

# 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、可換股債券及高收益債券市場在 12 月份低收。美國聯儲局下調基準利率 25 個點子至 4.25 至 4.50% 區間。然而，聯儲局亦更新 2025 年經濟預測摘要，下調對進一步減息和就業的預測，同時上調實質國內生產總值增長及通脹預測。經濟方面，非農職位數目、小型企業的樂觀情緒、消費者信心上升以及通脹指標均普遍符合預期。另一方面，地區製造業指數不及預期。在此背景下，10 年期美國國庫券收益率上升，對風險資產及核心定息收益構成壓力。

### 股票及期權市場環境：

標準普爾 500 指數月內下跌 2.38%。\*

行業在 12 月份的表現好壞參半。通訊服務、非主要消費及資訊科技業表現最佳，而原物料、能源及房地產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 17.35。\*

## 可換股債券市場環境：

美國洲際交易所美銀美國可換股債券指數月內下跌 3.98%。<sup>^</sup>

幾乎所有行業都在 12 月份低收。運輸、電訊及工業表現領先，而原物料、能源及科技行業則表現落後。

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）債券的表現優於總回報（均衡）債券及對股票敏感的債券。

當月共有 19 項新債獲得定價，集資 117 億美元，令全年總額達到 847 億美元。<sup>^</sup>

## 高收益債券市場環境：

美國洲際交易所美銀美國高收益指數月內下跌 0.43%。<sup>^</sup> BB 級、B 級及 CCC 級債券在期內回報分別為-0.65%、-0.32% 及+0.19%。<sup>^</sup>

息差由 274 點子擴闊至 292 點子，債券平均價格下跌至 95.48，而市場收益率則升至 7.65%。<sup>^</sup>

行業表現偏低，電訊、運輸及媒體業表現領先，而有線電視、房地產及能源業則表現落後。

過去 12 個月的違約率在期末收報 1.47%（按面值）及 1.02%（按債券數量）。<sup>\*\*</sup>

當月共有 17 項新債獲得定價，集資 115 億美元，令全年總額達到 2,888 億美元。<sup>\*\*</sup>

## 投資組合表現

各種風險資產表現疲弱，對投資組合構成負面影響。

在期內為基金表現作出最大貢獻包括一家跨國科技公司及一家美國主要電動車製造商。其他值得注意的貢獻因素包括把握人工智能和雲端遷移的長期趨勢的兩家科技公司，以及數家半導體公司。一家飛機機身製造商受惠於其生產出現樂觀發展，一家商業航空公司則在上調盈利指引後上升。

期內最為利淡基金表現的持倉包括一家擁有比特幣業務的軟件公司，以及數項面臨監管不明朗因素的健康護理相關持倉。多項持倉收低，導致年初至今的強勁升幅出現整固，例如一家跨國企業和科技公司、一家航天公司、一家專門房地產投資信託基金，以及一家電力管理公司。其他最利淡表現的持倉為一家面對利率壓力的家居裝修零售商，以及一家預期可望受惠於電力價格及需求上升的清潔能源公司。

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。

金融、基本消費及公用事業的持倉增長最大，而健康護理、房地產及非主要消費的持倉減幅最大。備兌認購期權持倉按月增加。

## 前景及策略

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 年實現中至高單位數的回報。股市不會出現直線的走勢，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%<sup>1</sup>，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，目標為提供高水平的每月潛在收益、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 2024 年 12 月 31 日。

\*美銀美林，截至 2024 年 12 月 31 日

^ICE Data Services，截至 2024 年 12 月 31 日。

\*\* 摩根大通，截至 2024 年 12 月 31 日

<sup>1</sup>ICE Data Services，截至 2024 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" )。**

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。