

# 安聯收益及增長 基金

## 基金評論

- 此基金投資於美國及／或加拿大企業債務證券及股票，以達致長期資本增值及收益。
  - 此基金須承受重大風險包括投資／一般市場、公司特定、信貸能力／信貸評級／評級下調、違約、估值、資產配置、國家及區域、新興市場、利率、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。基金投資於美國及加拿大，或會加大集中程度風險。
  - 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

股票、可轉換證券及高收益債券於 3 月均告下跌。地緣政治緊張局勢升級成為主要的宏觀不利因素，伊朗衝突擾亂全球供應鏈，並推高能源價格。第四季業績公布季表現強勁，標普 500 指數的盈利按年增長接近 14%。整體而言，經濟數據偏向正面，失業申領活動保持溫和，關鍵服務業及製造業調查呈現正面趨勢，消費保持穩定；然而，通脹數據表現分化，加上樓市受制於結構性限制，形成一定制衡。美國聯邦儲備局維持利率不變，主席鮑威爾表示，在通脹未有明顯進展前，減息的可能性不大。在此背景下，市場對減息的預期進一步推後，政府債券收益率顯著上升，10 年期美國國債收益率最終回落至 4.32%。

### 股票及期權市場環境：

標準普爾 500 指數月內錄得-4.98%回報。\*

期內表現最佳的行業包括能源業、公用事業及金融業；而工業、健康護理業及基本消費業則表現最為落後。

股市波動性按月上升至 25.25。\*

## 可換股債券市場環境：

洲際交易所美銀美國可換股債券指數月內錄得-2.52%的回報%。^

大部分行業下跌，其中能源業、媒體業及公用事業表現相對較佳，而基本消費業、運輸業及原材料業則表現落後。

投資級別以下的債券表現優於投資級別債券。追求收益率（垃圾級別）的債券表現優於股票敏感型債券及總回報（均衡）債券。

月內共有 14 項新債獲得定價，集資 72 億美元。^

## 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錄得-1.19%的回報。^BB、B 及 CCC 評級債券分別錄得-1.38%、-0.80%及-1.37%的回報。^

息差由 312 點子擴大至 328 點子，債券平均價格小幅下跌至 96.18，而市場收益率則上升至 7.65%。^

所有行業均錄得跌幅，其中能源、科技及有線電訊表現相對較佳，而包裝/紙業、房地產及博彩則表現落後。

過去 12 個月的違約率在期末收報 2.07%（按面值）及 1.87%（按債券數量）。\*\*

月內共有 18 項新債獲得定價，集資 210 億美元。\*\*

## 投資組合表現

主要貢獻來自能源行業持倉，受惠於油價上升，包括綜合石油及天然氣、勘探與生產、煉油及基建公司。一間雲端服務公司因人工智能（AI）相關利好因素而上升；一家特種化工製造商因利潤率改善及成本削減選項而受惠；一家網絡安全供應商因需求預期上升而表現良好。其他主要貢獻者包括一家折扣服裝零售商，季度業績超預期並上調指引。

主要拖累來自部分超大型科技公司，包括 Alphabet\*及 Microsoft\*，因營運開支及資本開支憂慮。Apple\*下跌但收復部分跌幅，多個與數據中心建設相關的科技硬件持倉整固年初至今的強勁升幅。一家機體製造商面臨短期生產問題，一家半導體公司雖然業績及指引好過預期，但股價仍然落後。其他主要拖累者包括一家大型跨國銀行及一家航太公司。

所有期權倉位均在到期時低於行使價，投資組合成功保留已設定的期權權利金。

在倉位方面，現金水平保持偏高，部分週期性曝險減少，轉向營運表現能見度較高的公司。能源、科技及通訊服務的持倉配置增加最多，而工業、非主要消費業及健康護理業的持倉配置減少最多。覆蓋式認購期權倉位按月增加，對可換股及高收益新發行的參與則較為選擇性。

## 前景及策略

2026 年的展望基本不變，雖然地緣衝突可能抵消部分 AI 普及、再工業化及財政與貨幣政策的利好因素。第四季度業績超出預期，管理層指引正面，盈利預測持續上升，多項經濟數據顯示增長持續。

展望未來，企業投資、消費支出（受惠於減稅/退稅）、監管減少、能源及國防開支，以及信貸擴張，均可能支持本地生產總值增長。另一方面，若衝突持續，復甦期將延長，商品市場、供應鏈及地緣政治的穩定性將推遲。投資團隊持續密切監察局勢，包括能源價格上升對消費、利潤率、銷售、通脹、政府債息、貨幣政策及資本開支計劃的潛在影響。

自下而上的分析師持續上調 2026（及 2027）盈利預測，原因包括穩定增長、持久利潤率、生產力提升、盈利面擴展、AI 支出及成本控制。盈利面擴展可能進一步推動市場領導地位的分散化。盈利逆風包括上述風險及營運開支上升等，並認為自由現金流用途的轉變存在取捨。

2026 年的回報預期保持不變，風險資產有充足時間在年內恢復或進一步增長。可換股證券可能再次跑贏股票，而高收益債券則可能再度提供類似票息的回報。由於其防禦特性，可換股證券及高收益債券能比股票更好地緩衝市場波動，而股票即使全年錄得正回報，年內平均仍有中雙位數的回撤。

美國可換股證券具吸引力的不對稱回報特性：股價上升時具備上行參與潛力，股價下跌時則能緩衝下行風險。該資產類別在 2026 年或再度跑贏整體股市，受惠於穩健盈利增長、擴大的市場覆蓋面、穩定的信貸息差及強勁的新發行。繼 2025 年創紀錄的新發行後，2026 年初級市場活動或將放緩，但仍維持在約 750 至 800 億美元的高水平。除了分散化效益外，新發行亦擴展了具吸引條款及理想風險/回報特性的投資機會。

美國高收益市場收益率超過 7%<sup>1</sup>，提供類似股票的回報但波動較低。該資產類別預期在 2026 年再度錄得類似票息的回報。市場吸引的總回報潛力來自其低於面值的折價及較高票息，亦有助緩衝下行波動。信貸基本面穩定，短期再融資壓力低，管理層持續保持資產負債表紀律。此外，市場信貸質素結構已改善。在此環境下，新發行預期保持穩定，息差可維持緊窄，違約率料繼續低於歷史平均水平。

備兌認購期權策略可用於產生溢價收入。在股票波動性高企或加劇的時期，所收取的溢價可能會轉化為更具吸引力的年度化收益率。

整體而言，這三個資產類別可提供穩定的收入來源，以及引人注目的市場參與及回報保障的特點。

收益及增長策略是以客戶投資方案設計，目標為提供每月潛在收益、資本升值潛力、較純股票基金為低的波動性。

與我們保持聯繫

[hk.allianzgi.com](http://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 2026 年 3 月 31 日。

\*美銀美林，截至 2026 年 3 月 31 日。

^ ICE Data Services，截至 2026 年 3 月 31 日。

\*\* 摩根大通，截至 2026 年 3 月 31 日。

<sup>1</sup> ICE Data Services，截至 2026 年 3 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**”）。

<sup>†</sup>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。

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。