

2026 年前景展望系列：宏利環球多元資產入息基金

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)、R 每月派息(G) 或 F 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。固定收益股份類別按其資產淨值的預定年化固定百分比派息，並可由董事至少一個月的事先通知酌情更改，這並不完全反映基金的實際或預期收入或表現。這些分派可能超過實際收入，導致資本侵蝕，特別是錄得負回報或虧損期間，並可能減少未來的資本增長。正分派收益率並不保證正回報，且絕對分派隨著資產淨值變動，導致投資者每月收到的分配金額波動。
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。

在人工智能大趨勢、能源轉型、聯儲局減息預期、聯儲局潛在人事變動，以及財政支持擴大的推動下，2025 年市場表現強勁。我們預計，隨著 2026 年時間逐步推移，宏觀經濟環境將更趨明朗，增長動力將會改善。儘管美國聯儲局預期將於今年內繼續放寬貨幣政策，但市場仍蘊藏豐富的收益投資機會，其來自多元化全球市場及不同來源，並由傳統政府債券延伸至高收益債券及期權沽售交易。

在此環境下，宏利環球基金—環球多元資產入息基金（「本基金」）的主要目標，依然是以更清晰且高度專注的方式聚焦於締造收益。無論短期股市表現如何，或是貨幣政策周期如何波動，本基金都致力維持投資於長期資本增長機會，同時提供穩定而較高的收益分派。

展望 2026 年，我們認為固定收益領域可提供收益機會，並將把握預期市場波動加劇的機會，沽售期權以獲取入息。然而，我們亦看好更廣泛的股票市場回報，因此像本基金這類環球多元資產投資組合，配置上具備優勢，有利於捕捉環球市場中更廣泛的股票回報來源。

美國持續減息周期下

收益機會仍然充裕

摘要：

- 我們仍然預期聯儲局在2026年有望減息兩至三次。鑑於市場預測利率水平偏高，環球市場仍存在大量收益機會。我們認為多元資產收益投資在 2026 年繼續發揮重要作用。
- 投資配置仍然偏重風險資產，在維持資產淨值 (NAV)穩定的同時，聚焦締造收益。
- 收益投資通常具有防守特性。本基金投資組合致力在市場下跌及我們預期於 2026 年出現的（地緣政治主導）波動期間，維持穩定的資產淨值。
- 近期投資部署包括：
 - 資產配置：預期環球經濟增長將保持穩定，在適當時候會提高投資組合對大市的敏感度（高啤打值資產）。

- **股票：**維持多元化且均衡的配置，緩減行業波動的影響，並偏重康健護理、非必需消費品及能源。
- **固定收益：**因應市場機會承擔額外信貸風險，聚焦 BB 及 B 級信貸，以在收益與承險之間取得平衡。
- **期權：**繼續採取靈活的期權沽售策略（例如沽售價外認購期權），在賺取期權金與把握市場上行機會之間取得平衡。

讓我們先回顧 2025 年環球資產類別的表現。

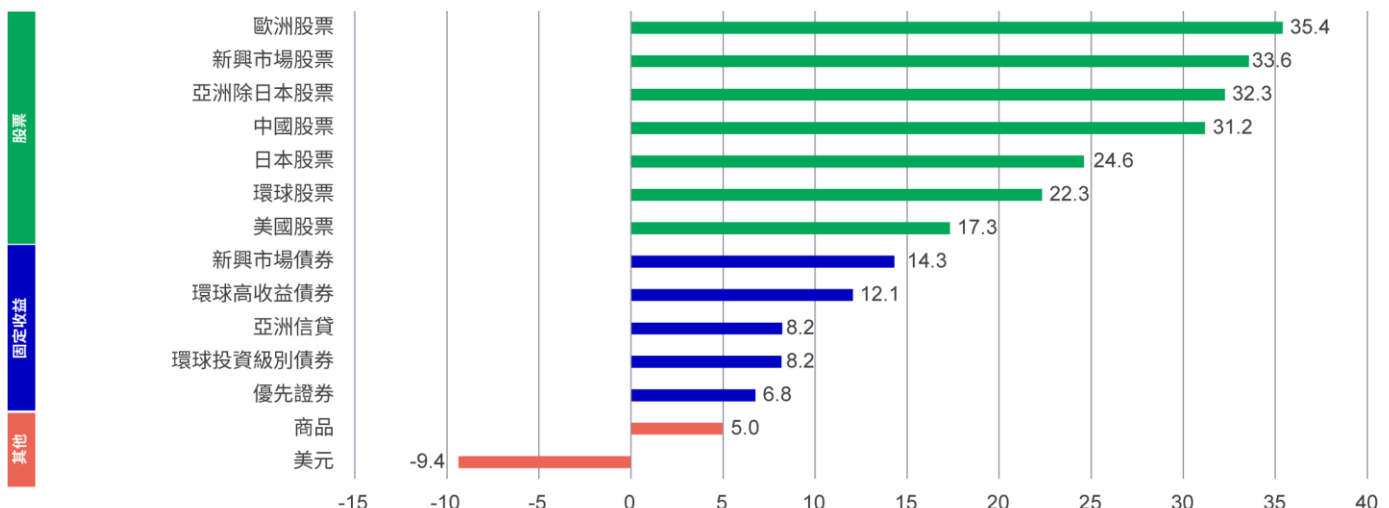
寬鬆的金融環境，加上政策預期日益偏向支持經濟增長，帶動環球風險資產在 2025 年錄得強勁升幅。新興市場表現優於已發展市場，主要受惠於美元轉弱、新興市場科技股的吸引力增加，以及亞太區（日本除外）及拉丁美洲的盈利動力改善。亞洲市場方面，在半導體和人工智能相關需求帶動下，南韓及台灣市場表現領先，中國內地股市亦大幅反彈。

綜觀 MSCI 明晟世界指數的行業層面，資訊科技仍為整體表現帶來主要貢獻。金融、工業和原材料業表現出色，反映市場參與度擴大及周期信心改善，而對利率敏感的公用事業和房地產行業則表現落後。

固定收益普遍錄得正回報，並持續為收益帶來穩定貢獻。其中，固定收益的較高風險範疇表現領先，新興市場債券及環球高收益債券於 2025 年錄得強勁回報，兩者均為本基金投資組合的重要收益來源。投資組合仍以高收益信貸為核心，平均信貸評級為 BB 級，因此對利率變動的存續期敏感度較低—預期利率下降將有利於市場上槓桿率較高的高收益企業債券及其相關金融機構，從而減低息差大幅擴闊的壓力。

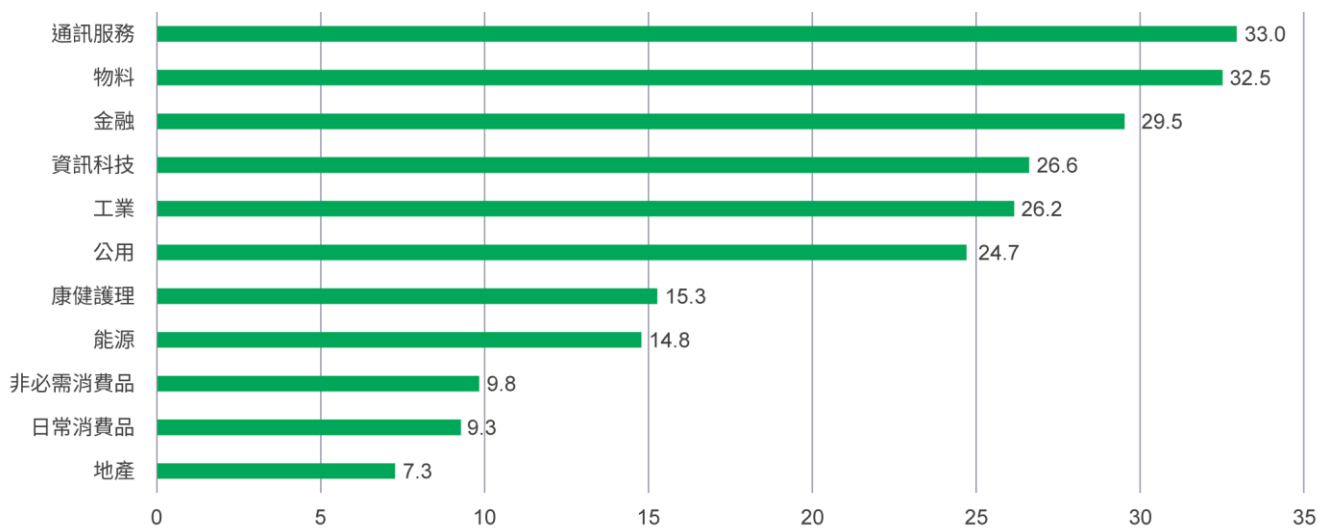
石油以外的商品均錄得強勁正回報，主要受貴金屬和基本金屬及農產品表現強勁所帶動；石油相關能源價格在供應充裕的情況下表現落後，但石油輸出國組織和地緣政治因素或會令油市格局在 2026 年出現變化。美匯指數在 2025 年下跌，為商品及非美國資產提供利好因素。

圖 1：主要資產類別在 2025 年的累積表現(%)¹



¹資料來源：彭博、FactSet，數據截至 2025 年 12 月 31 日。表現以美元計，並以總回報列示。股票指數以 MSCI 明晟指數代表。優先證券 = 洲際交易所美銀美林美國所有市值證券指數；新興市場債券 = 摩根大通新興市場債券指數。亞洲信貸以摩根大通亞洲信貸指數代表。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富時指數為代表。商品 = 湯森路透美國商品研究局指數。美元 = 美匯指數。過往表現並非日後表現的指標。

圖 2：按行業劃分環球股票在 2025 年的累積表現 (%) ²



旨在維持高單位數的派息率

傳統和非傳統收益來源持續帶來穩健收益。本基金目前的派息率約為 8.12%，主要受惠於固定收益票息、股票股息及期權金帶來約 7.4% 的自然收益率，意味著藉股票升值用作派息的依賴程度較低。

我們仍然預期美國聯儲局將在 2026 年減息兩至三次，政策利率將於年底前逐步回落至約 3%，因為聯儲局需要在通脹放緩（但仍高於長期趨勢）與勞工市場降溫之間取得平衡。在此環境下，我們預期美國持續減息周期不會對本基金的派息水平造成重大不利影響。我們預期派息將保持競爭力，處於高單位數區間，而自然收益率預計在 2026 年全年將維持在 7.0% 至 8.0% 區間。本基金投資組合在固定收益、股票及期權三大投資支柱上設有多項工具，以靈活管理捕捉收益、資本回報及下行波動。

2026 年投資部署

截至 2025 年 12 月 31 日，本基金的資產配置包括約 25% 股票（包括房地產投資信託基金）、48% 固定收益、23% 股票相關證券／期權，其餘為現金。展望 2026 年，現時的投資配置仍然偏重風險資產，在維持資產淨值 (NAV) 穩定的同時，聚焦締造收益。近期投資部署包括：

1. 環球經濟及市場情緒保持向好，趁機增加風險資產的配置

為把握 2026 年市場表現擴展至更廣泛層面的預期，我們將逐步增加對股票及股票相關證券的配置。

2. 多元化均衡配置，緩減行業波動的影響

- 偏低科技—選擇性挑選個別優質科技股（偏好軟件股）
- 偏重康健護理—以設備及服務康健護理公司等防守性股份，配合科技股配置

²資料來源：宏利投資管理。截至 2025 年 12 月 31 日止期間，本基金的 AA(美元)每月派息(G)類別的年率化收益率為 8.12%。股息率及股息不獲保證。股息可能由資本派付。請參閱重要事項 2。請注意，正派息率並不代表正回報。年率化股息率 = $[(1 + \text{每單位派息} / \text{不包括股息資產淨值})^{\text{派息次數}} - 1]$ ，年率化股息率以最近的相關派息計算，股息再投資，並可能高於或低於實際年度股息率。基金成立日期：2019 年 4 月 25 日。

- 偏重能源—聚焦液化天然氣（人工智能電力需求）和煉油廠
- 減少偏重非必需消費品—偏好零售、汽車經銷商和奢侈品
- 減少偏低工業／原材料／物流業 | 優質企業／跌幅溫和
- 增持近期表現疲弱的房地產投資信託基金——提供強勁收益率

3. 可能承擔較高信貸風險

- 團隊預期未來 12 個月美國利率將逐步下行，減息兩至三次。然而，美國利率水平仍將維持偏高（註：本基金於 2019 年推出，當時美國利率為零，但本基金仍能提供穩健收益），因此美國固定收益市場於 2026 年有望繼續提供充裕的收益機會。
- 看好公用事業／能源優先證券，以及個別高收益和新興市場信貸的投資機會。

4. 靈活的期權沽售，在賺取期權金與捕捉市場上升潛力之間取得平衡

- 戰術性調整行使價及賺取期權金，例如設定距離較遠的期權行使價，從而在市場波幅偏低時，增加從股票獲得的風險回報。

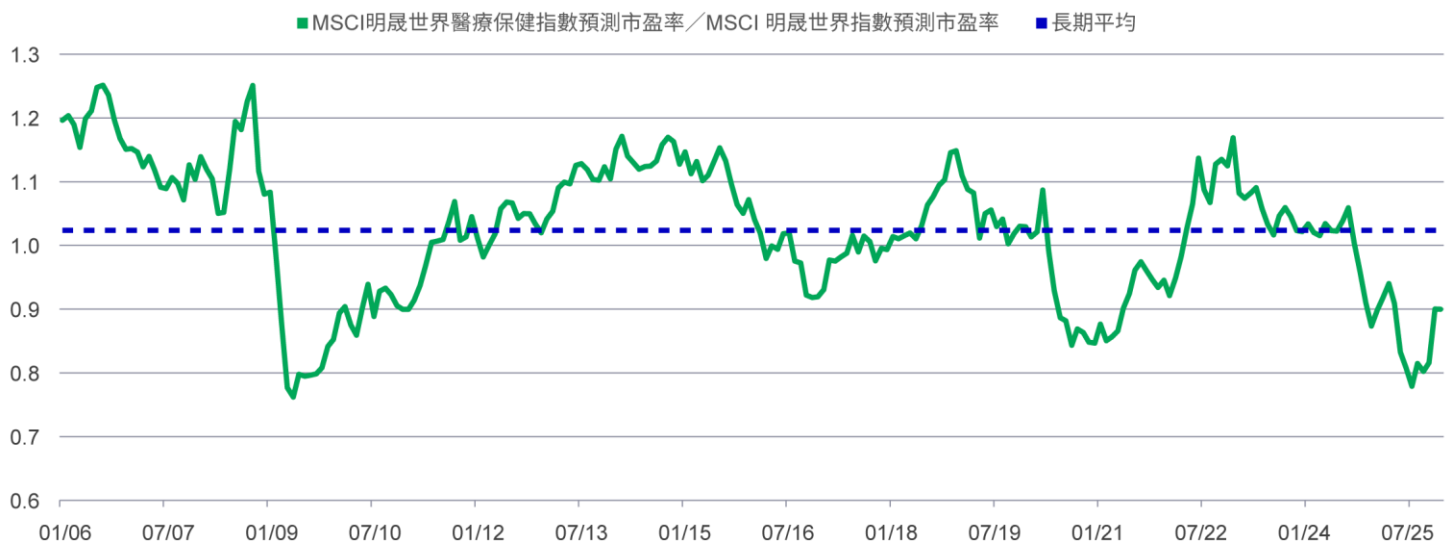
股票—增持股票配置、偏重康健護理，並增持工業／原材料股

- **科技**：人工智能仍是結構性增長動力，美國股市獲大型科技公司，以及企業對數據中心、半導體和雲端基建的持續投資所支持。雖然科技行業繼續提供大量優質、結構性增長型企業的投資機會，但個別領域的估值仍然偏高，尤其是以超大型硬件和基建為主的公司。因此，本基金在現階段仍然對科技業作偏低配置。然而，我們仍會選擇性

作出挑選，並在估值變得更具吸引力時增持相關持倉。綜觀科技業，我們目前偏重軟件公司，這些公司一般較少受關稅風險和地緣政治緊張局勢影響，並受惠於可擴展的業務模式和高營運槓桿。

- **康健護理**：我們認為康健護理是股票配置的核心偏重部份，主要基於以下三大因素：首先，整個行業的勞工成本壓力正在緩和，而人工智能推動的生產力增長，包括工序自動化，人工智能輔助臨床診斷，以及藥物研發的長期應用，為企業盈利增長日益帶來支持。其次，儘管康健護理業具防守性特質，但其估值相對大市和科技業存在明顯折讓，有望在 2026 年帶來吸引的經風險調整後回報。第三，康健護理的市值比重接近 30 年來的低位，似乎與長期需求基本因素不符。

圖 3：康健護理行業的估值相對大市存在明顯折讓



- 工業及原材料：**我們仍然看好工業和原材料行業，並於最近增持相關行業股份，聚焦受惠於基建開支、再工業化趨勢和人工智能相關基建建設的公司，包括電力、物流、建材和個別設備製造商。這些配置屬於人工智能的替代投資策略。行業估值普遍較具吸引力，市盈增長率良好，現金流的可見度亦較佳。

地區配置方面，我們認為環球機遇擴大，加上多項地區利好因素，包括美元轉弱，以及歐洲和亞洲（包括日本）宏觀環境改善，進一步支持分散股票投資的理據。歐洲經濟復甦、財政刺激措施和估值吸引，均為市場帶來支持，但與美國的地緣政治博弈可能會加劇市場波動；而亞洲則為製造業和科技出口經濟體提供吸引的投資機會。日本、南韓和台灣在科技領先地位和政策支持方面表現突出，而有初步跡象顯示，目前可對中國採取較樂觀的戰術性觀點。此外，隨著環球經濟增長放緩，我們預期股票市場的寬度將進一步擴大，升勢不再局限於受惠經濟增長的股份和科技股，而是轉向更具周期性及優質價值導向的企業，這些企業有望在 2026 年表現更佳。

固定收益：高收益債券及個別優先證券

考慮到目前的估值水平和偏窄的息差，我們必須強調，在資本結構內選擇適當證券以取得可觀收益和保障資本甚為重要。另外，具備靈活性的投資組合，讓投資者可對不同的固定收益領域和信貸水平作配置，更輕易應對經濟轉弱的環境。總括而言，信貸及息差範疇仍提供吸引的收益機會，而且具一定的息差收窄潛力，資本永久減值的風險亦有限。

本基金投資組合仍穩佔優勢，固定收益配置約佔 50%，其中大部份投資於不同質素的環球高收益信貸。鑑於基本因素改善，減息料可惠及高收益市場內槓桿水平較高的企業，而投資於優質投資級別證券和優先證券則有助平衡整體投資組合的配置。固定收益配置中，每項債券持倉平均約佔 8 點子，約有 700 項債券，而投資確信度較高的債券配置比重，平均可高出三倍。本基金投資組合必須滿足高收益派付要求，因此傾向配置於 B 級、BB 級以及（如適用）CCC 級債券，從而實現收益目標，同時確保投資者不會過度承擔重大風險。

我們預期息差將保持穩定，故認為市場並無顯著上升空間，但相信美國高收益債券可帶來穩健的收益。鑑於高收益債券的配置，投資組合的存續期自然地偏短。團隊優先管理信貸及違約風險，其次是利率敏感度／存續期風險。

我們認為本基金享有的其他投資機遇，來自投資級別公用事業和能源公司所發行的混合債券，例如透過次級債券以至無擔保債券獲得額外收益。此外，在環球高收益債券及新興市場信貸領域，息差收窄意味著當前機會在於避免並盡量減輕違約事件帶來的影響。

儘管許多固定收益領域的信貸息差仍處於歷史偏窄水平，但新興市場債券是我們選擇性看好的範疇。美元走弱，加上新興市場央行採取有紀律的政策回應措施，均支持上述觀點，其中許多央行較已發展市場央行提早並更積極地收緊貨幣政策。因此，新興市場的通脹相對受控，為當地央行提供更大空間，在有需要時可放寬政策。與已發展市場比較，新興市場資產亦提供較吸引的實質收益機會。團隊在 2026 年將進一步發掘新興市場當地債券的投資機會。

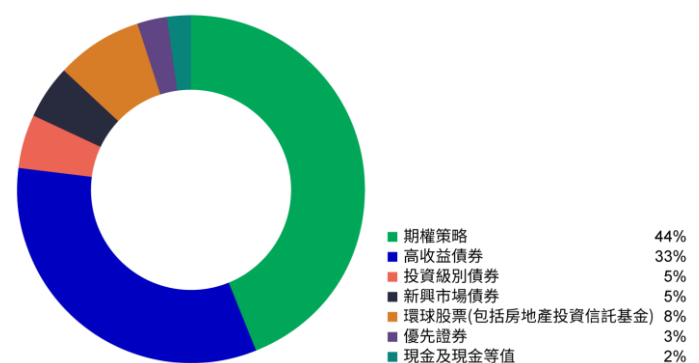
本基金將繼續注重多元化和優質的收益來源，包括優先證券和次級後償債券。這些投資工具在持續減息的環境中具備良好優勢，能讓本基金在追求高收益的同時，兼顧發行人的質素。

預期政策利率下調亦將有利槓桿水平較高的高收益企業，有助改善其利息覆蓋率指標和減輕再融資風險。這種動態料有助降低高收益債券領域息差大幅擴闊的可能性。

期權沽售：設定距離較遠的行使價，進一步參與股市升勢

本基金維持環球多元化的投資組合，旨在透過固定收益和股票持倉，提供一系列票息和股息收益機會，並輔以主動期權沽售策略。期權沽售一直為本基金收益結構帶來核心貢獻，目前約佔本基金相關自然收益的 40%，我們預期期權沽售仍是 2026 年收益的主要動力。團隊將透過以下方式平衡期權金與收益，同時兼顧股票回報：1) 增減附帶沽售認購期權結構的股票；2) 設定距離較遠的行使價，以降低收益來換取較高的潛在股票參與度及上升空間；3) 增持長期認購期權長倉，以逐步增加股票參與度。

圖 4：按資產類別劃分的相關自然收益分布³



除了產生期權金外，期權沽售策略是一個利用股票和股票指數期權，有紀律地提升股票投資的方法。在 2026 年，本基金將繼續進行期權轉倉，但若股票風險資產繼續獲得充份支持，或會設定距離較遠的行使價，從而進一步參與股市升勢，同時維持一定的收益水平。儘管已實現波幅仍接近歷史低位，導致絕對期權金下降，但在這些環境下，設定距離較遠的行使價所帶來的增量影響有限，有助於維持期權策略的效用。

³宏利投資管理、Barclays Point。截至 2025 年 12 月 31 日。表現分布及各資產類別的收益按投資組合總回報及收益率計算。由於湊整所致，總

數可能不等於 100%。上述收益率並不代表本基金的派息率，亦未能準確反映投資者在所有情況下將取得的實際回報。正派息率並不代表正回報。

此外，我們認為環球市場指數的期權沽售有助穩定收益，即使環球市場的引伸波幅下降，亦能有效賺取期權金。

總結

儘管美國聯儲局料將在 2026 年繼續減息（我們認為減息幅度將反映美國經濟的強度），美國經濟增長已上調，企業盈利保持穩健，人工智能資本開支指引仍然強勁，而職位創造的步伐略為放緩，但目前未必足以促使聯儲局大幅減息。鑑於市場預期利率水平偏高，環球市場仍存在大量收益機會。高收益債券和期權沽售繼續提供吸引的收益來源，股票則可受惠於強勁的預期盈利增長，並提供一定的股息。因此，我們認為多元資產收益投資在 2026 年繼續發揮重要作用。

在此框架內，本基金透過環球多元化收益策略，致力增加股票投資，在持續不明朗的市場環境下提供具防守性的收益特質。不明朗因素的主要來源包括：環球增長動態、有關人工智能投資周期可持續性的討論、美國聯儲局領導層的變動、地緣政治和貿易發展、勞工市場趨勢，以及聯儲局不斷演變的政策路徑。本基金透過調整行業配置以配合持久的長期趨勢，堅守估值紀律，並維持多元化收益來源，旨在於 2026 年在受控的風險框架下，締造高收益和具競爭力的回報。

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例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。