

安聯神州 A 股基金

基金評論

- 此基金根據環境及社會特點投資於中國 A 股市場，以達致長期資本增值。此基金旨在透過採用環境、社會及管治（「ESG」）評分策略，使此基金的加權平均 ESG 評分優於此基金指標指數的加權平均 ESG 評分（即 ESG 評分較高）。根據證監會於 2021 年 6 月 29 日刊發的通函，此基金並不構成 ESG 基金。
- 此基金須承受重大風險包括投資／一般市場、國家及區域、新興市場、公司特定與貨幣（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不利影響。
- 此基金或會透過滬／深港通或其他海外投資渠道制度及／或相關容許的其他方式而直接及／或透過一切合資格工具而間接投資中國 A 股市場故此須承受相關風險〔包括額度限制、規則及規例的更改、基金匯回款項限制、交易限制、中國市場波動及不穩定、潛在的結算及交收困難、中國經濟、社會和政治政策的變動及中國內地稅務等風險〕。
- 此基金須承受 ESG 評分策略投資的風險〔如導致此基金在有利條件下放棄買入若干證券的機會、在不利條件下出售證券，及／或與基礎廣泛的基金相比會減低風險分散程度〕。此舉有機會導致此基金更為波動，及對此基金表現構成不利影響，因而對投資者於此基金的投資構成不利影響。
- 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%。
- 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本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。

市場表現回顧

基金在 12 月份表現優於基準指數。資訊科技及工業板塊的選股是主要貢獻來源。

在個股層面，主要貢獻者為紫金礦業*，這是一家大型礦業集團，主要從事金及銅的勘探與開發。受惠於商品價格上升，其股價表現受益。於月末，紫金亦公布了一份強勁的初步業績，同時確認了早前曾受干擾的一個重要銅項目的生產計劃。

相反，一家公司專注於自身免疫及腫瘤相關藥物研發於上月成為拖累因素。股價回落反映生物科技板塊的廣泛獲利回吐。我們認為榮昌生物具備多項未來股價催化劑，來自其藥物研發管線。我們亦預期隨着全球製藥公司面臨專利到期壓力，將進一步推動授權合作。

前景及策略

經歷一段艱難時期後，中國股市在 2025 年迎來反彈。不僅 A 股及 H 股均錄得接近 30%（美元計）的回報，更廣泛而言，中國在長期經濟方向受質疑的背景下，重新展現全球領導地位。

最初是 DeepSeek 模型的發布，與特朗普總統就職典禮同時推出，顯示中國人工智能能力的進展比外界普遍認知更快。然而，隨著時間推移，亦清楚顯示中國在其他多個技術領域快速發展。部分領域早已廣為人知——如電動車、高鐵及可再生能源；而其他如電池技術、仿人機器人及新興生物科技，則在今年逐漸進入投資者視野。

中國仍面臨顯著的經濟挑戰。內需疲弱，樓價持續下滑。我們認為短期內難以改變。由於政府優先推動本土科技發展及減少對西方供應鏈依賴，除非樓市放緩構成系統性風險，否則缺乏重新分配資源至房地產的誘因。

然而，正如過去在國內生產總值增長亮眼時中國股市未必有好表現，我們亦不認為當前較慢的增長環境會成為股市上行的障礙。過去一年的一個重要教訓是：「宏觀」不等於「市場」。

尤其是考慮到中國股市結構的演變。以 MSCI 中國 A 股在岸指數為例，科技板塊比重約 25%，較十年前翻倍。相比之下，房地產板塊佔比不足 1%。

展望新一年，我們對中國股市前景保持樂觀。除了政策環境支持——較弱的經濟數據將推動持續寬鬆的貨幣及財政政策——其他關鍵因素包括強勁的本土流動性及合理估值。

在流動性方面，中國現金水平高企。自防疫政策結束以來，累積約 7 萬億美元的家庭超額存款。我們預期這些資金將逐步流入股市，尤其在低息環境及其他投資選項前景黯淡的情況下。此外，政策亦鼓勵長期「耐心資本」投入 A 股市場。例如，保險公司被鼓勵將新保費的 30% 投資於股票，遠高於目前水平。

雖然估值不再如過去般低迷，但股權風險溢價仍高於長期平均水平。以自下而上的角度來看，中國最大上市公司騰訊市值約 7,000 億美元，僅為「美股七巨頭」中任何一間的一半以下。

整體而言，我們的基準情境是 2026 年中國股市將再錄得不俗回報。在牛熊情境比較下，我們認為大幅上行的潛力高於大幅下跌的風險。尤其是 A 股市場，近年政府一再出手支持，以緩衝波動。

在此背景下，近期投資組合操作集中於部分過往表現突出的板塊（如電池技術）獲利了結，並利用人工智能相關股份的回調增持精選持倉，包括人工智能伺服器、印刷電路板製造商及固態電池技術發展。

投資組合的行業配置與基準指數相對接近，因此選股仍然是推動相對表現的主要因素。在月底，增持最多的行業為非主要消費業，而減持最多的行業為原物料業。

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

除非另有指明，否則所有數據來自彭博及安聯投資，截至 2025 年 12 月 31 日。

安聯環球投資基金 — 安聯神州 A 股基金於 2019 年 10 月 23 日從安聯環球投資機遇基金 — 安聯神州 A 股基金(「附屬基金」)合併。上述提及的資料與整個中國 A 股策略有關，僅供參考。

*以上資料只供說明基金的投資策略之用，而並非對提供購買或出售任何證券股份或投資意見或推薦。本文刊載時並不保證基金內仍然持有所述的證券。

以上提及的任何證券只用作說明之用，不應視為投資意見、或推介購買或出售任何特定證券或策略。

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（香港鯉魚涌華蘭路 18 號港島東中心 54 樓）監管。