

STRICTLY PRIVATE AND CONFIDENTIAL. FOR PROFESSIONAL INVESTORS ONLY.



瀚亞投資
eastspring
investments

保誠集團成員

2023年05月

瀚亞亞太高股息基金季度基金報告(本基金配息來源可能為本金)

台韓科技股將接棒港股，推升淨值

許智翔

海外股票暨固定收益部

Experts in Asia. Invested in Your Future.

eastspring.com.tw

報告大綱

1. 投資組合和績效
2. 市場與產業
3. 結論



1.

投資組合和績效



績效表現 (%, 新台幣計價)

基本面選股，擇優布局
在地資源與觀點，深刻掌握

報酬率%	今年以來	三個月	六個月	一年	兩年	三年	五年
基金績效	2.90	-3.02	14.60	-3.57	-11.41	2.14	-2.76
同類型基金平均	2.66	-3.09	13.91	-3.43	-6.90	5.64	0.00
排名	6/10	6/10	6/10	5/10	9/10	8/10	10/10

資料來源：Lipper · 資料截至2023/04/28

較2023年2月底，2023年4月底所投資公司的營運總部所在地- (香港) 比重提升

▶ 香港比重較2個月前增加2.0%，主要是參與領展(0823HK)發行新股。

Market	瀚亞組合 (%)	比較同業 (%)	差異(%)	相較上期
香港 Hong Kong	13.1	6.1	7.0	↑ +2.0%
現金與約當現金 Cash and Equivalents	4.9	0.0	4.9	
新加坡 Singapore	7.2	3.3	4.0	
印尼 Indonesia	4.0	1.9	2.1	
南韓 South Korea	10.9	11.2	-0.3	
紐西蘭 New Zealand	0.0	0.5	-0.5	
台灣 Taiwan	13.2	13.9	-0.7	
菲律賓 Philippines	0.0	0.7	-0.7	
馬來西亞 Malaysia	0.0	1.4	-1.4	
泰國 Thailand	0.0	2.0	-2.0	
中國大陸 (不含香港) China	26.8	29.4	-2.6	
印度 India	8.1	12.9	-4.7	
澳洲 Australia	11.7	16.8	-5.0	

Sources: Eastspring Investments (Singapore), as at 28 April 2023. Past performance is not necessarily indicative of the future or likely performance of funds adopting the same strategy mentioned above. Figures are rounded off to 1 decimal place. The information provided herein are subject to change at the discretion of the Investment Manager without prior notice.

較2023年2月底，
2023年4月底應用別
投組比重變化不大

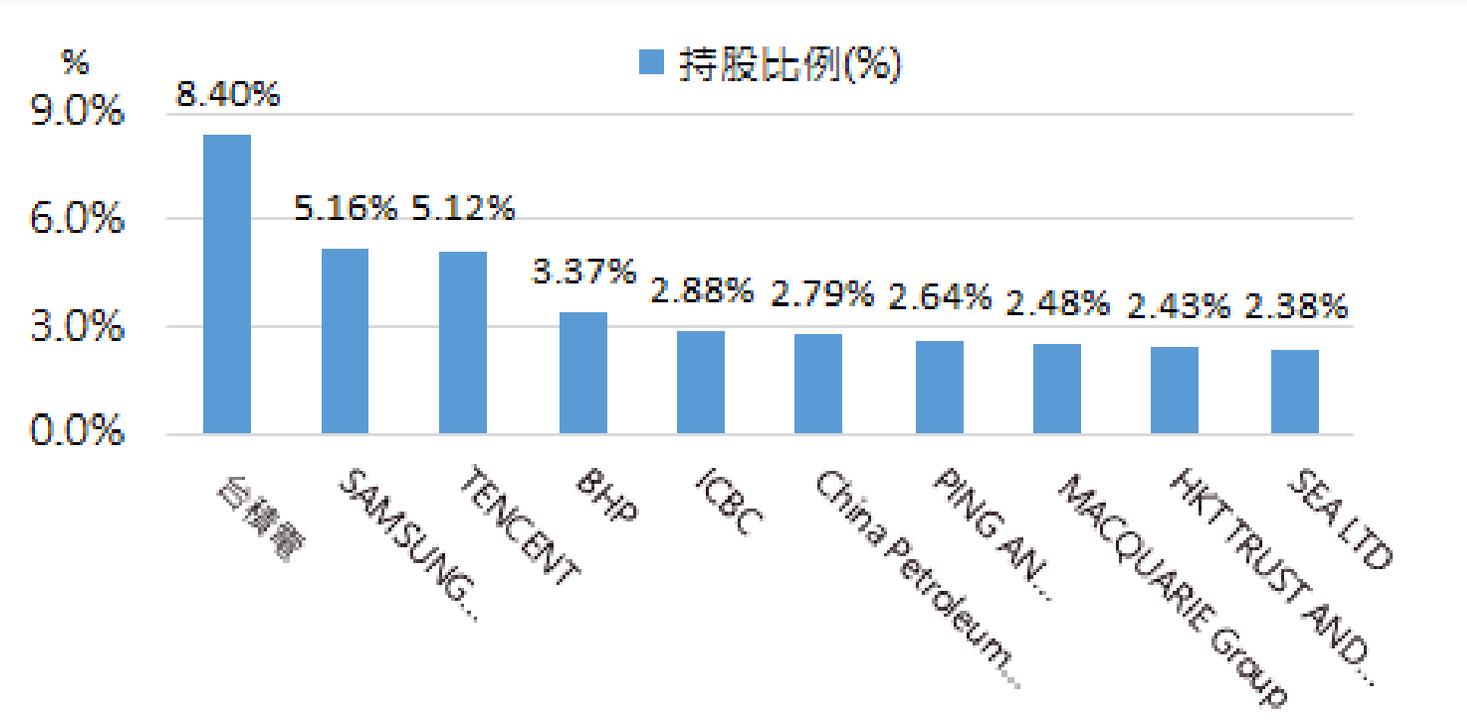
▶ 比重和前兩月相較變化有限。

Sector	瀚亞組合 (%)	比較同業 (%)	Active (%)	相較上期
通訊 Communication Services	15.6	8.8	6.8	
現金與約當現金 Cash and Equivalents	4.9	0.0	4.9	
能源 Energy	7.4	4.1	3.3	
金融 Financials	25.3	23.2	2.2	
房地產 Real Estate	5.9	4.1	1.8	
公用事業 Utilities	2.9	2.5	0.4	
資訊科技 Information Technology	17.7	18.7	-0.9	
原物料 Materials	6.7	8.7	-2.0	
工業 Industrials	4.6	6.9	-2.3	
必需消費品 Consumer Staples	2.9	5.4	-2.5	
保健 Health Care	1.3	5.3	-4.1	
可選性消費類 Consumer Discretionary	4.8	12.2	-7.4	
Total	100.0	100.0	-	

Sources: Eastspring Investments (Singapore), as at 28 April 2023. Past performance is not necessarily indicative of the future or likely performance of funds adopting the same strategy mentioned above. Figures are rounded off to 1 decimal place. The information provided herein are subject to change at the discretion of the Investment Manager without prior notice.

較前兩個月，
Samsung 變成第二
大持股/Sea進前十大

Sector positioning as at
2023/ 04/ 30



Sources: Eastspring Investments (Singapore), as at 28 April 2023. Past performance is not necessarily indicative of the future or likely performance of funds adopting the same strategy mentioned above. Figures are rounded off to 1 decimal place. The information provided herein are subject to change at the discretion of the Investment Manager without prior notice.

前十大持股以通訊跟金融板塊為主

前十大持股	比重(%)	產業類別	介紹
台積電	8.40	資訊科技	先進製程領導者，巴菲特的科技新寵、科技的核心。
Samsung	5.16	通訊	Android手機市占率最大廠，DRAM最大廠。
騰訊	5.12	通訊	中國大陸規模最大的網際網路公司。
必和必拓	3.37	原物料	世界最大的綜合礦業公司。
中國工商銀行	2.88	金融	中國第一大金融集團。
中國石油化學集團	2.79	能源	中國第二大石油化工企業。
中國平安保險集團	2.64	金融	中國第三大壽險公司。
MACQUARIE Group	2.48	金融	澳洲最大的銀行集團之一。
香港電訊	2.43	電信	香港的電訊服務供應商，透過固網、寬頻、流動通訊及媒體娛樂服務。
Sea Ltd	2.38	電商	蝦皮母公司。

Sources: Eastspring Investments (Singapore), as 28 April 2023. Past performance is not necessarily indicative of the future or likely performance of funds adopting the same strategy mentioned above. Figures are rounded off to 1 decimal place. The information provided herein are subject to change at the discretion of the Investment Manager without prior notice.

資料僅作說明使用，無任何推薦投資標的之意圖，市場有潛在風險，過去績效不代表未來之績效表現。

新增Shopee母公司 Sea

▶ 多數持股仍為港股，新增Shopee母公司Sea。

	202304持股	202302持股
6.	China Petroleum and Chemical	MACQUARIE Group
7.	PING AN INSURANCE	PING AN INSURANCE
8.	MACQUARIE Group	HKT TRUST AND HKT
9.	HKT TRUST AND HKT	China Petroleum and Chemical
10.	SEA LTD	China Merchants Bank

Sources: Eastspring Investments (Singapore), as at 28 April 2023. Past performance is not necessarily indicative of the future or likely performance of funds adopting the same strategy mentioned above. Figures are rounded off to 1 decimal place. The information provided herein are subject to change at the discretion of the Investment Manager without prior notice.

2.

市場和產業





香港維持2023年GDP預估在3.5~5.5%

本基金較同業超配香港。港府表示，2023年首季GDP同比實質增長2.7%，主要是由於內部需求和資本形成明顯增加。2023年Real GDP預測維持在3.5%至5.5%。

香港1Q23 GDP翻正並結束連四季度下滑

過去十年香港 GDP 季度表現





香港首季GDP中私人消費及服務輸出輸入是成長主要區塊

固定資本形成總額計算的整體投資開支第一季回升5.8%。儘管金融狀況偏緊，購置機器、設備及知識產權產品的開支隨着經濟前景好轉而大幅反彈24.0%。此外，疫情解封後，赴港旅遊人數增加，帶動服務輸入增加。

除轉口貿易仍弱外，其餘項目皆開始轉正

首季 GDP 主要組成部分表現

	2022年 第一季	2022年 第四季	2023年 第一季
私人消費開支	-6.2%	+1.7%	+12.5%
政府消費開支	+6.0%	+9.1%	+0.5%
本地固定資本形成總額	-6.3%	-8.9%	+5.8%
貨品出口 (離岸價)	-4.4%	-24.9%	-18.7%
貨品進口 (離岸價)	-5.9%	-22.9%	-14.5%
服務輸出	-4.3%	+0.6%	+16.9%
服務輸入	-3.5%	+1.2%	+20.6%

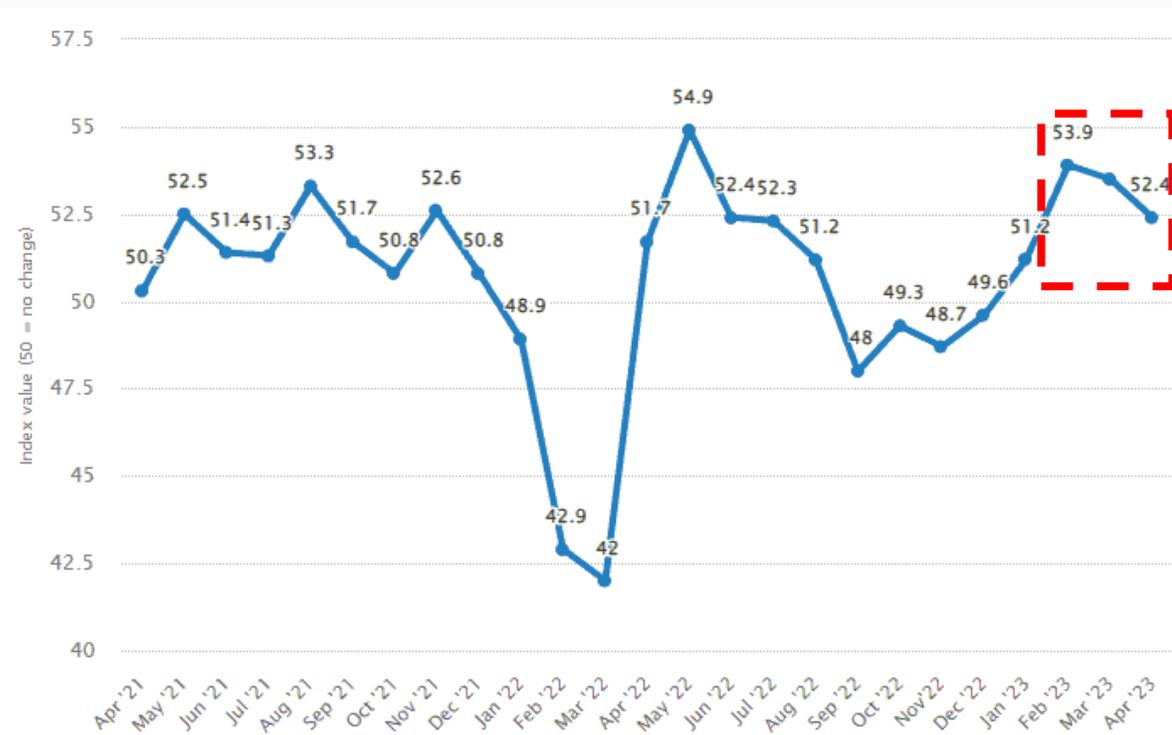
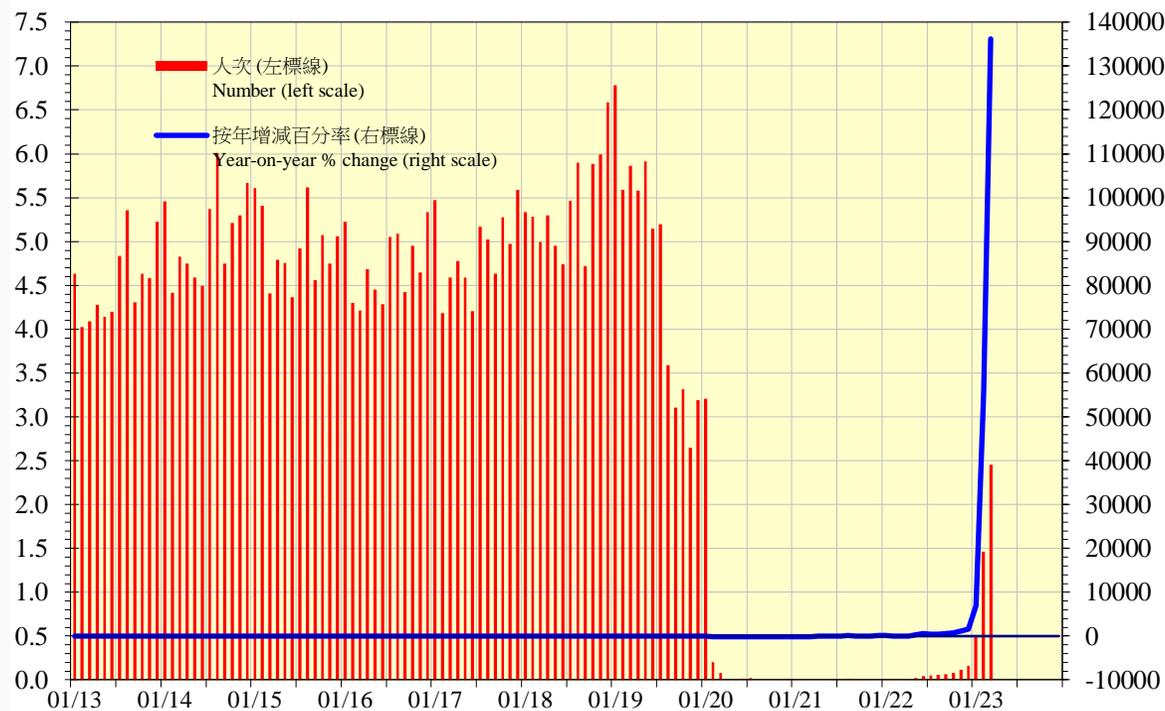
香港的製造業跟服務業回升

香港的製造業和服務業尚在回升的過程。

香港解封後，來自中國地區得觀光客數量持續回升中

4月香港製造業PMI成長增速放緩但仍在擴張

訪港旅客 Visitor arrivals

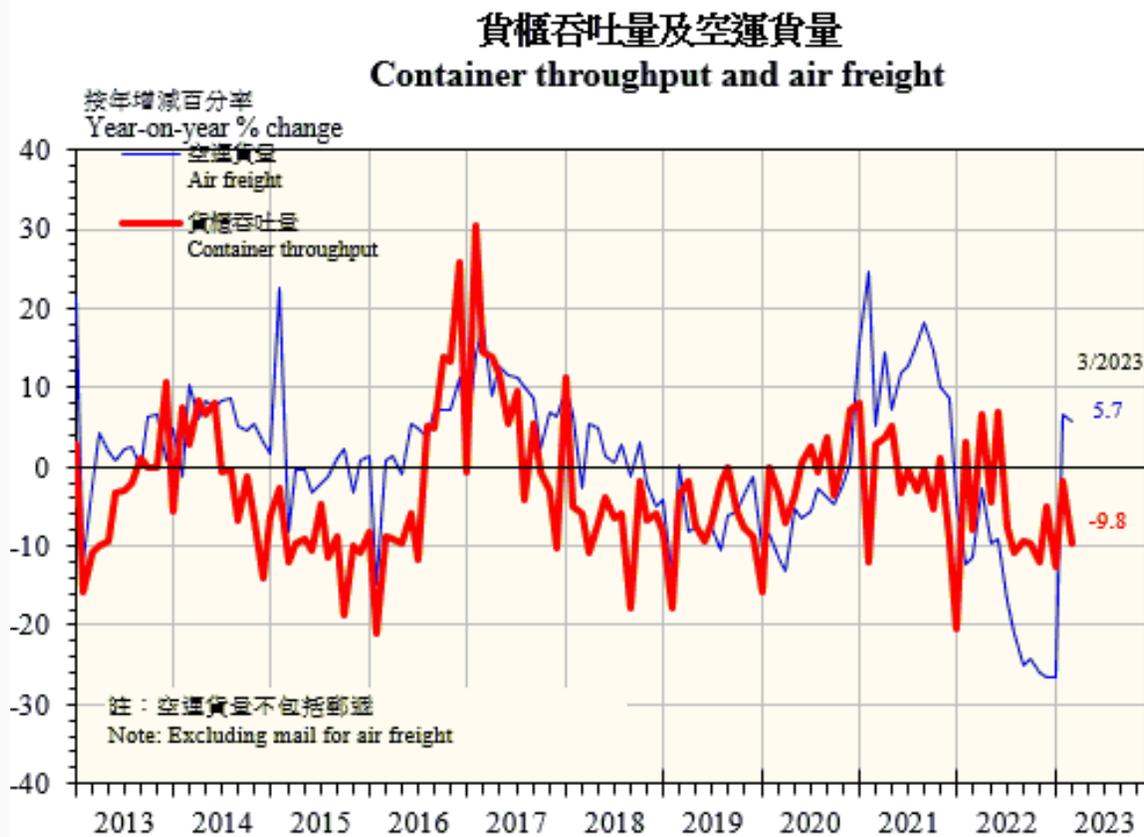




貨櫃吞吐量YoY下滑，主要是進口仍弱

貨櫃吞吐量下滑，主要是在進口

香港貨櫃吞吐量下滑



中國進口4月當月YoY與貿易差額下滑





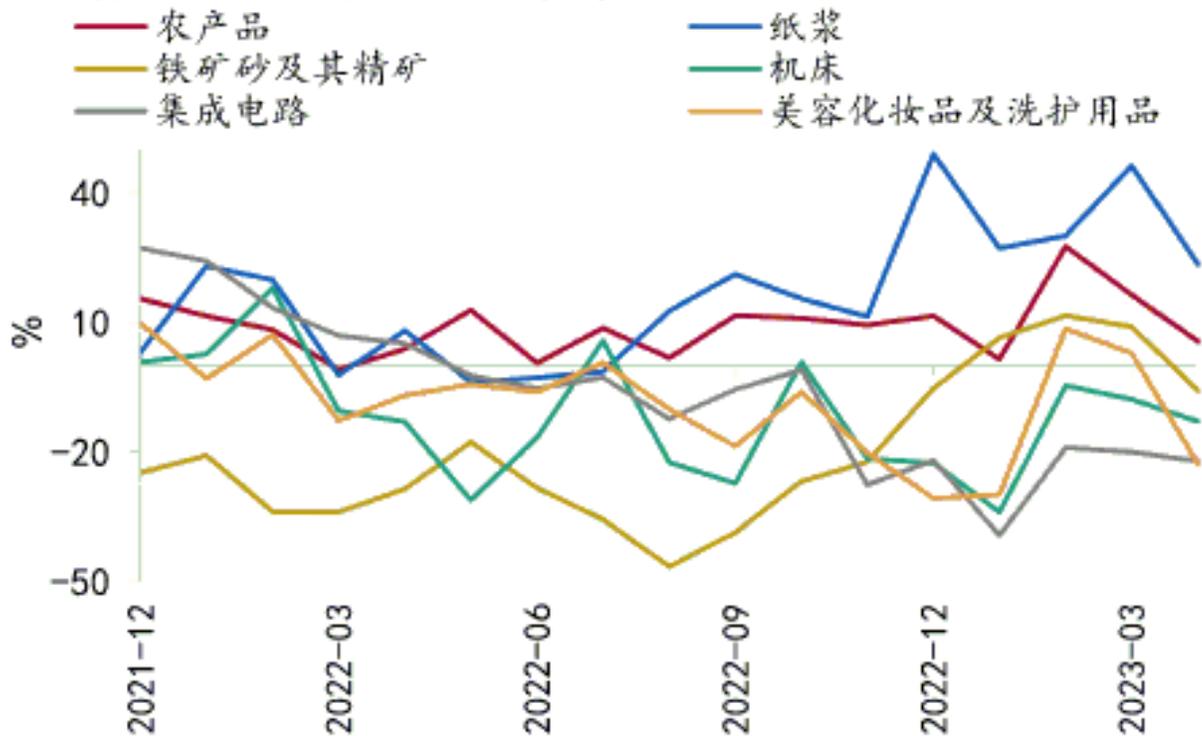
2H23進口將改善

進口下滑主要來自IC/鐵礦砂/機床應用。

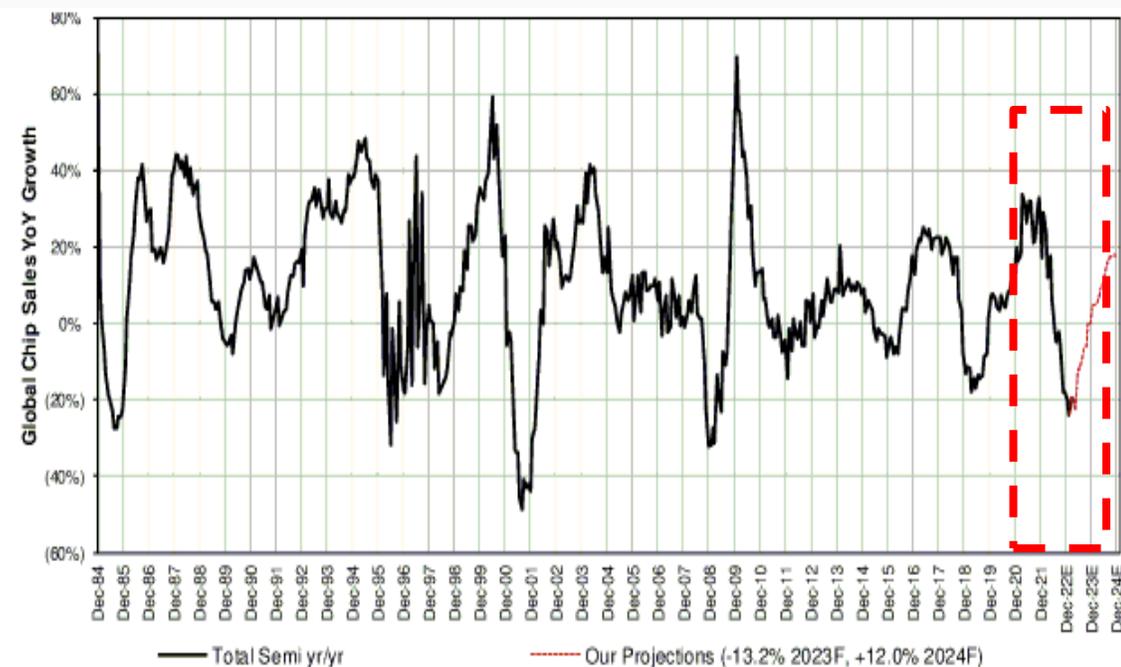
香港較多是IC進出口，預計全球半導體銷售YoY將在4Q23轉正，進口下滑將獲得改善。

主要進口產品在IC/鐵礦砂/機床下滑

主要产品进口增速 (当月同比)



全球半導體銷售YoY將在4Q23轉正



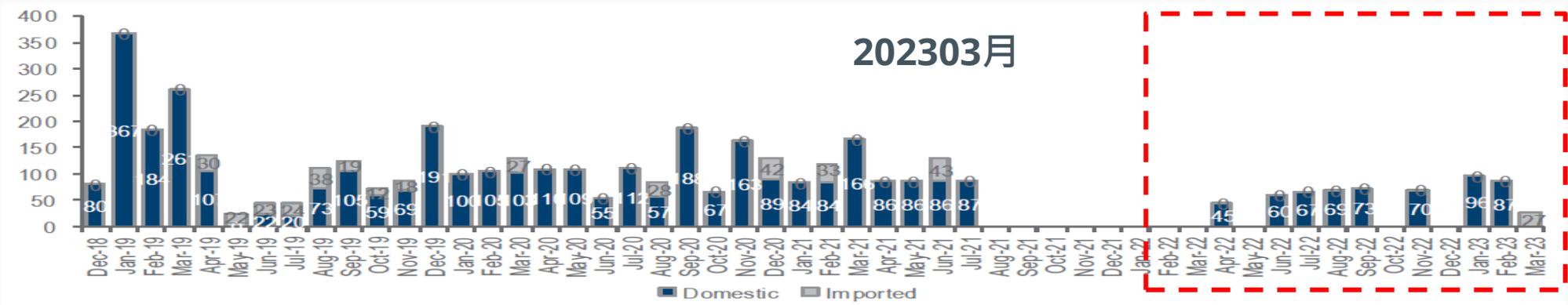


騰訊主營業務之一的遊戲，將受惠新遊戲版號的發出維持在高檔

港股IT科技股中，騰訊是目前第二大市值的個股亦是基金第三大持股，也是中國手機遊戲領導者。

手機遊戲在中國上市前需要申請遊戲版號，近兩個月中國國內發放的熱度仍強。

中國境內遊戲版號發放熱度不減



騰訊遊戲版塊需求持續向上，但線上廣告業務受大環境影響

騰訊遊戲版塊需求持續向上，營收QoQ 跟YoY都成長，但線上廣告業務(如補教和藥妝等服務業)受大環境影響，營收不如市場預期。

遊戲跟社交營收QoQ跟YoY 成長，線上廣告不如市場預期

Tencent	1Q23			Vs. Consensus
Year-end 31 December (CNYm)	Reported	YoY	QoQ	
Value-added services (VAS)	79,337	9.1%	12.7%	5.8%
Online games	47,909	9.8%	14.6%	5.4%
Social network	31,428	8.0%	9.9%	6.4%
Online advertising	20,964	16.5%	-15.0%	-1.8%
FinTech and business services (FBS)	48,701	13.9%	3.1%	2.9%
Cloud*	8,000	2.6%	-23.8%	0.9%
Payment-related*	40,701	16.4%	10.8%	2.9%
Others	984	-50.2%	-62.6%	-50.0%
Total revenue	149,986	10.7%	3.5%	3.0%



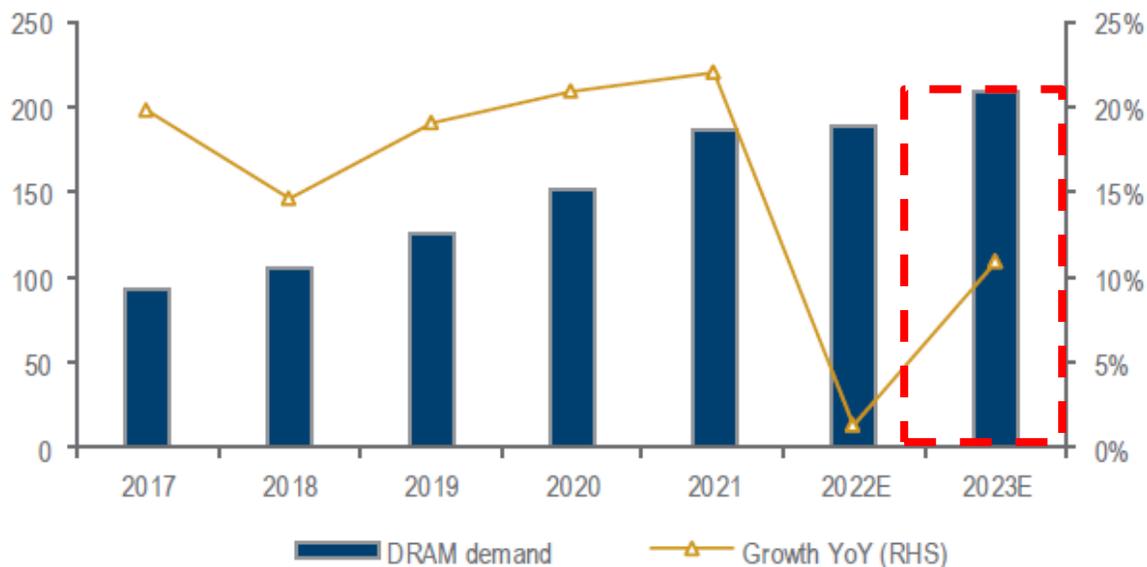
CY 2023 DRAM 的Bit growth 將回升，主要將來自DDR5滲透率的增長

韓股市值最大且為基金持股第二大的三星電子(005930.KS)，市場預估記憶體目前市況是最差情況並預期最新規格的DDR5 滲透率提升將帶動DRAM 需求回升。

DRAM Bit growth 將回升

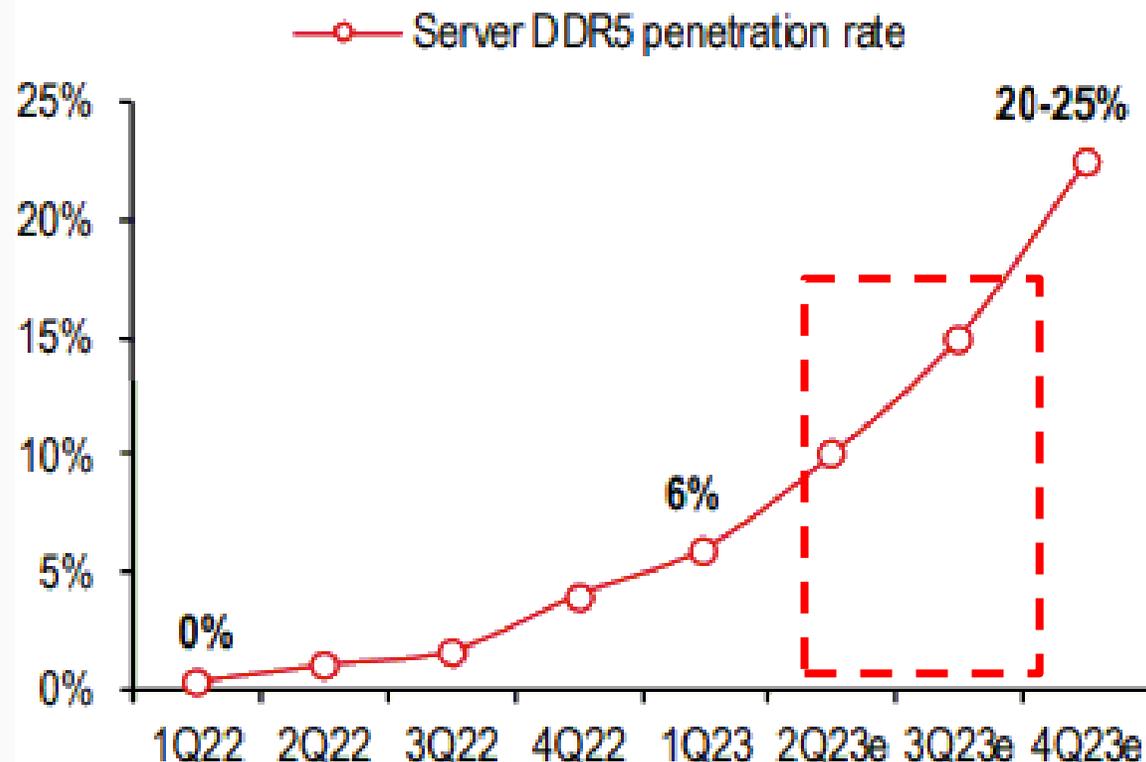
DRAM bit: demand forecasts

(1Gb eq. bn)



DDR5滲透率的增長

DDR5 penetration trend in server



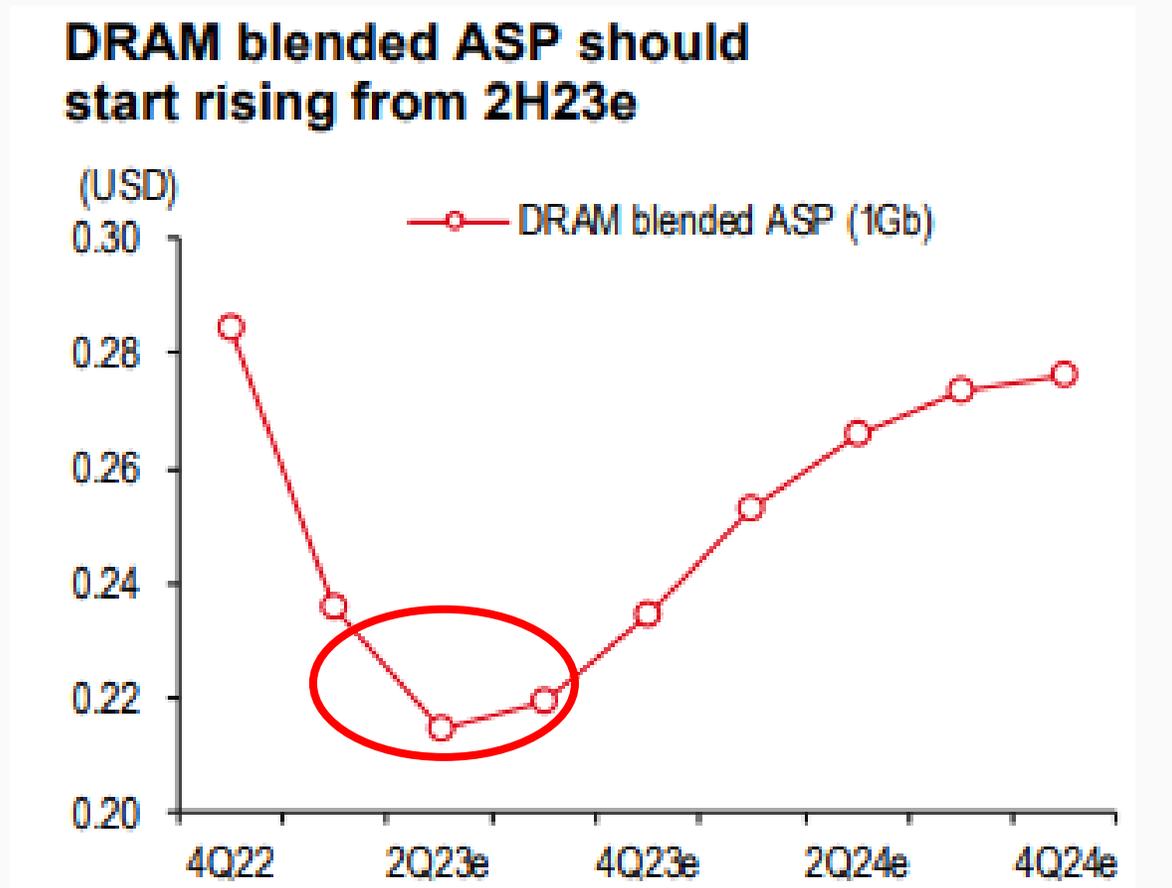
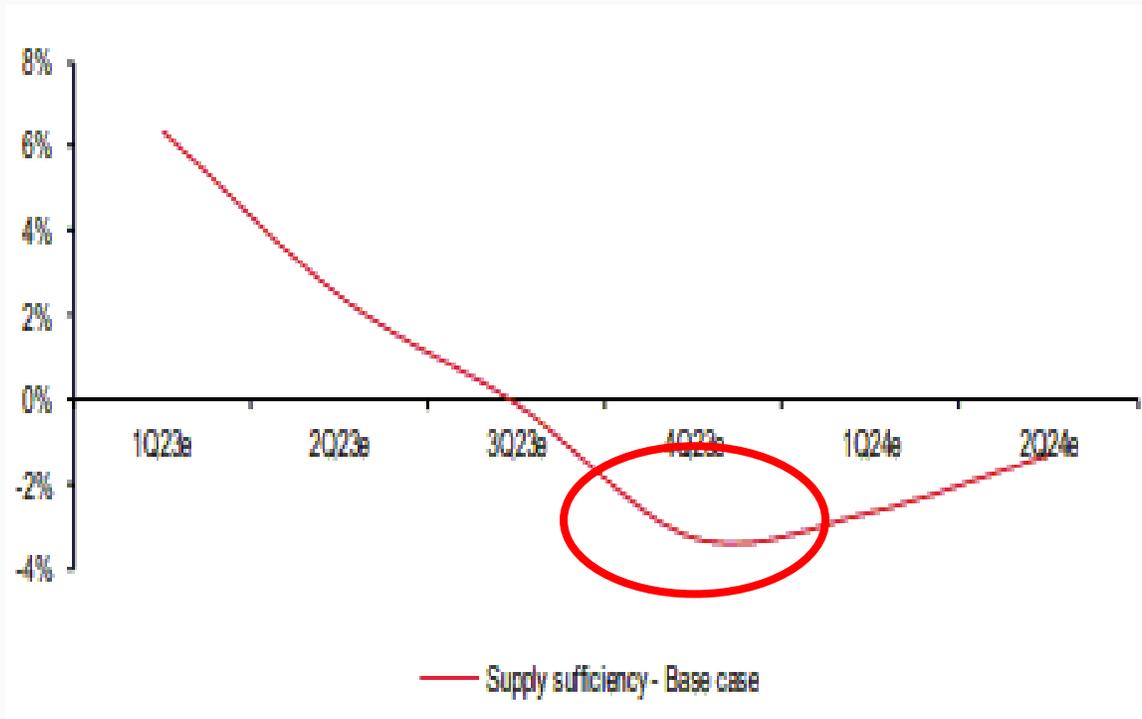


DDR5將在2024造成供不應求

DDR5需求增長且DDR5會比前代DDR4大顆，加上廠商2023跟2024都不會有新增產能，將使得DRAM市場將開始在2024面臨供給不足。

報價增減將於2023落底，4Q23明顯翻正
DDR5需求增長，將使得DRAM供應在4Q23面臨供給不足

DRAM ASP將在4Q23明顯回升

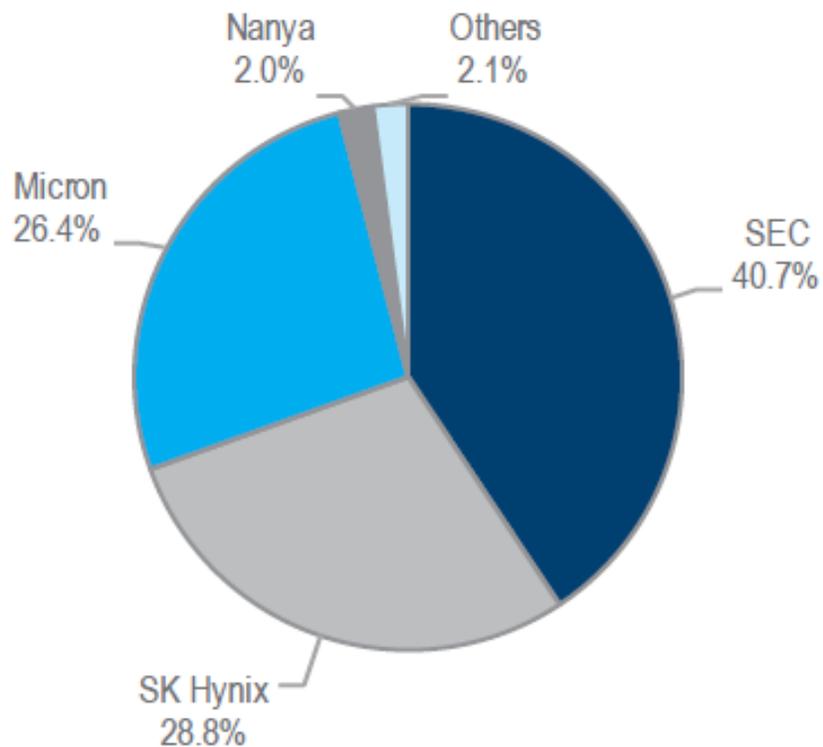




三星受惠明顯

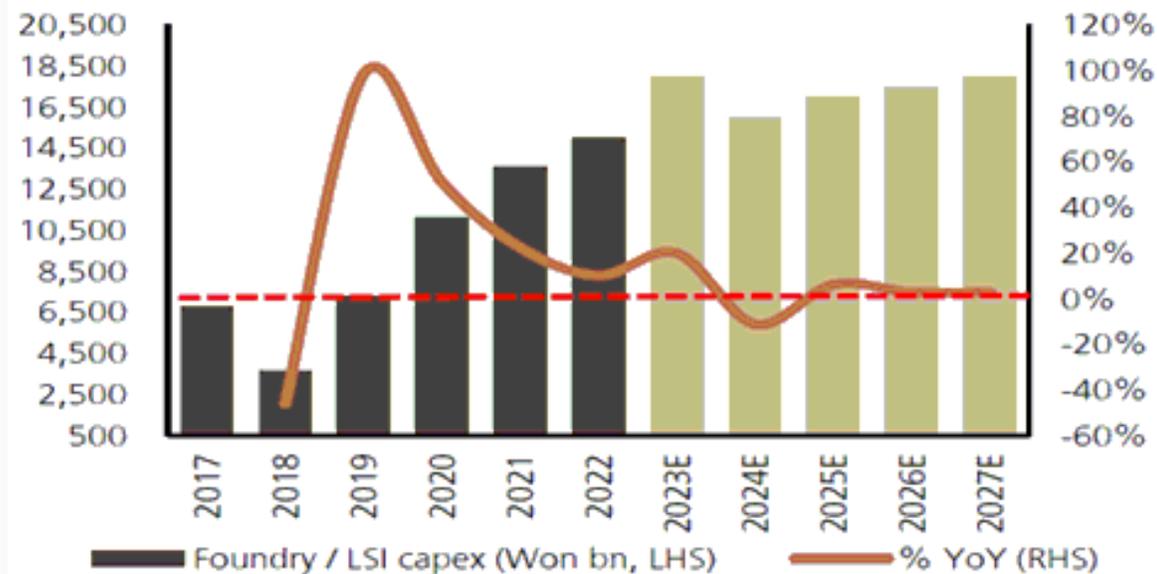
三星市占率目前DRAM市占率最高，達40.7%，DRAM報價回升，Samsung將明顯受益。

目前DRAM市場，Samsung市占率最高，達40.7%



UBS預期Samsung半導體相關的資本開支2022年後持平

Samsung Foundry/LSI capex and YoY growth (2017-2027E)

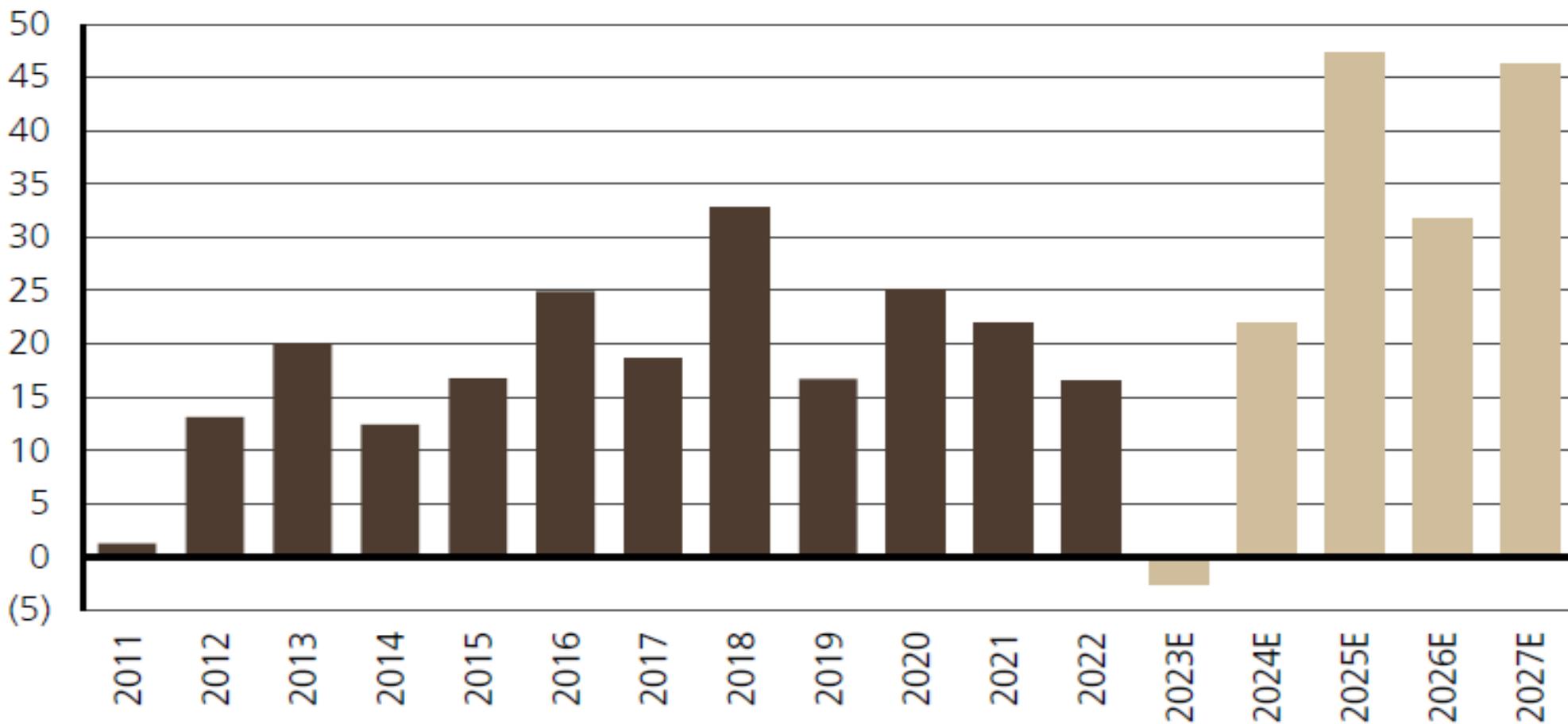




三星CY2024 現金流與現金股利將有望重回成長

UBS預估Samsung 2024年後的現金和約當現金金額將回升，將有利Samsung 長期股利增長。

Samsung 的現金將在2024年後翻正



3.

投資策略與結論

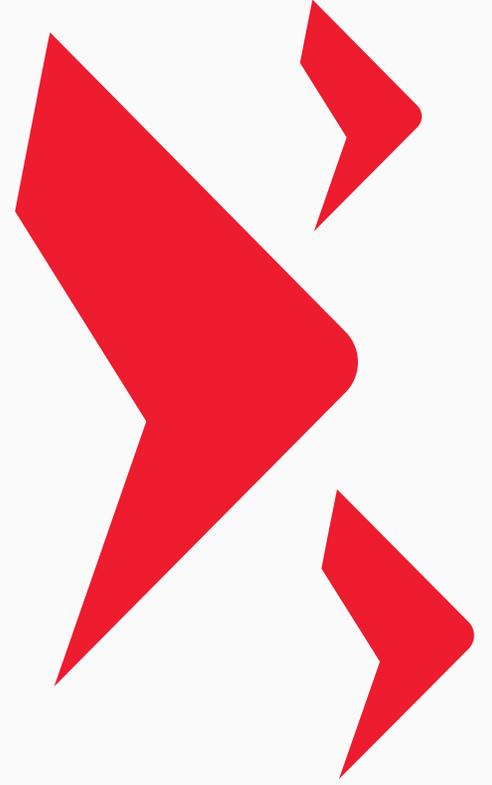


投資展望總結

- ▶ 香港市場比重較同業明顯超配，目前港府維持2023年實質GDP預估3.5~5.5%。目前恒生指數 (HSI) PE低於10倍，低於過去3年平均PE-12倍。惟轉口貿易狀況仍弱，特別是進口，減緩了香港市場GDP的增速，但時序進入2H23，PC跟手機將出貨基本旺季需求，將改善進口並加快GDP增速。另外，DXY近期回升，亦促使港股走弱，但中期而言，美國將暫停升息，市場且預期2024年將有降息可能，長期將促使DXY下滑，資金面仍將有利港股未來走勢，港股持股比重最大的騰訊受到港股本益比修正跟線上廣告業務受中國服務業PMI增速放緩影響而走弱，但主力遊戲業務營收YOY仍將成長，將助力2023年營收跟獲利成長。
- ▶ 預期AI浪潮跟記憶體產業谷底將過，將驅使持股前兩大的台積電跟Samsung 股價走強，Samsung股價過去2個月長8%，投研預期科技股的漲勢將接續推升基金淨值，投組4月年化殖利率3.8%。

附錄

投資邏輯



找尋穩定殖利率標的、殖利率回升標的與潛在殖利率成長標的是主要的三種找標的方式



穩定殖利率

有強勁現金流入的公司和產業結構，如香港電訊(HKT)



殖利率回升

殖利率回升，如九龍紙業



潛在殖利率成長

EPS成長推升殖利率，如TSMC/Samsung Electronics

方法

- ▶ 藉由網路與資料庫蒐集整合資訊建立投資區塊。
- ▶ 由投資區塊形成投資組合
- ▶ 初選時各區塊將各占投資組合的20-30%



本文件僅作資訊參考之用。本公司自當盡力為讀者及客戶提供正確的意見及消息，但如有錯漏或疏忽，本公司或關係企業與其任何董事或受僱人，並不負任何法律責任。投資人作出投資決定前，不妨向財務顧問尋求建議。過往績效表現並不預示未來的結果。投資涉及投資風險，包括可能損失投資本金。

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。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。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。本基金進行配息前未先扣除應負擔之相關費用。本基金配息係依據基金投資組合之平均股利率為計算基礎，預估未來一年於投資標的個股取得之總股利收入，並考量當下已經實際取得的股利和可能發生之資本損益，適度調節並決定基金當月配息受益權單位之配息率，以達成每月配息之頻率。經理公司視投資組合標的股利率水準變化及基金績效表現調整配息率，故配息率可能會有些微變動，若股利率未來有上升或下降之情形時，基金之配息來源可能為本金。此外，年化配息率之訂定應以平均年化股利率為參考基準，惟經理公司保留一定程度的調整空間，並以避免配息過度侵蝕本金為原則。投資人申購前應詳閱基金公開說明書。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。有關基金應負擔之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：公開資訊觀測站：<https://mops.twse.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。