

安聯

亞洲靈活債券基金

基金評論

- 此基金根據環境及社會特點投資於歐元、美元、英鎊、日圓、澳元、紐西蘭元或任何亞洲貨幣計價的亞洲債務市場債務證券，以尋求達致長期資本增值和收益。此基金透過採用可持續發展關鍵績效指標策略（相對）（「關鍵績效指標策略（相對）」），以尋求減少此基金投資組合的溫室氣體排放量（「溫室氣體」），其須在同期低於此基金指標指數最少 20%（「可持續發展關鍵績效指標」）。
 - 此基金須承受重大風險包括投資／一般市場、國家及區域、利率、信貸能力／信貸評級／評級下調、違約、估值、主權債務、新興市場、人民幣債務證券、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不利影響。
 - 此基金須承受關鍵績效指標策略（相對）的相關可持續投資風險（如導致此基金在有利條件下放棄買入若干證券的機會，及／或在不利條件下出售證券或倚賴來自第三方 ESG 研究數據供應商及內部分析的資料及數據，其可能帶有主觀成份、不完整、不準確或無法取得）。此基金專注於可持續發展關鍵績效指標。與基礎廣泛的基金相比，這可能會降低風險分散程度及可能更為波動。此外，此基金可能特別專注於被投資公司的溫室氣體排放效率，而非其財務表現。
 - 投資於固定分派百分比股份類別（AMf 類股份）不能替代支付固定利息的投資。投資者務請注意，固定分派百分比不獲保證。AMf 類股份的分派百分比與該等股份類別或此基金的預期或過去收入或回報無關。如果基金錄得負回報，固定分派百分比股份類別將繼續作出分派，因而可能對基金的資產淨值構成不利影響。正數派息率並不代表正數回報。
 - 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、此金及利息虧損、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。

市場表現回顧

2 月份的市場情緒受到潛在人工智能相關顛覆風險，以及私人信貸市場重新轉趨審慎的影響。同時，中東地緣政治局勢持續升級，最終在月末觸發美國對伊朗的軍事行動。受此影響，跨資產市場出現避險輪動，對美國國債的需求上升。收益率曲線呈現牛市陡峭化走勢，2 年期及 10 年期美國國債收益率分別下降 15 點子和 30 點子。儘管環境偏向不利，摩根大通亞洲信貸指數（JACI 綜合指數）於月內仍錄得 1.10% 回報，主要受惠於票息收入及美國國債收益率下行。不過，息差表現對回報帶來 0.31% 的拖累，因指數息差於月內擴闊 13 點子。投資級與高收益債券均錄得類似的息差擴闊，幅度約為 13-17 點子；然而，投資級因較長的久期及收益率曲線帶來的支持而相對跑出，錄得 1.15% 回報，高於高收益債券的 0.77%。在供應方面，月內新發行活動偏弱，加上情緒較為審慎，亦受到農曆新年因素影響，使整體供應較為淡靜。

亞洲投資級別債券

亞洲投資級信貸於 2 月錄得 1.15% 回報，長年期債券為主要帶動力，主要來自東盟及中國的準主權或政府相關發行人。息差於月內擴闊 13 點子，屬健康調整，因早前息差已壓縮至 100 點子以下的水平。當中，印尼的息差擴闊較為明顯，主要受 MSCI 可能下調印尼股票評級及穆迪下調其信貸展望的影響。後者反映較高的財政風險及政策不確定性上升，導致多家印尼準主權發行人的展望被調低，並進一步影響到菲律賓，令其主權債價格亦有所回落。另一方面，一家韓國記憶體晶片製造商成為息差表現較佳的發行人。標普於月內將其評級上調一級至 BBB+，並維持正面展望。作為市場主要領導者之一，公司受惠於強勁銷售以及高頻寬記憶體（HBM）產品的結構性需求，帶動其評級前景持續改善。此外，惠譽將一家澳門賭場營運商的評級從 BBB- 上調至 BBB，反映整體集團的信貸指標改善，以及澳門復甦勢頭雖略遜預期但仍持續。儘管其息差變化不大，但相對其他發行人仍有較佳表現。2 月份的新發行活動以投資級為主。值得注意的是，市場迎來一家罕見的泰國首度發行人，即泰國最大的流動通訊營運商，其在流動及固網寬頻市場均佔逾 50% 市場份額。由於泰國供應稀缺，其 10 億美元的兩部分債券發行受到強勁需求支持。

亞洲高收益債券

高收益債於 2 月錄得 0.77% 回報，息差小幅擴闊。息差表現主要由部分香港地產公司帶動，其中一家香港地產公司受惠於多項利好消息而表現突出，包括市場討論潛在策略性股權投資。報道指一家全球另類資產管理公司正研究成為主要股東，這進一步提升了市場對其流動性及重組進程的信心。同樣地，一家中國大型地產公司於披露在岸債展期方案後大幅反彈，方案包括 40% 的預付款及以抵押品支持的到期展期，雖然延後了重組壓力，但提升了獲得政策一致支持的可能性。這些發展向整體內房板塊及其他高 Beta 名稱擴散，帶動相關價格同步上升。另一方面，一家全球物流地產集團的債券於月內走弱，原因是公司重開 5 億美元 2028 年債券後出現供應消化壓力，尤其公司於 2025 年底已多次進入資本市場。

在中國以外，一個前沿市場主權發行人受惠於油價及大宗商品價格上升，息差表現穩健，其債券因具備穩定的前沿市場主權風險特質而備受市場青睞。相反，一家菲律賓房地產開發商則成為期內主要拖累。菲律賓證券交易委員會已就涉嫌市場操縱及內幕交易向法庭提出刑事控告，指控該公司及其相關人士，包括 Manuel Villar 與其核心企業。這亦延續了 2025 年以來的一連串負面事件。

投資組合表現

基金於 2 月的表現大致與基準一致。投資組合在月初略為增持久期，並於月底前調整至中性水平。較早的久期配置受惠於月內美國國債收益率回落。組合於月內維持增持高收益債；然而，JACI 高收益的表現遜於投資級，因高收益息差擴闊 17 點子，而投資級僅擴闊 8 點子，拖累了相對表現。從選股方面看，主要拖累來自一家中國大型地產開發商、一家香港地產及酒店營運商，以及一家從事收費公路與地產業務的香港發展商。三者於月內表現良好，但投資組合未有持倉。相反，未持有一家菲律賓房地產開發商及一家中國汽車租賃與出行服務企業則為相對回報帶來正面貢獻，因兩者於月內錄得較弱表現。

前景及策略

隨着中東局勢持續升級，市場波動明顯上升，整體情勢仍高度不確定，而市場反應亦相當迅速。在年初已錄得可觀升幅的背景下，投資者鎖定利潤及重新調整風險敞口的情況並不意外。我們不會針對特定地緣政治路徑作部署，但會傾向保持審慎，維持合理現金水平以保留投資組合的靈活性，既可在波動期間提供緩衝，亦可在市場調整時捕捉錯位機會。若油價持續上升，通脹預期將維持在較高水平，而利率亦可能保持在偏高區間。在利率上行及息差擴闊的環境中，

絕對票息收益的吸引力正逐步提升。在這種背景下，我們傾向提高質素導向配置，選擇資產負債表穩健、融資渠道穩定及現金流可預測的發行人。同時，亞洲信貸資產仍具結構性吸引力，相對其他市場較不易受到人工智能顛覆及私人信貸市場壓力的影響。

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：除非另有指明，否則所有數據來自彭博，IDS 及安聯投資，截至 2026 年 2 月 28 日。

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。

基金不在澳門特別行政區設立，且其監管標準可能與澳門特別行政區適用的標準不同。