

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

二月份的市場好壞參半，高收益債券收高，而股票和可轉換證券則收低。第四季盈利動力持續，約四分之三的企業盈利優於市場綜合預期，但管理層等待新政府政策明朗化，導致企業盈利指引有喜有憂。除一項重要的製造業調查及失業數據較預期好，經濟數據普遍疲弱。服務、零售額、消費者信心及個別通脹指標均較預期差。在此背景下，10年期美國國庫券收益率大幅下跌。

股票及期權市場環境：

標準普爾 500 指數月內下跌 1.30%。*

2 月份的行業表現有好有壞。基本消費、房地產及能源業表現最佳，而非主要消費、通訊服務業及工業則在期內表現最差。

股市波動性按月上升，VIX 波動指數收於 19.63。*

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下跌 1.99%。[^]

2 月份的行業表現偏向負面。電訊、公用事業及媒體表現領先，而基本消費、科技及工業則表現落後。

投資級別債券的表現優於投資級別以下的債券。追求收益率（垃圾級別）債券的表現優於總回報（均衡）債券及對股票敏感的債券。

月內共有 8 項新債獲得定價，集資 53 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上升 0.65%。[^] BB 級、B 級及 CCC 級債券在期內回報分別為+0.72%、+0.61%及+0.46%。[^]

息差由 268 點子擴闊至 287 點子，債券平均價格略為上升至 96.52，而市場收益率則回落至 7.39%。[^]

行業表現普遍上升，食品生產商、健康護理及公用事業表現領先，而汽車、零售及化工行業則表現落後。

過去 12 個月的違約率在期末收報 1.25%（按面值）及 0.68%（按債券數量）。^{**}

月內共有 26 項新債獲得定價，集資 187 億美元。^{**}

投資組合表現

高收益債券的強勁表現被股票及可換股債券持倉所抵銷，使投資組合在月內下跌。

作出最大貢獻的包括 Nvidia*，該公司發表的季度業績顯著超越預期並上調指引。Apple*與一家電子商貿集團宣佈締結策略性合作夥伴關係，使股價上漲。Welltower*上調 2025 年指引後上漲；數家製藥公司亦因強勁的長期需求前景而上升。萬事達卡*因核心及二線業務均表現卓越而造好；一家公用事業營運商因長線資本計劃的執行情況樂觀而上升。其他為基金表現作出最大貢獻的包括一家流動電話服務供應商，以及一家顧問公司。

最利淡表現的包括 Alphabet*及 Microsoft*，兩者皆因雲端業務增長較預期疲弱而受到影響，而亞馬遜*亦因業績指引審慎而利淡。一家電動車製造商因產品交付及利潤率的問題而受壓；一家半導體公司則在 2024 年強勁上升後出現整固。一家另類資產管理公司預料保險業務短期內將面臨阻力，因此下跌。其他最利淡的包括一家陷入法律爭議的健康護理服務供應商、一家從事比特幣業務的軟件公司，以及一家業績較預期差的金融科技公司。

所有期權持倉在到期時低於行使價，因此投資組合可保留期權金。

健康護理、原物料及科技行業的持倉增幅最大，而通訊服務、金融及能源業的持倉減幅最大。備兌認購期權持倉按月增加。

前景及策略

由於家庭和企業等待當前和未來政策明朗化，宏觀因素（包括新實施的關稅和政府效率措施）可能會在短期內導致消費者支出受壓，並延遲企業投資。如果這些阻力變為現實，增長放緩就是意料之中。近期股市波動性加劇，反映短期盈利增長預測可能將會下調。

盈利增長、聯儲局因通脹及勞動力市場持續正常化而進一步採取寬鬆政策，以及新任政府促進美國增長的政策，應帶動美國經濟在 2025 年繼續擴張。

除這些因素外，穩定的消費者開支、服務業維持擴張、持續的財政開支，而且人工智能普及化帶動生產力提升，均有利於經濟增長。如果這些趨勢轉弱，經濟面臨的風險可能會增加。其他考慮因素包括關稅和移民政策、地緣政治緊張局勢、勞動力市場長期疲弱、製造業持續收縮及美國以外地區的經濟疲軟。

在此背景下，大型股票、可換股債券及高收益債券有機會在 2025 年實現低至高單位數的回報。股市不會出現直線的走势，年內難免存在波動。鑑於高收益債券及可換股債券具有防守特性，它們比股票更能緩和市場波動。

大型股票的預期年度回報範圍為 5% 至 10%。聯儲局持續放寬政策、經濟增長，而且更多企業的盈利出現逆轉，或會惠及市場。人工智能、減稅、併購活動增加、放寬管制、生產力提高和股票回購等長期增長主題也將成為催化因素。若經濟增長或盈利增長不及預期，股市或會受到挑戰。有關估值的爭論將會持續。

美國可換股債券具有吸引的非對稱回報性質，當股價上升時可提供上行參與潛力，而在股價下跌時可減輕下行壓力。若領先界別的範圍擴闊且新債發行量保持穩定，這個資產類別的表現可能優於股票大市。由於票息儲蓄需求、再融資需求高企，以及中小型企業的價格升值前景樂觀，預計 2025 年將有 600 億至 650 億美元的新債發行。除多元化優勢外，新債發行可提供吸引的條款及理想的風險與回報特徵，擴大了投資機會範圍。

在美國高收益市場，收益率有望超過 7%¹，預期可於 2025 年實現與票息相若的回報，並有上升空間。因此，該資產類別繼續提供與股票相若的回報，但波動性較小。由於較面值折讓及票息較高，該市場的總回報潛力吸引，亦有助緩衝下行波動。信貸基本因素穩定，短期再融資責任仍然較少，而公司管理層繼續審慎控制資產負債表。併購活動增加及放鬆監管，亦會對市場產生正面的影響。在此環境下，新債發行量預期會維持在高水平，違約率料將維持在 3% 至 4% 的歷史平均水平以下，而息差或會維持偏窄。

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



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 2025 年 2 月 28 日。

*美銀美林，截至 2025 年 2 月 28 日

^ICE Data Services，截至 2025 年 2 月 28 日。

** 摩根大通，截至 2025 年 2 月 28 日

¹ICE Data Services，截至 2025 年 2 月 28 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。