

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，這或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、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

10 月份美國國債收益率波動顯著，10 年期收益率一度跌至 3.94%，隨後回升至 4.08%，主要受聯邦公開市場委員會會議上鮑威爾的鷹派言論影響，按月錄得 7 點子的溫和跌幅。這亦是美國聯邦儲備局連續第二個月將聯邦基金利率下調 25 個基點。由於美國政府在月內停擺，數據公布有限，其中最重要的就業數據並未能產出。

亞洲信貸綜合指數(JACI)在 10 月錄得 0.73% 的穩健回報，其中 0.4% 來自利率因素，0.3% 來自息差收窄。投資級別債券表現與此一致，而高收益債券則表現更佳，錄得 1.2% 的回報，受惠於息差收窄 23 點子至 438 點子，現已低於 450 點子的門檻。此持續強勢為 11 月定下正面基調。亞太區美元債券供應在 10 月放緩，全月共發行 40 宗新交易，總額達 174.6 億美元。

亞洲投資級債券

亞洲投資級債券在 10 月錄得 0.7% 回報，主要受惠於期限表現強勁，儘管息差僅收窄 3 點子。升勢遍及多個範疇，推動力來自國際貿易的正面進展所帶來的市場情緒改善。美國與中國在特朗普總統訪問亞洲期間同意在貿易戰中達成為期一年的休戰協議，降低了進一步升級的風險。此協議連同其他雙邊協議，有助於緩解市場對「硬脫鉤」的憂慮。雖然「以牙還牙」的行動仍有可能，但目前環境顯示貿易談判正呈現更具建設性的基調。整體而言，市場基本面仍具支持力。

印尼債券在投資級市場中表現突出，主權及準主權債券均跑贏。一家印尼食品製造商美元公司債券及印尼政府美元主權債券的長年期債券領漲，其中印尼政府美元主權債券息差進一步收窄。儘管財政前景惡化，但強勁的本地需求及全球新興市場投資者的低配持倉，繼續支持印尼債券。印尼準主權長年期債券的吸引性整體收益率吸引了收益型投資者。投資者情緒進一步受到提振，因印尼財長重申央行自主性，緩解了市場對潛在貨幣政策干預的憂慮。

亞洲高收益債券

亞洲高收益債券市場在 10 月錄得強勁表現，息差收窄 23 點子，帶來 1.2% 的回報，其中香港地產業領漲。一家以物業、酒店、基建、服務及百貨業務為核心的香港企業成為焦點，市場一度傳出其有意集資，但公司予以否認。儘管如此，據報公司正計劃透過可換股優先股進行 30 億美元的股本融資，鄭氏家族預期出資一半。債券價格雖已回調，但仍高於傳聞前水平，反映投資者保持樂觀。雖然股本融資及負債管理被視為正常化營運及改善資本結構的必要舉措，但投資者仍需謹慎，因優先股的息票延遲支付或會持續。

斯里蘭卡主權債券曲線在 10 月走強，受惠於穩健的財政表現。稅收按年上升 32.5% 至 3.56 兆盧比，初級財政盈餘超越國際貨幣基金組織（IMF）目標，令財政赤字收窄，並獲得 IMF 初步批准 3.47 億美元貸款分期。同時，亞洲開發銀行亦批准 1 億美元融資計劃，旨在透過改善治理及增加私人部門參與，振興斯里蘭卡旅遊業。這些進展顯示宏觀經濟穩定性及外部支持正在改善，有望提升投資者對斯里蘭卡債券前景的信心。

投資組合表現

基金表現大致與基準指數一致。投資組合維持在高收益債券的溫和超配，主要集中於較高質素的 BB 級發行人，以提升收益率及利息收入。展望未來，我們計劃繼續在高收益債券保持策略性超配，因其具備吸引的利息收入及收益特徵。此倉位反映了我們審慎的樂觀態度，以及在波動的利率環境下持續專注於收入生成。

在存續期方面，我們維持中性立場，因大部分預期中的聯儲局減息已基本反映在市場價格中，限制了此階段延長存續期的潛在收益。

前景及策略

隨着 10 月份的推進，債券息差在基本面風險及週期末期憂慮下仍保持緊縮，但我們認為選擇性買入的理由依然具吸引力。值得注意的是，目前缺乏過度承擔風險或基本面廣泛惡化的跡象。親週期因素——例如聯儲局轉向寬鬆及德國的財政擴張——為市場提供了更有利的背景。隨着月內風險下降，倉位已回復至較中性水平，降低了被迫拋售的可能性，並在歷史上與溫和正回報相符。

企業基本面大致保持穩健，外部風險逐步穩定，技術因素繼續提供支持。我們的基本情境是亞洲債券表現穩定，受益於建設性情緒及持續的息差收窄。我們維持對高收益債券相對投資級別債券的偏好以獲取利息收入，而在高收益債券中，我們偏好 BB 級多於 B 級，與我們較防守的立場一致。

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 2025 年 10 月 31 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。

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。