

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 日刊發的通告，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

高收益債券於 3 月份收低。地緣政治緊張局勢升級成為主導宏觀因素，其中伊朗衝突擾亂全球供應鏈並推高能源價格。第四季度業績季表現強勁，標普 500 指數的年度盈利增長接近 14%。整體而言，經濟數據偏正面，失業救濟申領保持低迷，主要服務業及製造業調查呈現正面趨勢，消費穩定，但通脹數據好壞參半，房地產市場受限。美國聯邦儲備局維持利率不變，主席鮑威爾表示若通脹未見進展，減息可能性不大。在此背景下，減息預期進一步推遲，政府債券收益率急升，10 年期美國國債收益率收於 4.32%。

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）。^升級/降級比率上升至 1.1。^

月內共有 18 項新債獲得定價，集資 210 億美元。^高收益債券資金估計淨流出 63 億美元。^

投資組合表現

對投資組合貢獻最大的行業為科技、有線及衛星電視，以及公用事業。科技的強勢主要來自一家交易解決方案供應商，其管理層在人工智能（AI）方面的評論帶來支持。有線及衛星電視的表現受惠於一家衛星廣播公司盈利好過預期。在公用事業方面，一家能源供應商因強勁的自由現金流產生而推動表現。

拖累表現最大的行業為金融服務、支援服務及航空運輸。在金融服務方面，多個按揭服務相關票據，以及一宗商業融資票據是弱勢來源。支援服務的表現受建築產品、發電及設備租賃相關票據拖累。航空運輸的拖累較為廣泛，包括商業航空公司、私人包機營運商及航空物流公司均錄得負面影響。

流動性仍是焦點，用以支付分派、應付贖回及把握再投資機會。期內交易包括新增工業氣體、汽車零部件及設備，以及金屬/玻璃/塑膠容器的持倉；完全出售的行業包括地面客運、酒店/度假村/郵輪，以及賭場/博彩。

前景及策略

2026 年的展望基本維持不變，雖然地緣衝突的逆風可能抵消部分人工智能（AI）普及、再工業化，以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延續。

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，復甦期將被延長，商品市場、供應鏈及地緣政治的最終穩定性將被推遲。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、政府債券收益率、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。

美國高收益債券市場目前收益率超過 7%[^]，具備類股回報潛力但波動性較低。該資產類別有望於 2025 年錄得票息加資本回報。其吸引的總回報潛力來自票面折讓及較高票息，亦有助緩衝市場波動。信貸基本面穩健，短期再融資壓力低，企業管理層持續維持資產負債表紀律。此外，市場的信貸質素組合持續改善。在此環境下，新發行預期保持穩定，息差可望維持收窄，違約率亦有望繼續低於歷史平均水平。

較長存續期債券最有可能受到利率上升和波動的影響，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

+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。

^ 摩根大通，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”)。

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（香港鯉魚涌華蘭路 18 號港島東中心 54 樓）監管。