



國泰世華銀行

Cathay United Bank

高收益債預警說明與因應

2020/4



事件說明與可能發展

狀況描述：

- OPEC+、俄羅斯與G20成員國經過四天的馬拉松式協商，敲定OPEC+與俄羅斯於5、6兩個月每日將減產970萬桶，惟原油需求因新冠狀病毒衝擊，每日恐減少約2000萬桶，供過於求的情況將壓抑油價在低檔盤旋(圖一)。
- 新冠狀病毒全球大流行讓全球股市出現大幅波動(圖二)，連帶衝擊信評較低的公司債價格因信用利差快速擴大而下跌。

事件可能發展：

- 低廉的油價將令生產成本較高或財務體質較差的能源公司開始出現大幅虧損，甚至倒閉，短期內能源高收益債的信用利差仍有擴大的疑慮。
- 整體高收益債部分，信評越差的公司債利差擴大的情況越明顯，甚至有可能引發降評潮。

圖一

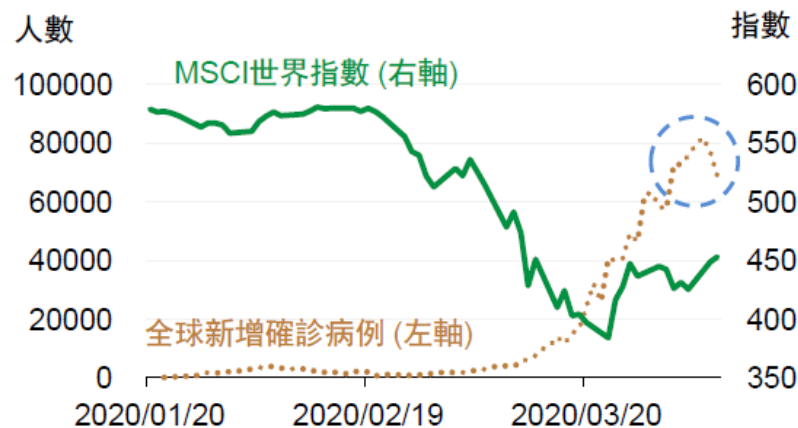
西德州油價近一年走勢(油價已下跌逾60%)



資料來源：Bloomberg。

圖二

疫情全球擴散，股市大幅修正
(世界指數與新冠狀肺炎新增人數呈反向)



資料來源：WHO、Bloomberg，更新至4/9。

本行看法及現階段操作建議

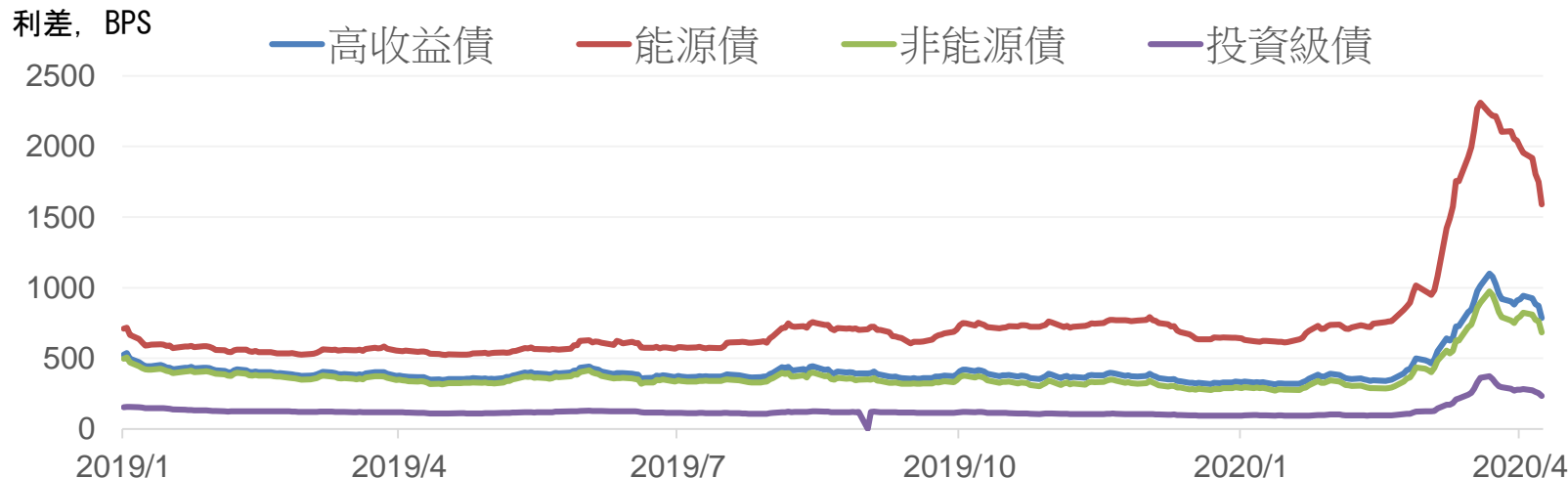
本行看法：

- 在中國以外地區疫情獲得控制下，投資人信心雖有望回升，但景氣步入衰退風險高，未來高收益債違約率可能升高，故應逢近期反彈時降低高收益債部位。
- OPEC與俄羅斯達成減產協議應能提供油價底部支撐，但短期內原油供過於求情況仍嚴重，將壓抑油價反彈幅度，能源公司的信用利差仍有擴大疑慮。

操作建議：

- 建議避開能源債比重較高或平均信評較差的高收益債基金。
- 可將資金轉往信評較高的投資級債基金或近期遭錯殺的短天期海外債券標的。
- 因目前系統性風險偏高，可配置與市場相關性較低的標的平衡風險，如日圓、公債。

近一年高收益債信用利差走勢



資料來源：Bloomberg，更新至4/9。

揭露事項與免責聲明

- 本報告為國泰世華銀行(下稱“本公司”)提供理財客戶之參考資料，並非針對特定客戶所作的投資建議，且在本報告撰寫過程中，並未考量讀者個別的財務狀況與需求，故本報告所提供的資訊無法適用於所有讀者。本報告係根據本公司所取得的資訊加以彙集及研究分析，本公司並不保證各項資訊之完整性及正確性。本報告中所提出之意見係為本報告出版當時的意見，邇後相關資訊或意見若有變更，本公司將不會另行通知。本公司亦無義務持續更新本報告之內容或追蹤研究本報告所涵蓋之主題。本報告中提及的標的價格、價值及收益隨時可能因各種本公司無法控制之政治、經濟、市場等因素而產生變化。本報告中之各項預測，均係基於對目前所得資訊作合理假設下所完成，所以並不必然實現。本報告不得視為買賣有價證券或其他金融商品的要約或要約之引誘。
- 本報告所提及之基金係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；定期(不)定額報酬率將因投資人不同時間進場，而有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證；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；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責各基金之盈虧，亦不保證最低之收益，其他未盡事宜及基金相關費用(含分銷費用)，已揭露於基金之公開說明書，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。(可至國泰世華全省各分行洽詢理財專員或洽該基金公司，或至公開資訊觀測站<http://newmops.tse.com.tw>或境外基金資訊觀測站www.fundclear.com.tw中查詢)。
- 由於高收益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，故高收益債券型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。高收益債券型基金不適合無法承擔相關風險之投資人，投資人投資相關基金不宜占其投資組合過高之比重；投資新興市場可能比投資已開發國家有較大的價格波動及流動性較低的風險；其他風險可能包含必須承受較大的政治或經濟不穩定、匯率波動、不同法規結構及會計體系間的差異、因國家政策而限制機會及承受較大投資成本的風險。境外基金投資中國比重係指掛牌於大陸及香港地區中國企業之投資比重，依規定投資大陸地區證券市場之有價證券不得超過本基金淨資產價值之10%，另投資香港地區紅籌股及H股並無限制，本基金若涉及中國，並非完全投資於大陸地區之有價證券，投資人仍須留意中國市場特定政治、經濟與市場之投資風險。