

安聯 美元收益基金

基金評論

- 此基金投資於美洲債券市場的債務證券，並專注於美國債券市場，旨在達致長期資本增值和收益。
 - 此基金須承受重大風險包括投資／一般市場、國家、新興市場、信貸能力／信貸評級、違約、利率、波幅及流通性、交易對手、估值、主權債務、貨幣（如外匯管制，尤其是人民幣）的風險，及因貨幣貶值對人民幣計價股份類別構成的不利影響。
 - 此基金可投資於高收益（非投資級別與未獲評級）投資及可換股債券，須承擔較高的風險，如波幅、本金及利息虧損、信貸能力和評級下調、違約、利率、一般市場及流通性的風險，因此可對此基金的資產淨值構成不利影響。可換股債券將受提前還款風險及股票走勢所影響，而且波幅高於傳統債券投資。
 - 此基金可投資於金融衍生工具，會涉及較高的槓桿、交易對手、流通性、估值、波幅、市場及場外交易風險。此基金的衍生工具風險承擔淨額最高可達此基金資產淨值的 50%。
 - 這項投資所涉及的風險可能導致投資者損失部分或全部投資金額。
 - 閣下不應僅就此文件而作出投資決定。
- 註：此基金派息由基金經理酌情決定。派息或從基金資本中支付，或實際上從資本中撥付股息。這即等同從閣下原本投資金額及／或從金額賺取的資本收益退回或提取部份款項。這或令每股資產淨值即時下降，及令可作未來投資的基金資本和資本增長減少。因對沖股份類別參考貨幣與此基金結算貨幣之間的息差，有關對沖股份類別之分派金額及資產淨值會因而更受到不利影響，特別是若該等對沖股份類別正採用利率差距中性政策。

市場表現回顧

美國企業債券及國庫債券於 10 月高收。第三季度業績季開局強勁。截至目前標普 500 指數成份股已有 64% 公布業績，其中 83% 超出市場預期，盈利增長率達 10.7%。管理層前景強調人工智能需求、謹慎的消費支出信號、通脹及關稅壓力，以及削減成本措施。中美貿易緊張局勢有所緩和，而大部分經濟數據因政府停擺而延遲公布。美國聯邦儲備局下調利率 25 點子，並宣布結束量化緊縮計劃。在此背景下，10 年期美國國庫券收益率降至 4.09%。

投資級別債券市場環境：

美國洲際交易所美銀美國企業指數回報為+0.45%，表現稍遜於較短期美國洲際交易所美銀 1-10 年期美國企業指數（上升 0.41%）。^ AAA、AA、A 及 BBB 級債券回報分別為+0.43%、+0.44%、+0.51%及+0.38%。^

息差擴闊至 80 點子，債券平均價格上升至 96.00，而市場收益率則維持在 4.87%。^

本月的新債發行總額為 1,613 億美元。*

10 年期美國國庫券回報為+0.79%。該票據的收益率從一個月前的 4.15%回落至 4.09%。*

高收益債券市場環境：

洲際交易所美銀美國高收益指數月內上升 0.20%。^BB 級、B 級及 CCC 級債券在期內回報分別為+0.46%、-0.06%及-0.42%。^

息差由 280 點子擴闊至 294 點子，債券平均價格下跌至 97.71，而市場收益率則升至 7.17%。^

行業表現普遍向好，其中健康護理業、金屬業及電訊業跑贏；包裝／紙業、化工及汽車業則表現落後。

過去 12 個月的違約率在期末收報 1.40%（按面值）及 1.38%（按債券數量）。**

月內共有 20 項新債獲得定價，集資 187 億美元。 **

投資組合表現

10 月份的表現受定息收益市場整體強勢帶動而錄得正面回報。

在企業債券方面，表現貢獻最大的行業包括科技、能源及銀行。科技業受惠於多家發行人因人工智能需求推動而受益，涵蓋網絡設備、數據中心運營及雲端分析等持倉。能源業中，一家勘探與生產公司及一家能源基建供應商表現突出。銀行業的強勢則較為廣泛，主要由跨國銀行受惠於資本市場活動增加所推動。此外，投資組合亦因配置美國國債而受益。

拖累表現的行業包括支援服務業、健康護理業及博彩業。支援服務業中，一家設備租賃公司是主要的負面來源；健康護理業的疲弱主要來自一家製藥公司高層離職；博彩業中，一家未達市場預期的綜合度假村及賭場營運商帶來最大負面影響。

期內的交易包括新增持倉於綜合電訊服務、公用電力及廣播，全數沽出持倉包括交易及支付處理服務、多元化銀行及航太。

前景及策略

宏觀前景正在改善，受惠於經濟反彈強於預期、企業盈利預測出現轉折、美聯儲政策立場轉變、大而美法案正式簽署成法，以及貿易政策透明度提升。

美國第三季度經濟增長表現超出預期，主要受惠於消費韌性及企業支出強勁。雖然失業率及通脹均有上升，但幅度溫和。潛在的增長動力包括資本開支上升、產業回流、監管放寬及信貸擴張；不過，若失業或通脹急升，則可能加大經濟放緩的風險。

美聯儲目前傾向採取更中性的政策立場，市場預期未來數季將有額外減息。然而，主席鮑威爾指出，未來的利率決定仍高度依賴經濟數據。

美國投資級別企業債券具備吸引的風險與回報機會。利率上升對高評級企業構成風險，但鑑於票息和收益率高企，而且基本因素前景樂觀，違約風險有限，這個投資機會仍然前景樂觀。此資產類別的價位低於面值，提供有利的總回報潛力及下行緩衝。若 10 年期美國國庫券收益率在 2025 年結束時接近 3.5%至 4.5%的預期範圍下限，該資產類別的回報可望超過中單位數。

鑑於相對較高的利率，美國國庫券作為低風險的可靠收入來源，是一項具吸引力的投資。

美國高收益債券市場目前收益率超過 7%¹，具備類股回報潛力但波動性較低。該資產類別有望於 2025 年錄得票息加資本回報。其吸引的總回報潛力來自票面折讓及較高票息，亦有助緩衝市場波動。信貸基本面穩健，短期再融資壓力低，企業管理層持續維持資產負債表紀律。此外，市場的信貸質素組合持續改善。在此環境下，新發行預期保持穩定，息差可望維持收窄，違約率亦有望繼續低於歷史平均水平。

與我們保持聯繫

hk.allianzgi.com

+852 2238 8000

搜尋

安聯投資



讚好我們專頁 安聯投資 – 香港



聯繫 LinkedIn 賬戶 Allianz Global Investors



訂閱 YouTube 頻道 安聯投資

資料來源：除另有註明外，所有資料均為安聯投資，截至 2025 年 10 月 31 日。

*美銀美林，截至 2025 年 10 月 31 日。

^ICE Data Services，截至 2025 年 10 月 31 日。

** 摩根大通，截至 2025 年 10 月 31 日。

¹ICE Data Services，截至 2025 年 10 月 31 日。

安聯投資與 Voya Investment Management 於 2022 年 7 月 25 日達成長期戰略合作夥伴關係，投資團隊隨後轉移到 Voya Investment Management。這並沒有實質性地改變團隊的組成、投資理念和投資過程。管理公司：Allianz Global Investors GmbH。委任經理：Voya Investment Management Co. LLC (“Voya IM”)。

本文內所載的資料於刊載時均取材自本公司相信是準確及可靠的來源。本公司保留權利於任何時間更改任何資料，無須另行通知。本文並非就內文提及的任何證券提供或邀請或招攬買賣該等證券。閣下不應僅就此文件提供的資料而作出投資決定，並請向財務顧問諮詢獨立意見。

投資者投資於固定收益投資工具（如適用）可能須承受各種風險，包括但不局限於信用、利率、流通性及受限靈活性的風險。此風險受經濟環境和市場條件改變，因而會對投資價值構成不利影響。當票面利率上升時期，固定收益投資工具（如淡倉）的價值一般預期下降。當利率下降時期，價值也一般預期上升。流動性風險可能要推遲或阻止提款或贖回投資。

投資涉及風險，尤其是投資於新興及發展中市場所附帶之風險。過往表現並非未來表現的指引。投資者在投資之前應細閱銷售文件，瞭解基金詳情包括風險因素。本文件及網站並未經香港證券及期貨事務監察委員會審核。發行人為安聯環球投資亞太有限公司。

安聯環球投資亞太有限公司（香港金鐘道 88 號太古廣場二座 32 樓）是基金香港代表並受香港證券及期貨事務監察委員會（香港鰂魚涌華蘭路 18 號港島東中心 54 樓）監管。