

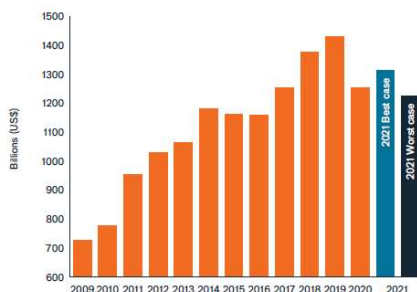
NEWS RELEASE

新冠肺炎疫情令全球企業派息在 2020 年減少 2200 億美元，但是萎縮幅度低於預期

2021 年 2 月 22 日

- 2020 年全球企業派息規模總計 1.26 兆美元，整體派息規模萎縮 12.2%，基礎派息減少 10.5%。
- 第四季企業派息萎縮的幅度低於預期。
- 第二季至第四季期間，企業總計刪減 2200 億美元的派息。
- 每 8 家企業之中，便有 1 家企業宣佈取消所有派息；五分之一的企業刪減派息；仍有三分之二的企業調高派息或是維持派息水準不變。
- 中國、香港、瑞士、與加拿大的派息表現名列世界前茅。
- 北美企業的派息展現高度韌性，派息規模創下歷史新高。
- 英國、歐洲、與澳洲企業刪減派息的幅度最為顯著。
- 銀行、原油、礦業、與非民生必需品產業的派息表現受創最深；另一方面，傳統的防禦型產業 - 例如食品零售、製藥、與個人用品 - 的派息相對不受影響。
- 根據駿利亨德森的樂觀預期，即便 2021 年第一季的派息將持續下滑，但是今年整體派息規模將成長至 1.32 兆美元，整體與基礎派息將分別成長 5%與 2%。
- 在悲觀的情境下，今年整體派息與基礎派息可能會分別負成長 2%與 3%。

全球年度股息派發規模 (10 億美元)



駿利亨德森全球股利指數 - 區域



新冠肺炎疫情令全球籠罩在二次世界大戰以來最為嚴重的經濟危機。根據最新發佈的駿利亨德森全球股利指數，2020 年全球企業派息規模下滑至 1.26 兆美元，整體派息負成長 12.2%。儘管如此，2020 年企業派息表現仍優於駿利亨德森原先樂觀預期的 1.21 兆美元，因為第四季企業刪減派息的幅度比預期來得小。另一方面，2020 年企業基礎派息負成長 10.5%，萎縮幅度低於全球金融危機時期。駿利亨德森全球股利指數下降至 172.4 點，創下 2017 年以來最低的水準。

在亞洲，澳洲企業派息受創最深，因為銀行產業向來是澳洲企業派息的主力，但是一直到 12 月為止，澳洲主管機關持續對銀行派息嚴加控管。另一方面，中國、香港、瑞士、與加拿大的派息表現名列世界前茅。

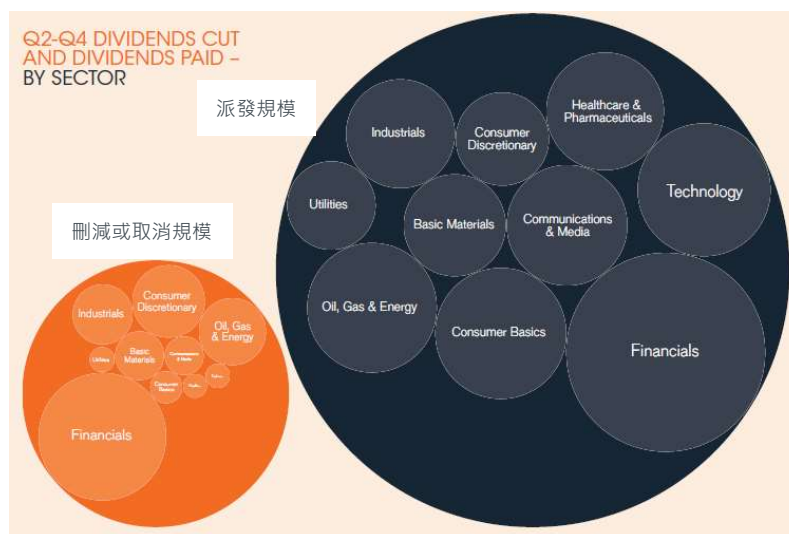
其中，英國與歐洲刪減派息的幅度最為顯著，主因在於當地主管機關強迫銀行刪減派息，因此全球企業刪減的派息有過半來自英國與歐洲企業。儘管歐洲與英國企業派息規模跌破 2009 年指數首次問世時的水準，但是同時間北美企業的整體派息成長 2.6% 並創下史上新高。北美企業的派息之所以如此亮眼，主因在於企業可藉由停止或是減少買回庫藏股，保存手中的現金部位並維持股息發放水準，且北美當地的主管機關對銀行採取較為包容的態度。

第四季企業派息萎縮的幅度低於預期

第四季企業基礎派息下滑 14% 至 2691 億美元，同時間整體派息僅萎縮 9.4%。第四季企業派息萎縮幅度之所以低於預期，主因在於俄羅斯的 Sberbank 與德國的福斯汽車回復過去的派息水準，同時其他企業 - 例如法國的 Essilor* - 亦回復派發股息 - 儘管派息低於應有的水準。企業派發特別股息的規模亦高於預期，且美國企業針對未來四季發佈的派息目標亦超越市場預期。

*所提及之個別有價證券僅作分析說明用途，非為個股推薦。

第二 - 四季刪減與派發之股息規模 (依產業別)



新冠肺炎疫情對於全球企業派息的影響為何？

2020 年 4 月至 12 月期間，全球企業刪減與取消的派息規模總計 2200 億美元，但是同時間仍派發 9650 億美元的股息，金額遠遠超出刪減的規模。這段時間以來，全球每 8 家企業便有 1 家宣佈取消所有派息；五分之一的企業刪減派息；但仍有三分之二的企業調高派息或是維持派息水準不變。在全球企業刪減的派息當中，銀行產業約佔三分之一，且刪減的金額較名列第二的原油產業高出 3 倍以上。60% 的非民生必需品企業刪減或取消派息，但是傳統防禦型企業 - 食品零售、製藥、與個人用品 - 的派息相對不受影響。在全球主要的股市之中，西班牙與法國企業派息受到影響的層面尤其顯著，總計有 71% 的企業受到影響；相較之下，僅 9% 的加拿大企業受到影響。

展望

展望 2021 年第一季，我們預期企業派息將持續萎縮，但是萎縮幅度料將低於去年第二季至第四季期間的水準。然而，今年全年度的企業派息前景仍充滿極高度的不確定性。即便疫苗問世令人充滿期待，但是許多國家的疫情卻仍不斷加劇。值得注意的是，部分國家的銀行產業應可回復先前被迫刪減的派息，但是歐洲與英國銀行的派息水準將無法回到接近 2019 年的水準，未來派息的成長潛力亦將受到限制。另一方面，那些在 2020 年展現派息韌性的國家料將在 2021 年延續強韌表現，但是部分產業的派息可能會持續承壓，直至經濟活動徹底重啟為止。

由於經濟活動無法立即擺脫疫情的籠罩，加上第一季派息持續走下坡的拖累，因此在悲觀的情況下，今年的年度整體派息與基礎派息可能會分別負成長 2% 與 3%。另一方面，在樂觀的情境下，我們預期今年基礎派息有望成長 2%，且整體派息料將成長 5% 至 1.32 兆美元。

亞洲股票收益策略的投資組合經理人 Sat Duhra 表示：「亞太（不含日本）地區的成長潛力眾所皆知，但是大家卻鮮少注意到亞洲企業越來越重視派發股息，且企業經營團隊投入大量心力，期望打造正常化的派息政策。故此，儘管全球籠罩在史上數一數二嚴峻的經濟危機下，即便看到亞洲企業持續展現高度的派息韌性 - 除了澳洲以外，投資人也毋須感到訝異。許多亞洲國家有效防堵疫情，促使企業獲利早一步反彈成長，亞洲企業手握規模空前的現金部位，以及亞洲企業的股息派發比例原本就普遍偏低，因此即便在盈餘剛開始下滑的環境下，仍有維持或調高派息的彈性，種種因素加總起來令亞洲企業的派息優於其他區域。」

駿利亨德森環球股息收益投資團隊客戶投資經理人 Jane Shoemake 表示：「儘管這場疫情對數十億人的生活帶來難以想像的改變，但是對於企業派息帶來的影響程度其實與過去重度經濟衰退時期相當。非民生必需品產業的派息受到較為顯著的影響，但是防禦性產業則有能力持續派息。以各國的派息表現而言，英國、澳洲、與部分歐洲國家的派息萎縮幅度較為顯著，因為部分企業在疫情危機爆發前便已超發股息，且政府主管機關亦干預銀行產業的派息政策。以全球派息表現而言，2020 年第二季至第四季期間的基礎派息寫下 -15% 的年增率，但是萎縮幅度仍低於全球金融危機時期。」

「儘管部分國家與產業受到的衝擊相當嚴峻，但是以全球的角度建構收益投資策略，將可發揮分散配置的效果並緩和部分的衝擊。更重要的是，全球的銀行產業 - 同時也是派息規模最大的產業 - 在疫情危機爆發前大多擁有穩健的資產負債表。儘管部分國家的主管機關限制銀行派發股息，但是銀行體系仍維持正常運作並擁有健全的資本結構，因此能夠支持經濟活動運作如常。」

「最後，面對充滿挑戰的經濟環境，企業派息的穩定性仍相對優於企業的獲利表現。故此，股息永遠是投資人不容忽視的關鍵要素。」

各區域年度股息派發規模，十億美元

Region	2017	%*	2018	%*	2019	%*	2020	%*	Q4 2019	%*	Q4 2020	%*
Emerging Markets	\$105.8	18.5	\$127.5	20.6	\$140.2	9.9	\$126.9	-9.5	\$30.2	37.6	\$21.0	-30.2
Europe ex UK	\$225.1	0.8	\$256.6	14.0	\$251.1	-2.1	\$171.6	-31.7	\$22.5	12.3	\$20.0	-11.1
Japan	\$70.0	8.1	\$79.1	13.0	\$85.4	8.0	\$80.7	-5.6	\$34.6	5.8	\$31.9	-7.8
North America	\$475.7	7.0	\$509.7	7.2	\$535.2	5.0	\$549.0	2.6	\$132.7	2.7	\$134.1	1.1
Asia Pacific ex Japan	\$141.6	22.7	\$150.4	6.2	\$151.0	0.4	\$123.3	-18.3	\$28.1	0.0	\$22.4	-20.3
UK	\$95.7	2.9	\$99.6	4.1	\$105.7	6.1	\$62.5	-40.9	\$15.8	2.8	\$9.6	-39.0
Total	\$1,113.8	8.1	\$1,223.0	9.8	\$1,268.7	3.7	\$1,114.0	-12.2	\$263.8	6.6	\$239.1	-9.4
Divs outside top 1,200	\$141.3	8.1	\$155.2	9.8	\$161.0	3.7	\$141.3	-12.2	\$33.5	6.6	\$30.3	-9.4
Grand total	\$1,255.1	8.1	\$1,378.2	9.8	\$1,429.7	3.7	\$1,255.3	-12.2	\$297.3	6.6	\$269.4	-9.4

* % change

2020 年第二 - 四季：派發/刪減/取消股息的區域與產業

Region	\$m Cancelled	\$m Cut	\$m Paid	% of companies Cancelled	% of companies Cut	% of companies Cut or cancelled
Emerging Markets	\$2.5	\$18.2	\$108.4	10%	40%	50%
Europe ex UK	\$51.9	\$22.0	\$135.1	25%	25%	50%
Japan	\$2.1	\$6.7	\$74.1	3%	34%	37%
North America	\$19.0	\$11.9	\$392.5	7%	8%	14%
Asia Pacific ex Japan	\$4.2	\$20.6	\$102.9	9%	35%	44%
UK	\$22.0	\$14.0	\$43.4	32%	23%	55%
Total	\$101.7	\$93.4	\$856.5	12%	22%	34%
Companies outside top 1,200	\$12.9	\$11.8	\$108.7			
Grand Total	\$114.6	\$105.2	\$965.2			

Industry	\$m Cancelled	\$m Cut	\$m Paid	% of companies Cancelled	% of companies Cut	% of companies Cut or cancelled
Basic Materials	\$4.8	\$7.9	\$56.2	10%	27%	37%
Consumer Basics	\$1.0	\$4.5	\$92.8	5%	16%	21%
Consumer Discretionary	\$17.5	\$10.7	\$46.8	27%	34%	62%
Financials	\$53.9	\$34.1	\$214.5	15%	23%	38%
Healthcare & Pharmaceuticals	\$2.4	\$0.6	\$74.8	9%	7%	16%
Industrials	\$15.2	\$4.1	\$64.1	15%	23%	38%
Oil, Gas & Energy	\$0.6	\$23.6	\$90.8	5%	42%	47%
Technology	\$1.0	\$2.1	\$95.6	4%	12%	16%
Communications & Media	\$3.3	\$4.7	\$78.6	6%	25%	31%
Utilities	\$2.1	\$1.2	\$42.2	4%	11%	15%
Total	\$101.7	\$93.4	\$856.5	12%	22%	34%
Companies outside top 1,200	\$12.9	\$11.8	\$108.7			
Grand Total	\$114.6	\$105.2	\$965.2			

註釋：

研究方法

駿利亨德森每年針對全球1200家市值最大之企業分析股利發放規模（統計時間為每年開始至12月31日）。分析模型依據股利發放日期將股利納入計算，並根據股利發放日期之總股數（總股數為約當數字，因為實務上企業會在股利發放日之前預先設定轉換比例）與以當日匯率換算之美元金額計算股利總額。倘若企業提供憑證股利（script dividend）- 提供股票股利或現金股利供投資人選擇，分析模型均假設投資人選擇100%現金股利；儘管此舉將略微高估實際付出之現金股利，但是我們認為這是最理想的分析處理方式。在大多數的市場，即便假設投資人選擇100%現金股利，也不會對股利發放規模之預估造成顯著影響，但是在部分國家 - 尤其是歐洲 - 影響較為顯著，西班牙就是最為顯著的例子。分析模型未考量自由流通之股數，因為分析的目標在於掌握全球上市龍頭企業的股利支付能力，而非考量企業之股東基礎。除了全球前1200大企業，我們統計其餘企業在過去五年平均發放的股利金額，並計算相對於前1200大企業發放之股利之比例（依據股利率資料），藉此求得這些企業所發放股利金額佔全球前1200大企業股利金額為12.7%，因此在我們的分析模型中可以等比例的速率成長。這表示我們毋須對小型企業之股利成長率進行毫無根據的假設。所有原始資料來自Exchange Data International，由駿利亨德森投資進行研究分析。

關於駿利亨德森投資

駿利亨德森投資是全球領先的主動式投資資產管理公司，致力於通過各種投資解決方案幫助投資者實現長期理財目標，包括股票、量化股票、固定收益、多重資產和另類資產類別策略。

截至2020年12月底，駿利亨德森投資資產管理規模為4,020億美元，全球據點遍布於26座主要城市及擁有超過2000位以上員工，駿利亨德森投資總部位於倫敦，並在紐約證交所與澳洲證交所同時掛牌上市。

重要資訊

於台灣係經由金融監督管理委員會登記並監管的駿利亨德森證券投資顧問股份有限公司所發行。本文內容僅供資料參考，說明或討論用途。本文件除依據協議遵守適用的法律、規則及法令外，並不構成廣告、在任何司法管轄區為投資建議或證券買賣要約或建議，以及沒有意圖為任何投資策略、程序或產品的結果提供代表或保證。並非所有產品或服務均在所有司法管轄區內提供。投資涉及風險，過去績效並非未來績效之保證。駿利亨德森投資就本文件全部、部分或轉載資料違法分發予任何第三者概不負責，且不擔保使用該資料之結果。它並不表示或暗示現時或過去的結果代表未來盈利或預期。在擬備本文時，駿利亨德森投資合理地相信所有以公眾來源的資料為準確及完整。除非另有說明，所有數據資料均源自駿利亨德森投資。本文件未經書面許可，不得以任何形式轉載其全部或部分內容、或以參閱任何其他刊物方式為之。任何非事實本質為作者的意見，意見僅就廣泛主題加以闡述，並非交易意圖之指示。

且隨時因市場或經濟面的改變而有變動。這並不表示或暗示任何所提及的撰述/範例為目前或曾經持有的投資組合。預測是無法保證的，無法確保所提供的信息是完整或及時且亦不保證使用中所獲得的結果。本基金經金管會核准或申報生效，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，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。本公司及銷售機構均備有公開說明書(或其中譯本)或投資人須知，歡迎索取，或經由下列網站查詢 <https://zh-tw.janushenderson.com/> 及境外基金資訊觀測站網址 <http://www.fundclear.com.tw/>。有關基金應負擔之費用(境外基金含分銷費用)已揭露於基金公開說明書及投資人須知中，投資人可至前述網站查詢。本文提及之經濟走勢預測不必然代表基金之績效，基金投資風險請詳閱基金公開說明書。投資人應諮詢您的銷售機構有關產品適合度之相關建議並協助您決定產品如何能夠符合自身之投資目標。投資決定乃屬於投資人所有且投資於本基金並非適合所有投資人，如有任何疑問，請與您的銷售機構聯絡。

投資基金一定有風險，最大可能損失為投資金額之全部，基金所涉匯率風險及其它風險詳參公開說明書或投資人須知。

駿利亨德森證券投資顧問股份有限公司獨立經營管理。地址：110 台北市信義路五段 7 號台北 101 大樓 45 樓 A-1 室。電話：(02) 8101-1001。107 金管投顧新字第 023 號。駿利亨德森為 Janus Henderson Group plc 或其子公司之商標。©Janus Henderson Group plc。
JHITL0221(4)1221.TW.retail