

重要事項：

1. 宏利環球基金-環球多元資產入息基金（「宏利環球多元資產入息基金」或「本基金」）投資於全球各地公司及／或政府（包括新興市場）的股票、股票相關、固定收益及固定收益相關證券的多元化投資組合，會使投資者承受主動資產配置策略相關風險、固定收益及股票（包括房地產投資信託基金）市場風險，地域集中及貨幣風險。某些投資者也可能面臨與人民幣對沖類別相關的風險。
2. 本基金相關的派息類別並不保證會作出股息分派、分派的頻次及股息款額或派息率。本基金可從收益類別股份的收益、已變現資本收益及／或從資本撥付股息。本基金可從每月派息(G)或 R 每月派息(G)的類別股份的已變現資本收益、資本及／或總收益撥付股息，並從資本扣除全部或部分費用及開支（即從資本撥付費用及開支）。從本基金資本中撥付股息等於退回或提取投資者原本投資額的一部分或該原本投資額應佔的任何資本收益。此舉可能導致本基金該類別的每股資產淨值即時減少。
3. 本基金投資於新興市場，可能承受較完善發展的金融市場沒有的特殊因素及額外風險。例如較高波動性，較低流通性，政治及經濟的不穩定性，法律及稅務風險，結算風險，保管風險及貨幣風險/控制。
4. 本基金投資於固定收益及固定收益相關證券，以及現金或等同現金形式，會承受高息債券風險，信用/交易對手風險，利率風險，主權債務風險，估值風險，及信用評級及降級風險。
5. 本基金擬使用金融衍生工具作投資、有效管理投資組合及／或對沖目的。金融衍生工具的使用導致本基金承受額外風險，包括槓桿風險、管理風險、市場風險、信用風險及變現風險。
6. 投資涉及風險。本基金的投資者或須承受資本虧損。投資者不應只單靠本資料而作出投資決定，而應仔細閱讀銷售文件，以獲取詳細資料，包括本基金及其股份類別的風險因素、收費及產品特點。

在 2024 年，包括美國聯儲局在內的多家主要已發展市場央行，陸續啟動寬鬆周期。鑑於美國經濟表現強韌，我們預期聯儲局將以緩慢平穩的步伐調低聯邦基金利率，意味利率將於一段較長時間維持相對較高的水平。因此，我們認為配置於宏利環球多元資產入息基金（「本基金」）這類多元資產收益方案仍然合適，對投資者而言具有吸引力，因為孳息率仍處於高水平，有望在市場中捕捉大量高收益投資的機會。靈活配置傳統（固定收益）和非傳統（期權策略）的收益來源，有助駕馭利率及增長前景的潛在不明朗因素，同時繼續締造相對穩定的收益。

高收益多元資產方案

駕馭利率及增長不明朗的環境

讓我們回顧年初至今主要資產類別的表現：

- 年初至今（2024 年 1 月至 11 月），市場普遍向好。隨著投資者估計聯儲局的下一步行動，以及其能否帶領經濟走向軟著陸，市場對美國貨幣寬鬆的預期在期內明顯轉向。儘管市場在 3 月／4 月、8 月及 10 月（美國大選前）下跌，但已出現反彈，並於期末高收。由於地緣政治持續不明朗，我們仍然預期市場將反覆波動。
- 年初至今，各個固定收益範疇普遍造好，優先證券表現領先，因其繼續受惠於存續期相對較短、優質及孳息率具吸引力的特性。其次是對利率敏感度較低的環球高收益債券。另一方面，由於年內大部份時間均處於較高息環境，投資級別債券表現相對遜色，但期內仍錄得正回報。
- 股票方面，在期內大部份時間，各行業和地區均表現強勁。大型股業績理想、表現領先，加上經濟相對強韌，使美股繼續成為明顯的贏家。行業方面，金融及科技股繼續表現領先。另一方面，日本和歐洲等其他已發展市場表現相對遜色：前者面對貨幣及利率挑戰；後者則公佈連串令人失望的數據，而且核心經濟體的政局欠明朗。拉丁

2025 年前景展望系列：宏利環球多元資產入息基金

美洲是另一個表現落後的地區。期內，儘管中央政府推出刺激經濟措施後，中國股市表現轉強，但巴西和墨西哥均報跌，拖累整體新興市場表現。

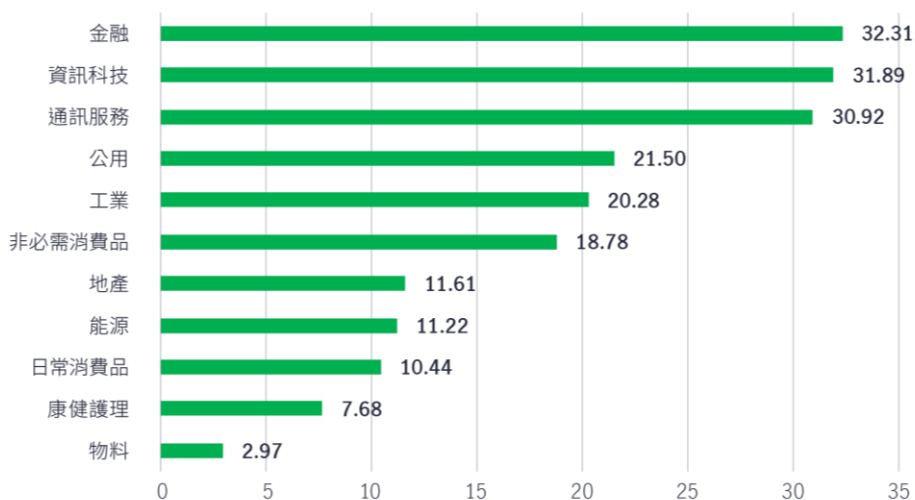
宏利環球多元資產入息基金在 2019 年低息環境下成立，初始派息率約為 7.5%。自成立至今，美國聯邦基金利率曾一度跌至零水平，2022 年起重啟加息周

期，累積加幅高達 525 點子（目前美息水平較零利率高出 450 點子）²。截至 11 月底，本基金的派息率約為 8%³，期間已降低投資組合的風險水平。在美國減息周期下，我們認為派息率不會受到重大影響；展望 2025 年，我們預料派息率將保持競爭力，並維持高單位數水平。

圖 1：主要資產類別在 2024 年初至今的累積表現 (%) ¹



圖 2：按行業劃分環球股票在 2024 年初至今的累積表現 (%) ¹



¹資料來源：彭博資訊、Factset，數據截至 2024 年 11 月 30 日。表現以美元總回報計算。股票指數以相關 MSCI 明晟指數代表。優先證券 = 洲際交易所美銀美林美國所有資本證券指數；新興市場債券 = 摩根大通環球新興市場債券多元化綜合指數（美元）。亞洲(美元)債券 = Markit iBoxx 亞洲美元債券（遠東）總回報指數。環球高收益債券 = 彭博環球高收益債券總回報指數（非對沖）。環球投資級別債券以相關富時指數代表。商品 = Refinitiv/CoreCommodity CRB(R)總回報指數。美元 = 美匯指數。過往表現並非日後表現的指標。

²美國聯儲局，2024 年 12 月 10 日。

³ 資料來源：宏利投資管理。截至 2024 年 11 月 29 日，AA（美元）每月派息（G）類別的年化派息率為 8.07%。派息率及派息並無保證。派息可能由資本中支付。請參閱重要事項 2。請注意，正數派息率並不意味可取得正回報。過往表現並非未來業績的指標。年化派息率 = $[(1 + \text{每單位派息} / \text{除息日資產淨值})^{\text{派息次數}} - 1]$ ，年化派息率以最近一次的相關派息計算，股息再投資，並可能高於或低於實際年度派息率。平均派息率為基金自成立以來錄得派息紀錄的每月平均派息率。基金成立日：2019 年 4 月 25 日。

重要的是，本基金的派息率遠高於通脹，相信投資者的購買力不會被蠶食。此外，孳息率本身雖然較高，但並非處於不切實際的高水平，意味分派毋須持續從資本撥付。

我們預期聯儲局將以緩慢平穩的步伐減息，因此利率將會在一段較長時間維持相對較高的水平。我們認為在這樣的環境下，投資者可透過捕捉收益機會，繼續爭取潛在理想回報，故收益策略在 2025 年仍具吸引力。若遇上聯儲局大幅減息(發生可能性不大)，我們認為市場對收益投資的需求將會增加，情況類似數年前的低息環境。

固定收益

固定收益證券是本基金的主要收益來源，佔其相關自然收益 48% (30%來自環球已發展市場高收益債券，5%來自新興市場債券，10%來自投資級別債券，以及 3%來自優先證券)⁴。

在聯儲局實施寬鬆貨幣政策期間，高收益債券向來錄得強勁回報(環球金融危機期間除外)。目前，市場預期美國經濟軟著陸，這使大部份固定收益領域的息差逐漸收窄，高收益債券息差收窄的程度更甚。我們必須強調靈活配置資產的重要性，並在資本結構內挑選最適當的證券，從而締造可觀收益、保障資本，以及限制違約導致的永久資本損失。

轉而偏好優質投資級別信貸

展望 2025 年，高收益企業債券可能繼續提供具競爭力的收益，但我們憂慮估值過高，故避免市場中風險最高的 CCC 級及以下債券，因其違約率偏高。然而，我們預期 CCC 級領域的違約率將會下降，因此

最近增加持倉。另一方面，我們繼續轉向優質投資級別信貸，並認為個別浮息固定收益較個別高收益債券更具吸引力。

我們認為信貸及息差範疇提供吸引的收益機會，而且具息差收窄潛力，資本永久減值的風險亦有限。我們偏好這個的資產類別，其估值介乎合理至吸引水平，具備優勢應對較緊縮的金融狀況。

同樣，我們認為新興市場信貸蘊藏機遇，因其估值較充分反映企業狀況，但考慮到環球增長前景面對挑戰，我們只會極為選擇性增加持倉。由於整體新興市場債券前景更趨正面，我們逐漸看好亞洲信貸。

隨著經濟增長保持穩定，加上美國新一屆政府可能實施的政策進一步利好企業，我們相信違約風險正逐漸減退。華府針對中國的潛在措施或會導致中國資產類別波動，但目前本基金的中國固定收益持倉有限，偏好廣泛的亞洲固定收益投資意念。

期權沽售

宏利環球多元資產入息基金擁有一系列環球多元化投資，預期可透過固定收益及期權沽售提供多元化的票息和股息機會。期權沽售一直是本基金收益的核心來源(目前佔相關自然收益的 38%⁴)，我們亦預期在美國新政府執政下將維持不變。

本基金主動挑選有望締造超額回報的股票證券。投資團隊傾向在指數層面進行期權沽售，而非沽售個別證券的期權。我們透過沽售指數認購期權，犧牲指數的潛在上升空間，但保留爭取個別證券潛在升幅的機會，藉此反映我們的主動型資產配置觀點。此外，相比直接持有股票，我們可透過採取相輔相成的認沽期權沽售策略，建構更具防守性的配置(不包括沽售認沽期權疊加)。若市場下跌，我們的股票持倉將錄得

⁴ 宏利投資管理，截至 2024 年 11 月 30 日

損失，但會被沽售認購期權獲得的期權金所抵銷，從而抵銷投資組合其他部份的跌幅。若市場上升，投資組合則可受益於股票持倉的升值。雖然若干百分比的股票附帶備兌認購期權結構，無法全部獲享傳統來自股價上升的收益，但本基金會通過沽售這些備兌認購期權而獲得期權金。同時，本基金也能在認沽期權方面獲得並保留期權金。

我們預期，投資組合將繼續以穩健的步伐進行沽售期權策略，作為產生可持續期權金及提高投資組合收益的工具。隨著波幅加劇，投資組合可捕捉波幅升勢，因其反映於本基金沽售的期權定價。期權沽售提供靈活性，可選擇增加捕捉潛在收益的機遇，或減少捕捉潛在收益以換取回報。若市場看好後市，本基金可減少認購期權沽售或增加認沽期權沽售；若市場預期熊蹤出現，則會採取相反的策略。

投資組合持續沽售對沖值為 0.3 的市場和指數認購期權，以及對沖值為 0.5 的認沽期權，並根據市場觀點和波幅預期作出戰術性決策，包括頻率、行使價水平及覆蓋率。

我們認為透過指數層面及／或市場層面的期權沽售產生的期權金，可繼續為本基金增值，並可作出戰術性調整，以駕馭市場風險。

股票

整體而言，投資組合的股票配置維持行業多元化，偏重非必需消費品和康健護理，並小幅偏重能源行業。基金已作好部署，以把握廣泛市場回報。本基金的科技和金融業配置偏低，以緩減行業帶動的波幅⁵。

最近，投資團隊減持部份規模較小的持倉，並沽售少量銷售業績令人失望的股票。本基金沽售個別半導體股，而部份市值相對較小的公司，其槓桿水平高於預期，促使我們沽售相關持倉。投資組合之前持有接近 100 隻股票，現已削減至約 85 隻高確信度股票，沽售上述股票所得資金用以增加現有持股⁵。

在美股估值見頂、地緣政治環境持續不明朗，以及市場分歧擴大的情況下，有必要採取較為審慎的策略。踏入 2025 年，我們繼續專注優質股票。

美國股票方面，我們認為康健護理、非必需消費品和金融業存在投資機會，並認為大型增長股仍具有一定的上行空間。日本的基本因素改善，估值合理，而且可望受惠於利好的企業管治改革。至於日本以外地區，在增長放緩及製造業主導的市場環境下，亞太區穩佔優勢，可作為防守性投資。

總結：戰術性部署料於 2025 再次盛行

整體而言，我們預期市場在 2025 年略為波動，隨著投資者對利率及潛在通脹預期重新定價，波動尤其顯著。我們仍然認為由於信貸狀況收緊，經濟存在下行風險，但憧憬這些風險將在 2025 年緩和。展望 2025 年，戰術性部署料將再次盛行，以便靈活提高和降低投資組合的風險，並把握增加收益的機會。

⁵截至 2024 年 11 月 30 日。有關組合的投資項目屬過往的訊息，並非日後投資組合的指標。分散投資或資產配置並不保證在任何市場帶來利潤或防止虧損。

免責聲明

宏利投資管理是宏利金融的環球財富及資產管理分部。本文件只供相關司法權區適用法律及規例容許收取本文件的收件人使用，內容由宏利投資管理編製，當中的觀點為撰寫文件當日的意見，並可予以更改。宏利投資管理乃根據其認為可靠的來源編匯或得出本文件的資料及／或分析，惟對其準確性、正確性、有用性及完整性概不發表任何聲明，對因使用有關資料及／或分析而引致的任何損失亦概不負責。有關組合的投資項目、資產分配或於不同國家分布的投資均屬過往的資料，並非日後投資組合的指標，日後的投資組合將有所改變。宏利投資管理、其聯屬公司或彼等之任何董事、高級職員或僱員，對任何人士倚賴或不倚賴本文件所載資料行事而引致的任何直接或間接損失、損害或任何其他後果，概不承擔法律責任或其他責任。

本文件的部份資料可能包含就日後發生的事件、目標、管理規定或其他估計所作出的預測或其他前瞻性陳述。該等事件並不一定會發生，並可能與本文件所載的情況存在重大差異。本文件載有關於金融市場發展趨勢的陳述乃按照現時的市況作出，有關市況會出現變化，並會因市場隨後發生的事件或其他原因而改變。本文件的資料僅供參考，並不構成代表宏利投資管理向任何人士提出買賣任何證券的建議、專業意見、要約或邀請。本文件的資料不得視為現時或過去的建議，或游說買賣任何投資產品或採納任何投資策略的要約。本文件所載的所有資料概不構成投資、法律、會計或稅務意見，或任何投資或策略適用於閣下個別情況的聲明，或構成向閣下提出的個人建議。過往回報並不預示未來業績。

投資涉及風險。投資者不應只單靠本資料而作出投資決定，而應仔細閱讀銷售文件(如適用)，以獲取詳細資料，包括任何投資產品的風險因素、收費及產品特點。

專有信息 — 未經宏利投資管理事先同意，不得以任何形式或就任何目的向任何第三方複製、分發、傳閱、散播、刊登或披露本文件全部或任何部分內容。

本文件由宏利投資管理(香港)有限公司屬下分部宏利投資管理(亞洲)刊發。

證券及期貨事務監察委員會並未有審閱此文件。