

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

股票及高收益市場於 12 月錄得升幅，而可換股證券則下跌。美國聯邦儲備局減息 25 點子，將基準利率降至 3.50-3.75% 區間，並更新 2026 年經濟展望摘要，顯示僅一次減息，同時實質國內生產總值增長預期上調。政府停擺結束後，經濟數據恢復公布，結果好壞參半：勞動市場指標走弱，而消費支出及通脹指標保持穩定。在此背景下，美國 10 年期國債收益率於期內升至 4.17%。

股票及期權市場環境：

標準普爾 500 指數月內錄得+0.06%回報，全年累計 +17.88%回報。*

期內表現最佳的行業為金融業、原材料業及工業，而表現最差的行業則為公用事業、房地產業及基本消費業。

股市波動性按月下降至 14.95。*

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-0.42%的回報%，全年累計回報 +17.98%。^

行業表現偏向分化，其中工業、電訊業及運輸業領先；原材料業、公用事業及能源業落後。

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

月內共有 13 項新債獲得定價，集資 114 億美元，全年總額創紀錄達 1,188 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+0.65%的回報，全年累計回報 +8.50%。^ BB、B 及 CCC 評級債券分別錄得+0.47%、+0.90%及+0.84%的回報。^

息差由 292 點子收窄至 281 點子，債券平均價格升至 98.06，而市場收益率則降至 7.08%。^

行業表現普遍向好，其中博彩業、有線及汽車業表現較佳；媒體業、零售業及服務業則表現落後。

過去 12 個月的違約率在期末收報 1.88%（按面值）及 1.40%（按債券數量）。**

月內共有 27 項新債獲得定價，集資 218 億美元，全年總額達 3,320 億美元 **

投資組合表現

12 月主要正面貢獻來自 Nvidia*，因美國政府允許對華晶片銷售的消息推動股價上升。一家網絡公司因管理層強勁需求評論走高，另一家半導體公司因季度業績顯著超預期而上升。一家跨國銀行預期明年承銷收入強勁，一家電動車製造商公布自動駕駛戰略及專用晶片，一家礦業公司隨貴金屬上漲而走高。其他主要貢獻者包括飛機製造商、旅行社及衛星互聯網供應商。

主要負面貢獻來自人工智能主題受更廣泛審視的公司，包括 Broadcom*、Microsoft*、Alphabet*等半導體及超大規模運算商，以及若干基建營運商。Welltower*雖然基本面展望正面，但股價下跌。Apple*因高管離職及相關報導指公司計劃全面重組人工智能團隊而下跌。一家藥品及生物科技分銷商於 12 月整固全年強勁升幅。

多個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。

工業、健康護理業及公用事業持倉增幅最多，減少最多的是傳訊服務業、科技業及原材料業的持倉減幅最大。備兌認購期權持倉按月下降。

前景及策略

2026 年美國經濟增長有望超越 2025 年。潛在推動因素包括：大而美法案刺激措施（減稅/退稅及資本開支加速）、海外直接投資、持續的貨幣政策寬鬆（包括新近宣布的資產購買計劃）、以及穩定的消費。供應鏈回流、監管減少、信貸擴張，以及消費及企業信心回升亦可能成為驅動力。房地產及製造業改善亦有助增長。主要經濟風險包括地緣政治緊張加劇及全球財政赤字高企；此外，若失業率或通脹急升，經濟放緩的可能性將增加。

在勞動市場及物價變化較溫和的環境下，美聯儲可繼續維持中性政策立場。目前市場預期顯示，利率可能進一步下調至 3.00-3.25%區間，與美聯儲長期中位數預測的 3%一致。

加速的同比盈利增長預期將成為 2026 年股市強勢的主要驅動因素。除人工智能快速普及外，盈利利好因素包括：生產力提升、低油價、企業回購、成本削減措施及較低利率。盈利覆蓋面擴大或將推動更多公司成為市場領導者。盈利逆風因素則包括營運成本上升及關稅影響。

在上述經濟及盈利背景下，2026 年或為風險資產的有利年份。可換股證券有望再次跑贏股票，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較股票更好地緩衝市場波動；股票即使全年錄得正回報，年內平均仍有中雙位數跌幅。

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%¹，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

+852 2238 8000

搜尋  安聯投資



讚好我們專頁 安聯投資 – 香港



訂閱 YouTube 頻道 安聯投資



聯繫 LinkedIn 賬戶 Allianz Global Investors

資料來源：除另有註明外，所有資料均為安聯投資，截至 2025 年 12 月 31 日。

*美銀美林，截至 2025 年 12 月 31 日

^ICE Data Services，截至 2025 年 12 月 31 日。

** 摩根大通，截至 2025 年 12 月 31 日

¹ICE Data Services，截至 2025 年 12 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”）。

[†]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。

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（香港鰗魚涌華蘭路 18 號港島東中心 54 樓）監管。