空間，尤其是很多優質股票在過去數年估值大幅下調，故目前估值頗為吸引。

哪些主題、行業或地區會帶來機遇及潛在風險？

儘管市場表現反覆，且消費者信心短期波動，但投資者關注的長期消費趨勢仍然持續，包括消費者更加重視休閒及健康、Z世代消費者偏好具有轉售價值的高端優質產品，以及減少浪費性消費的意識日漸增強。很多優質企業的估值已經大幅下降，投資者將會繼續把握這些估值機會，趁低增持即使近期前景充滿挑戰但長期基本因素正在改善的企業。

投資者目前看好的其中一個板塊是健康護理行業，當中一些企業擁有自己的品牌，且提供高質素的產品，性質上也愈來愈以消費者為中心。投資者也看好受惠於發展中國家中產階層日益富裕趨勢的股票。在2023年進行實地考察之後，投資者對印度非常感興趣，也發掘到機會投資於一些國內企業及進入印度市場的國際品牌，這些品牌將受惠於印度滲透率低的商品及服務市場。

市場觀望

EYE ON THE MARKET

總結

整體而言，投資者偏好擁有出色品牌、消費者護城河及強大定價能力的企業。投資者著重企業管理團隊的質素及往績，源於成功關鍵在於對品牌有清晰遠見及貫徹執行。此外，可持續投資是投資者以質素為先及由基本因素推動投資流程的核心。投資者相信，相較於可持續發展較弱的企業，如一家企業擁有強大的可持續發展實踐，既能夠減省資金成本及獲得較高回報，也有助增強品牌的領導地位及市場佔有率。

新冠疫情令到消費者的日常活動轉至網上平台（如電子商貿、數碼娛樂及網上授課），也推動消費者更著重健康與保健以及可持續發展，同時加速高端化趨勢。投資者已經作出部署以把握這些趨勢。投資者繼續持重紡織品、服裝及奢侈品領域，偏好當中擁有強大定價能力的環球品牌。投資者也看好綜合零售板塊。

聲明：以上資料由富達基金（香港）有限公司（「第三者」）提供。本文件所刊載的資料或表達的意見乃截至2024年1月18日。本文件只載有一般資料供參考之用，而非任何證券買賣或參與集體投資計劃的要約、建議、廣告或邀請。由於本文件當中的資料和數據乃取自第三者，這些資料及數據可能是不完整或經簡化，會因市場環境及其他情況而改變，任何修改將不作另行通知。萬通保險國際有限公司（「本公司」）並不會就這些資料及數據的完整性作出表述、保證或負責。本公司並不確保以上資料能完全切合投資者的需要、投資目標及可承受風險的程度。任何人士若依賴本文件所刊載的資料作個人投資決定，其須自行承擔有關風險。任何人士於作出投資前，應就有關投資是否合適尋求獨立意見。投資者應注意各種投資皆有潛在風險，會受到市場及匯率波動的影響。投資單位價格及其收益可升可跌。投資的過去表現及波幅，並不一定反映或保證其將來的表現。除獲得萬通保險國際有限公司的書面批准外，本文件的內容一律不得作任何形式的轉載。