

# 高收益债券概览

## 重要风险声明

- ◆ 债券属投资产品。投资决定是由阁下自行作出的，但阁下不应投资在该产品，除非中介人于销售该产品时已向阁下解释经考虑阁下的财务情况、投资经验及目标后，该产品是适合阁下的
- ◆ 债券并不相等于定期存款
- ◆ 发行人风险 – 债券受发行人的实际及预计借贷能力影响。就偿债责任而言，债券不保证发行人不会拖欠债务。在最坏情况下，如果发行人对债券违约，债券持有人可能无法收取产品的任何利息或取回全部本金
- ◆ 有关债券的其他风险，请参阅下文之「所有债券之风险披露」及「高收益债券之额外风险披露」

## 什么是高收益债券？

- ◆ 高收益债券是由穆迪投资者服务公司、标准普尔评级服务公司等知名评级机构评级为 BBB-或 Baa3 级别以下的企业债券
- ◆ 高收益债券通常较政府债券或投资级别企业债券提供更高的利率
- ◆ 高收益债券在发行公司的评级获上调、经济情况好转或业绩改善的情况下，可能会出现资本增值
- ◆ 信贷评级机构根据对发行人如期支付利息及本金的能力评估发行人并给于评级。有较高不能及时支付利息及本金风险的发行人会被评级为投资级别以下，该等发行人必须支付更高的利率以吸引投资者购买他们的债券以平衡相关风险

		穆迪	標準普爾	惠譽
投資級別	最高	Aaa	AAA	AAA
		Aa	AA	AA
		A	A	A
		Baa	BBB	BBB
非投資級別		Ba	BB	BB
		B	B	B
		Caa	CCC	CCC
		Ca	CC	CC
		C	C	C
	最低	C	D	D

Table: 信贷评级 - 该信贷评级反映长年期的偿付债务责任

## 谁发行高收益债券？

- ◆ 尚未取得投资级别评级所需的营运历史、规模或资本实力的新兴或刚起步的公司
- ◆ 寻求相对较高的杠杆融资以促进增长的公司，该等公司可能会被信贷评级机构评为非投资级别，他们可能是大型亦可能是小型公司

## 投资高收益债券有何好处？

- ◆ 概括而言，高收益债券在投资组合发挥重要作用，它可提升回报潜力，尤其是由于它与投资级别债券的相关度低，可令投资组合更多元化。高收益债券与股票一样，深受发行人发展的影响，但由于关连风险更高（请仔细阅读「所有债券之风险披露」及「高收益债券之额外风险披露」部分），高收益债券的收益及其于资本架构的高级配置令其成为具吸引力的投资
- ◆ **增加固定收入** – 高收益债券通常提供比政府债券及其他投资级别企业债券较高的收益。其收益会因经济环境而变动，在市场下跌、违约风险增加的情况下，其收益一般会呈上升趋势
- ◆ **投资组合风险多元化** – 高收益债券通常被视为独立的资产类别，与其他证券有不同的特点。高收益债券可以帮助投资者在金融市场的不同部分分散资产，实现充分多元化的投资组合，减少于任何一类资产类别的集中性风险
- ◆ **资本升值的机会** – 经济、行业或发行公司的利好事件均可为投资者带来高收益债券价格上升的机会。这些事件包括评级上调、盈利报告改善、合并或并购、积极的产品进展或市场相关事件
- ◆ **相对股票投资的安全性** – 如果发行人清盘，债券持有人通常在发行人的资本架构中相对股份持有人拥有优先权，并更容易获得付款。高收益债券之持有人有权于优先或普通股持有人之前获得发行人资产

## 为何不选择风险相对较低的投资级别债券？

- ◆ 因应市场环境，高收益债券比投资级别债券存在优势，惟亦涉及较高的相关风险（请仔细阅读「所有债券之风险披露」及「高收益债券之额外风险披露」部分），其优势包括：
  - 固定及更高的利息收益；
  - 市场流通量有利时，市价格波动提供了更多交易机会；
  - 若债券获得其中一个信贷评级机构调高评级，则资本可能升值，这对于高收益债券影响更大，尤其是在调高至投资级别的情况下

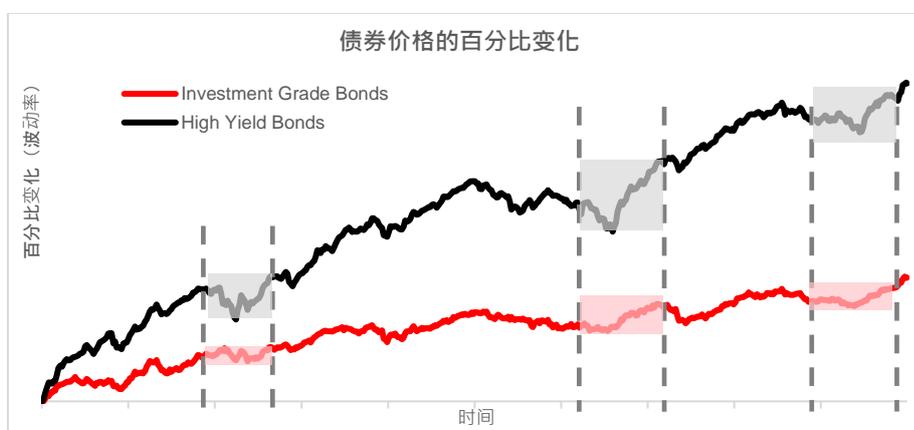


Figure: 与投资级别债券比较，高收益债券的价格波动通常更高

## 为何在股市不确定性的情况下，是投资高收益债券的理想时机？

- ◆ 与股市短期的波动性不同，整体而言债券以中长期的投资期限进行评估。尽管股价可能上下调整，但如果持有债券至到期日，在购入债券时实际上已经「锁定」债券收益（假设发行人并无违约）
- ◆ 尽管其他低收益投资产品的波动性可能更易管理，但投资低收益产品可能需要舍弃较高回报
- ◆ 透过买入及持有策略，债券不仅可以提升风险 / 回报率及实现投资组合多元化，到期时您还可获得稳定的票息支付及全额本金（前提是发行人并无违约事件）。而就股票而言，由于股价波动，派息率相对不稳定
- ◆ 在任何市场环境下，投资者均应明白任何投资产品相关的风险
- ◆ 在市场不确定的条件下，投资者应在综合考虑其财务状况、投资目标及风险承受程度后，确定高收益债券是否合适

## 高收益债券投资者如何管理风险？

- ◆ 高收益债券投资存在若干风险，投资者可采用技巧管理风险
- ◆ **在发行人及行业分部之间进行多样化** – 投资者不应将所有资产置于一个高收益债券。投资应分散在多个发行人及行业之间，以减少价格下跌或由于行业特定事件造成的违约风险
- ◆ **根据不同的经济及市场周期调整投资组合** – 持有高收益债券的最佳时期之一是在经济周期处于扩张阶段，这一阶段财政措施增加，消费者信心提升
- ◆ **留意评级机构动向** – 追踪评级机构的发布，其可对市场的不利形势提出预警。在调低发行人的评级之前，评级机构通常会将公司纳入「信贷观察」清单
- ◆ **监控公司及行业新闻** – 投资者应密切跟踪某一行业或发行人的新闻，如同跟踪股票走势一样，以对可能影响信贷评级或债券价格的因素进行预测

## 所有债券之风险披露

- ◆ 债券主要提供中长期的投资，并不是短线投机的工具。阁下应准备于整段投资期内将资金投资于债券上；若阁下选择在到期日之前提早出售债券，可能会损失部份或全部的投资本金
- ◆ 债券的利息和本金是由发行者偿还，债券持有人须承担发行者的信贷风险。如果发行者不履行契约，债券持有人可能无法取回债券的利息和本金。在此情况下，债券持有人不能向汇丰追讨任何赔偿，除非汇丰本身为该债券之发行者
- ◆ 汇丰提供债券的参考价格，其价格可能会及确会波动。影响债券价格的因素包括，但不限于利率、债券息差及流通性溢价的波动。而孳息率的上落对长年期的债券价格影响一般较大。买卖债券带有风险，投资者未必能够赚取利润，可能会招致损失
- ◆ 如阁下打算出售经汇丰代您购入的债券，汇丰可在正常市场下，按市价进行有关交易。但基于市场变动，买入价与原定的卖出价可能不同
- ◆ 倘若阁下选择将债券所支付的付款兑换为本国货币，可能须承受汇率波动的风险
- ◆ 发行人提供的二级市场或不能提供庞大的流通量或按对持有人有利之价格买卖
- ◆ 如债券被提早赎回，阁下转而投资于其他投资项目，未必能取得相同回报

## 高收益债券之额外风险披露

- ◆ 一般而言，高收益债券是由穆迪投资者服务公司、标准普尔评级服务公司等知名评级机构评级为 BBB-或 Baa3 级别以下的企业债券或同等的信贷素质，但未获信贷评级。其息率有机会比评为投资级别的债券高，但涉及的风险如流动性，价格波动和无法收取利息和取回本金的可能性亦会较高。它们的信贷风险比其他固定收入证券较高
- ◆ **违约风险** – 指公司未能如期在法定条件下偿还利息或本金予债务持有人。由于高收益债券发行人的信贷风险较高和高收益债券持有人的索赔优先权较低，因此高收益债券比评为投资级别的债券涉及较高的无法取回利息及本金的风险。许多高收益债券是跨国发行的（如中国房地产的企业债券）。至今仍未有海外投资者在跨境发行人境内相关索赔的参考个案。如果这些跨境债券发行人违约，鉴于海外债券持有人的优先权较低和当地对索赔权利的限制，债券持有人在发行人资产清算时可能会需要较长的时间提出赔偿
- ◆ **评级下调风险** – 国际性评级机构可能对债券的信贷评级作出下调，例如标准普尔可以将 BB 下调至 B 级。债券价格多数会在信贷评级下调时下跌。在某些情况下，当市场预期某债券信贷评级将会下调时，该债券的市场买入价可能会在真正评级下调公布前被沽售而下调。另外，评级机构通常会在债券评级下调前提出“观望”评语，导致其价格先作下调
- ◆ **流动性风险** – 流动性指投资者可以短时间内在市场以效率价格沽出债券的能力，而流动性可由买入 / 卖出价格差异反映。对成交量大及活跃的债券而言，买入 / 卖出价格的差异通常会较细，其流动性亦愈高。相反，成交量小的债券，买入 / 卖出价格的差异便会较大，其流动性亦较低。高收益债券的流动性可能较投资级别的债券低，当中取决于发行人的背景和当时的金融市况。如果债券没有上市，在二级市场进行交易将会较有上市的债券受到更多限制
- ◆ **经济风险** – 当经济处于下行趋势，债券的价格亦会随之而波动。高收益债券多受经济性风险影响。在经济衰退时，高收益债券有机会比投资级别的债券损失较多的本金
- ◆ **波动性风险** – 未获信贷评级或信贷评级不属于投资级别的债券对于经济变化和发行人的消息比投资级别的债券更为敏感，其价格波幅也相对较大
- ◆ **企业及行业事件风险** – 企业事件会影响发行人能否偿还利息及 / 或本金。当中包括企业管理能力欠佳，高层人事变动，对市场转变作出错误判断，原材料成本上升，监管制度和市场竞争的转变。对整个行业带来负面影响的事件会引发连锁效应，影响有关该行业的债券
- ◆ **集中投资风险** – 请留意集中投资于某个发行人或其附属集团公司的债券所带来的风险，若集团任何一间公司被调低信贷评级有可能为整个集团带来骨牌效应风险，另请留意过度集中于高风险产品所带来的风险
- ◆ **购买高收益债券存在投资风险。于申请任何高收益债券之前，阁下应根据自身的财务状况及投资目标考虑高收益债券是否适合**

注：

本文件的内容只作一般参考。

向您提供本文件或任何市场推广、市场资料或产品资料，其本身不会构成任何产品的招揽销售或建议。如您欲获得我们的招揽或建议，应联络我们，并在交易前接受我们的合适性评估（如相关）。

本文件的内容未经香港任何监管机构审阅。您在投资本产品前应审慎行事。您不应单凭本文件投资于本产品。如有任何疑问，应征询专业独立财务顾问的意见。