

# 安聯美國短存續期 高收益債券基金

## 基金評論

- 此基金根據環境及社會特點，投資於美利堅合眾國（「美國」）債券市場的短存續期高收益評級企業債券，以達致長期收益及降低波幅。此基金旨在採取可持續發展關鍵績效指標策略（絕對）（「關鍵績效指標策略（絕對）」），以達致可持續發展關鍵績效指標。根據證監會於 2021 年 6 月 29 日刊發的通函，此基金並不構成 ESG 基金。
  - 此基金須承受重大風險包括投資／一般市場、信貸能力／信貸評級／評級下調、違約、利率、估值、主權債務、國家及區域、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（絕對）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、在不利條件下出售證券，及／或與基礎廣泛的基金相比會減低風險分散程度〕。此舉有機會導致此基金更為波動，及對此基金表現構成不利影響，因而對投資者於此基金的投資構成不利影響。
  - 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、流通性及市場風險、估值、波幅、市場及場外交易。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

2 月份市場表現有好有壞。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。

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）。^ 評級上調／下調比率上升至 1.1。^

月內共有 26 項新債獲得定價，集資 187 億美元。高收益債券資金估計淨流入 29 億美元。<sup>^</sup>

## 投資組合表現

美國短存續期高收益策略仍然是一個吸引的主動管理解決方案，因為投資者可以適應較高的利率，而不必在被動定息收益策略中承擔過多的信貸風險或價格波動。在目前的市場環境下，美國短存續期高收益策略能以低於面值的價格購買證券，或選擇性地投資於高票息新債，從而產生遠高於管理費及對沖費用的收益。

基本信貸研究、低存續期及流動性是美國短存續期高收益策略的主要特點及目標，致力在風險、機會與預期回報之間達成具吸引力的平衡。由於距離平均價格折讓的還款年限較少，因此基金較短的到期日應能保護未來的資本。本策略的目標沒有改變，即在充滿挑戰的全球環境下審慎地進行資本再投資，以防禦和評估信貸風險及公司基本因素。

自十五年前推出以來，美國短存續期高收益策略仍然以美國為中心，以美元支付票息及償還本金。投資組合以服務業為重點，與大市相比，對境外業務及耐用品的投資較為有限。投資組合質素保持理想，並避免最低質素信貸，平均信貸質素維持於 B1/B+ 不變。相對於大市而言，重點仍然是信貸選擇、流動性和下行保護。

美國短存續期高收益策略是一種主動管理的投資方案，證券周轉率歷來相對較高。這主動證券選擇方法亦應能讓基金避免進入市場的一些最高風險部份，從而進一步提供下行保護。被動策略可能帶來更大的尾部風險，並顯示出更大的投資回報差距。美國短存續期高收益策略選擇性地投資於可能較低波動性，經風險調整後回報符合基金授權、投資理念和基金指引的機會，重要的是尋求迴避和避免市場未意識到的許多風險。

基金在期內的表現受惠於行業比重及一致的基本信貸選擇標準。最為利好基金表現的行業包括金融服務、基本工業與房地產，以及支援服務。最為利淡基金表現的行業為能源、公用事業及媒體。

流動資金仍集中用於支付派息、應付贖回及把握再投資機會。新購入的倉盤包括有線和衛星電視、廣播及貿易公司／分銷商的證券，而全數賣出的倉盤包括石油和天然氣提煉和營銷，以及石油和天然氣儲存和運輸業的證券。

## 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。

較長存續期債券最有可能受到利率上升的影響，但整體高收益市場反應料將會較為溫和，因為相對於其他定息收益另類投資而言，其票息較大。因此，美國高收益債券能從多元化及相對表現方面為基金表現作出貢獻，提供非常引人注目的收益率機會。

短存續期高收益策略仍然是一個具吸引力的定息收益解決方案，因為不必承擔過多的信貸風險，較短的期限使證券能優先按面值獲得償還，而且本策略能減輕在被动管理策略中可能高度放大的價格波動性。

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 2025 年 2 月 28 日。

\* 美銀美林，截至 2025 年 2 月 28 日。

^ 摩根大通，截至 2025 年 2 月 28 日。

<sup>1</sup> ICE 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" )。**

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。