基金透視

Z15（美元派息）/ Z25（人民幣派息）/ X15（美元累積）

霸菱傘子基金公眾有限公司 - 霸菱環球高收益債券基金

2026 年 8 月



相關資料由基金公司提供，並不代表 AIA 的觀點及立場，亦不構成任何投資建議，招攬或建議任何行動。本文件內容只供友邦內部參考，不得向公眾(包括零售投資者，現有或準客戶) 轉發或分發。

[AIA – INTERNAL]

僅供友邦保險（AIA）內部參考之用，不得進一步分發。

公共固定收益

高收益信貸市場新格局：機遇與投資考量

2026 年 7 月 – 5 分鐘 閱讀

全球高收益債券及貸款市場持續展現韌性，其表現主要源於穩健的基本因素與持續的需求。儘管信貸息差仍處於較緊水平，但具吸引力的整體收益率持續吸引投資者資金流入。同時，市場分化加劇，進一步突顯嚴謹的信貸篩選與聚焦優質投資機會的重要性。

高收益市場持續受到技術性因素、較預期更具韌性的宏觀環境支持。需求持續高於供應，即使市場正面對經濟及地緣政治的持續波動，仍有助於維持估值水平。

這股動態一直是推動表現的關鍵因素，令信貸息差維持在接近歷史低點的水平，同時有助支持該資產類別的**整體穩定性**。

經濟狀況表現亦較市場預期更為理想。

- **美國方面**，穩定的消費活動、持續投資（尤其與人工智能基建相關的領域）以及整體仍相對穩定的勞工市場，持續支持經濟增長。
- **歐洲方面**，短期內同樣展現韌性，但競爭力及工業需求等長遠問題仍有待觀察。

雖然宏觀風險並未完全消失，但其影響已有所減弱。早前市場對通脹及能源價格的憂慮已見降溫，儘管油價仍容易受到地緣政治事件發展的影響；與此同時，市場對貨幣政策的預期也趨於平衡，市場預期的加息次數較今年初減少。在此背景下，我們認為，**現時的市場環境對高收益債券及貸款市場仍具一定支持作用。**

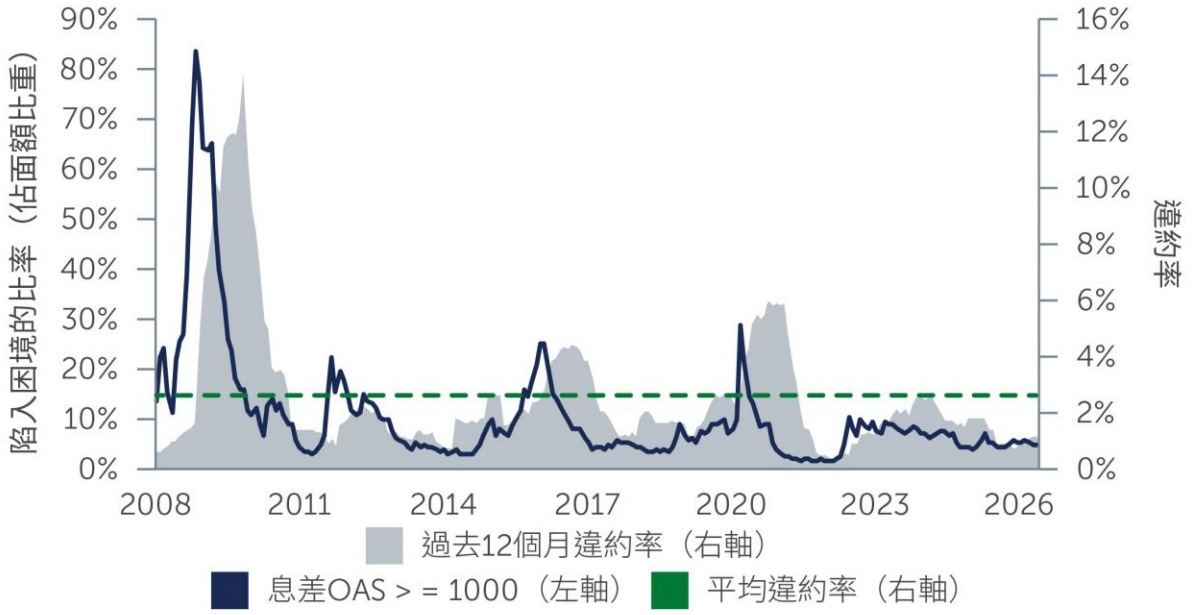
基本因素：具韌性，但分化日益明顯

從基本因素層面來看，高收益市場仍然穩健。企業借款人大致上**已消化持續的通脹**壓力及較高的融資成本，違約情況也仍集中於個別發行人的特定事件。平均違約率大致符合歷史平均水平，而陷入困境比率則顯示市場未見顯著系統性壓力。這股韌性部分來自於現今高收益市場的整體信貸品質較過去提升——BB 級發行人的佔比顯著高於歷史水平，為整體市場提供額外緩衝。

僅供友邦保險（AIA）內部參考之用，不得進一步分發。

BARINGS

圖一：陷入困境比率顯示市場並未反映顯著違約活動



資料來源：ICE 美銀已開發市場非金融高收益限制指數(HNDC)及 UBS，截至 2026 年 3 月 31 日。面額違約率代表 75%美國違約率與 25%歐洲違約率、UBS，截至 2026 年 3 月 31 日。

然而，在穩定表象之下，**市場分化正在加劇**。

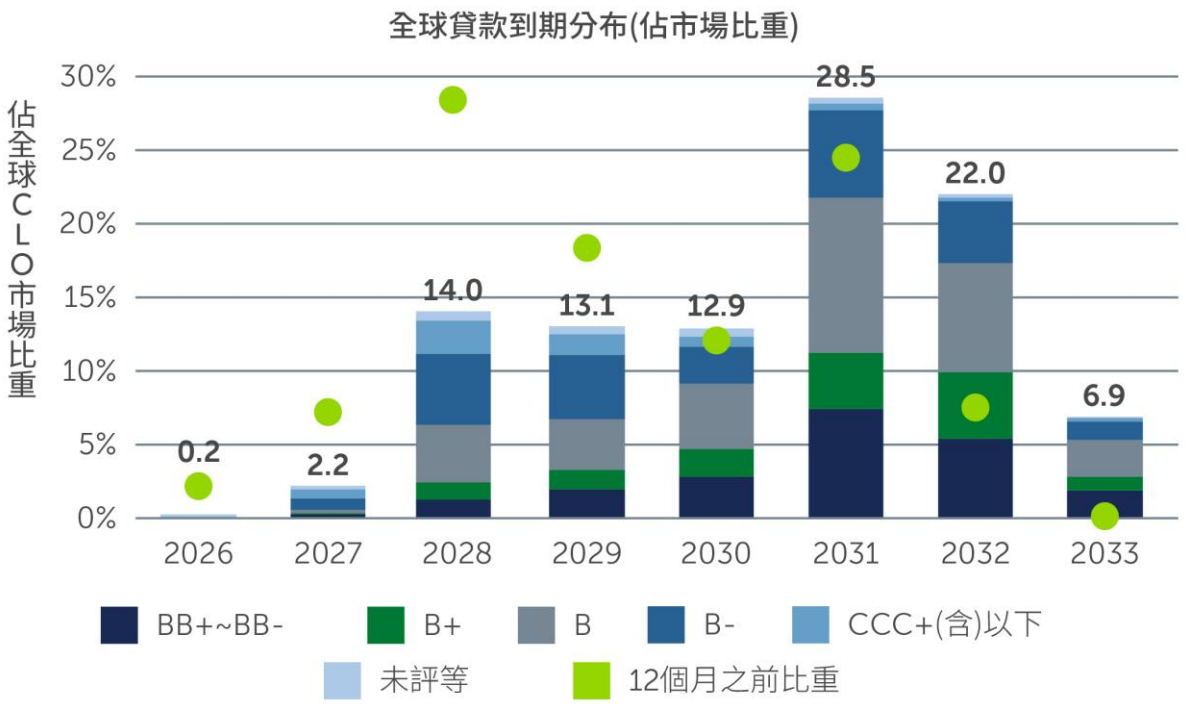
- 在歐洲，化學品及工業等行業面對**日益增長的競爭壓力**，尤其來自中國的競爭，引發對長期盈利被蠶食的憂慮；建造業的相關活動雖然初現復甦跡象，但基數偏低且前景能見度有限。
- 在美國，有線電視及軟件等領域開始出現結構性問題——前者面對固定無線、光纖建設及新技術的競爭壓力，影響長遠增長預期；後者則**受人工智能應用的影響**仍極不明朗。

初級市場的**再融資情況**也可能逐漸呈現更大的發行人差異。然而，儘管市場對 2028 年到期債務的關注日益升高，該到期的規模其實持續縮減，原因在於發行人把握有利的市場環境，提前進行債務展延與再融資安排。事實上，過去一年來，全球貸款市場中 2028 年到期的未償還債務規模已大幅下降，較 12 個月前減少近一半[1]。我們認為，展望未來，目前的市場環境或有助支持此趨勢延續。

[1] 資料來源：S&P UBS 全球槓桿貸款指數，截至 2026 年 6 月 30 日。

僅供友邦保險（AIA）內部參考之用，不得進一步分發。

圖二：近期再融資壓力或有所緩和



資料來源：S&P UBS 全球槓桿貸款指數，截至 2026 年 6 月 30 日。

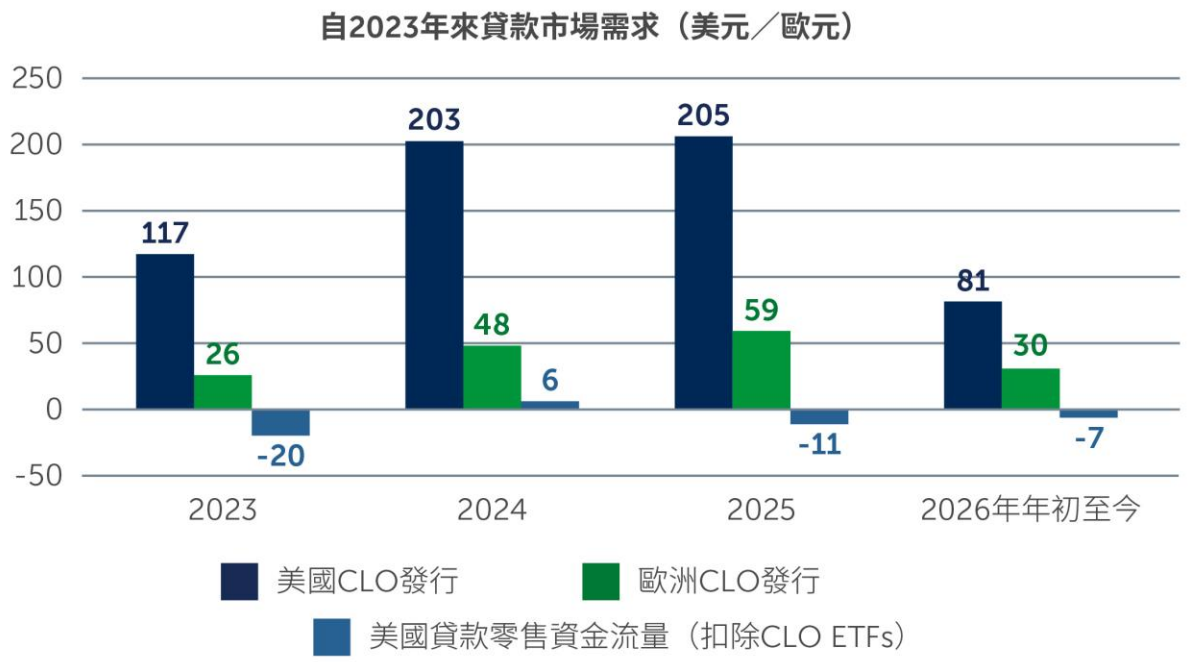
技術性因素持續主導市場

技術性因素持續受**供求失衡**所推動。

全球投資者對債券及貸款市場的需求維持穩定，新發行量大致能被市場吸納。尤其在貸款市場，**擔保貸款憑證（CLO）發行**仍然是支持需求的關鍵主導因素之一，有助維持各評級組別的息差維持在偏緊水平。

僅供友邦保險（AIA）內部參考之用，不得進一步分發。

圖三：CLO 需求仍是貸款市場技術性因素的關鍵推動力



資料來源：J.P. Morgan。CLO 發行量以新發行交易計算，不包括再融資與重設交易。CLO ETF 今年以來資金淨流入超過 60 億美元。截至 2026 年 6 月 30 日。

在這樣的需求環境下，即使主題式發行量快速增加，市場大致仍能吸納。一個顯著例子是與人工智能基建相關的**數據中心融資**有所增長。雖然此領域正吸引大量資金投入，但同時帶來新的承保挑戰，包括長期需求、殘值及不斷演變的技術風險等不確定性。

儘管存在這些複雜因素，**整體技術性環境依然具支持力**，有限的淨新發行繼續支持該資產類別的息差及估值，即使投資者在邊際上變得更加挑剔。

機會正在轉變

在此背景下，**高收益市場的投資機遇已出現轉變**。

隨著息差偏緊且整體市場上行空間有限，回報日益依賴**持有收益及發行人篩選**。相較於依靠廣泛市場貝他值，避免下行風險的重要性有所提升。

在此環境下，投資機會日益聚焦於：

僅供友邦保險（AIA）內部參考之用，不得進一步分發。

- **重視優質信貸**，包括 BB 級債券及貸款，此類資產可提供相對較高收益水平，有望提供一定程度的下行緩衝。
- **精選個別低評級信貸**，但需嚴謹的承保及發行人分析。
- **對 B 級別債券和貸款更趨審慎**，該區段估值已變得高度壓縮，使容錯空間有限。

行業動態亦在演變，經過一段強勁表現後，能源板塊的相對吸引力似乎有所減弱；而受惠於投入成本更穩定或改善的領域，如包裝及部分消費品行業，或能提供更平衡的風險回報機會。

同時，**人工智能既是機遇，也是風險**。雖然運算基建需求明確擴張，但區分具可持續商業模式的企業與較具投機性持倉，正變得越來越重要。

債券與貸款：相對價值正在轉變

高收益債券與貸款的**相對價值正開始出現分歧**。

- 貸款持續受惠於**技術性支持**——尤其來自 CLO 需求——及較高的持有收益，但此情況亦使息差大幅收窄，限制了從目前水平的上升空間。
- 相比之下，高收益債券或能提供**相對較為平衡的風險回報組合**。由於存續期仍溫和，約為三年，在利率預期持續緩和、存續期更有利於回報的情境下，債券具備潛在的上行空間。我們認為，當前進一步升息的可能性已低於市場先前預期，尤其是在通脹看似已接近短期高點的情況下，存續期間有望重新成為推動回報表現的重要來源。

因此，**債券在相對價值上目前似乎顯得更具吸引力**，尤其是在較高質素信貸領域，投資者可在獲取收益的同時，享有潛在的價格升值。貸款市場中的機會則愈來愈仰賴發行人個別條件。

展望未來

我們認為，高收益市場的前景大致正面。具韌性的增長、穩健的企業基本因素及持續的信貸資產需求，仍是影響市場的重要因素。不過，息差偏緊可能掩蓋**分化逐步升溫的趨勢**——橫跨行業、地區與個別發行人。隨著再融資風險累積及部分行業浮現結構性挑戰，**容錯空間正逐步收窄**。

在此環境下，**投資成功的關鍵不在於判斷市場方向，更多取決於嚴謹的基本因素分析**。創造回報將取決於是否能有效掌握收益來源、發掘具吸引力的相對價值機會，以及更重要的是，避開那些潛在風險開始浮現的信貸。

僅供友邦保險（AIA）內部參考之用，不得進一步分發。

霸菱環球高收益債券基金

1. 本基金主要投資於高收益（即次投資級別）定息及浮息企業債券、票據及其他定息及浮息收入證券的投資組合，主要專注於北美及歐洲高收益工具，有關工具在歐洲或北美的認可市場上市或交易。
2. 本基金涉及投資、集中、信貸、利率波動、評級下調、估值、信貸評級及貨幣風險。本基金可集中投資於北美及歐洲市場，而導致本基金的價值可能較為波動。
3. 與投資級別工具相比，本基金投資於次投資級別或未獲評級的債務工具可能須承受較高的流動性、波動性、信貸風險，以及較大的本金及利息損失風險。
4. 人民幣類別須承受人民幣貨幣風險。人民幣現時並非自由兌換貨幣而人民幣兌換須受外匯管制政策及限制所規限。概不保證人民幣不會貶值。在特殊情況下，相關投資以人民幣向本基金支付的變現所得款項及／或股息付款或會受到延誤。
5. 基金經理將環境、社會及管治（ESG）資料融合至投資程序。運用 ESG 資料可能影響本基金的投資表現，因此，其表現可能有別於類似集體投資計劃的表現。
6. 本基金可投資於衍生工具作對沖及／或投資用途。與衍生工具相關的風險包括對手方／信貸、流動性、估值、波動性及場外交易等風險。投資於衍生工具可能導致本基金承受重大虧損的高度風險。
7. 本基金可投資於具吸收虧損特點的債務工具（「LAP」）須承受在發生複雜且難以預測的觸發事件時被應急減值或應急轉換為普通股的風險，並可能導致高價格波動性及導致損失全數已投資本金。LAP 亦可能承受流動性風險、 估值風險及行業集中風險。
8. 董事可酌情以未變現資本收益及／或總收入支付股息並以資本支付本基金部分或全部費用及開支（即指實際上從資本支付股息），而導致本基金可分派收入增加。董事亦可直接從資本中支付股息。從資本支付股息即相當於從投資者的原有投資或該原有投資應佔的任何資本收益中退還或提取部分款項及導致本基金的每股資產淨值即時減少。
9. 投資者投資於本基金可能蒙受重大損失。

Z15 – G 類別美元分派（每月） *

Z25 – G 類別人民幣對沖分派（每月） *

X15 – G 類別美元累積 *

霸菱傘子基金公眾有限公司 - 霸菱環球高收益債券基金

市場概況及表現

- 霸菱環球高收益債券基金 G 類別美元分派（每月） (Z15) 年初至今（截至 2026 年 7 月 31 日）表現為+2.06%，比洲際交易所美銀非金融已發展市場高收益限制指數的+1.91%為佳。[1]

- 美國及歐洲高收益債券市場於 7 月份均錄得負回報，分別下跌 0.37%及 0.43%。美國市場主要受國債孳息率上升及信用利差擴闊 11 個基點至 288 個基點拖累；歐洲市場則受債券孳息率上升影響，雖然信用利差輕微收窄 1 個基點至 276 個基點，但未能抵銷利率上升對市場表現的負面影響。美國及歐洲高收益債券的最差收益率分別升至 7.45%及 6.04%，反映市場收益水平有所提高。[2]

僅供友邦保險（AIA）內部參考之用，不得進一步分發。

- 7 月份美國高收益債券市場中，B 評級債券表現相對較佳（-0.10%），其次為 BB 評級（-0.41%）及 CCC 評級（-0.95%）；歐洲市場則以 BB 評級表現較佳（-0.30%），其次為 B 評級（-0.42%）及 CCC 評級（-1.95%）。行業方面，美國僅科技及電子業（+0.84%）與能源業（+0.23%）錄得正回報；歐洲則由零售業（+0.17%）、能源業（+0.07%）及服務業（+0.03%）領漲。市場發行活動保持活躍，7 月份美國及歐洲分別錄得 166 億美元及 96 億歐元的新債發行，而今年以來大部分發行均以再融資為主要目的。[2]

- 我們對高收益債券市場維持審慎樂觀態度，受惠於具韌性的經濟增長、穩健的企業基本面及持續的資金需求支持。然而，目前信用利差處於較低水平，市場分化現象正逐步加劇，再融資風險及部分行業的結構性挑戰亦值得關注。

*Z15, Z25 及 X15 為 AIA 內部基金編碼。

1. 資料來源：霸菱，截至 2026 年 7 月 31 日。過往表現不一定反映未來績效。投資須承擔損失的風險。表現數據以美元計值及以每股資產淨值計算，總收益用於再投資。自成立至今回報按年度化計算。
2. 資料來源：洲際交易所美銀，截至 2026 年 7 月 31 日。

僅供友邦保險（AIA）內部參考之用，不得進一步分發。

重要資料

本文件中的預測反映了霸菱在編製當日對市場的意見，如發生變動，恕不另行通知。預測並非對未來表現的保證。投資涉及風險，包括本金可能損失的風險。投資的價值及任何收益可能會波動，且不獲霸菱或任何其他方的保證。**過往表現不反映未來結果。**所示的例子、投資組合構成及投資績效僅供說明用途，並非對未來結果的預測。實際投資可能在規模、構成及風險方面存在重大差異。概不保證投資將會獲利或避免損失。貨幣匯率的波動可能對投資價值產生影響。有意投資者應查閱相關基金的發售文件、所載詳情及特定風險因素。

僅供專業投資者／機構投資者參考。本文件不應向零售／個人投資者分發或被其加以依賴。

Barings LLC、Barings Securities LLC、Barings (U.K.) Limited、Barings Australia Pty Ltd、Barings Australia Property Pty Ltd、Gryphon Capital Investments Pty Ltd、Barings Japan Limited、Baring Asset Management Limited、Baring International Investment Limited、Baring Fund Managers Limited、Baring International Fund Managers (Ireland) Limited、霸菱資產管理（亞洲）有限公司、霸菱證券投資顧問股份有限公司、Baring Asset Management Switzerland Sàrl、Baring Asset Management Korea Limited、Barings Singapore Pte. Ltd. 、受迪拜金融服務管理局（DFSA）規管的 Baring Asset Management Limited（DIFC 分行）及受阿布扎比環球市場金融服務業監管局（FSRA）規管的 Baring Asset Management Limited（ADGM 分行），各自為 Barings LLC 擁有的聯屬金融服務公司（各自稱為一家「聯屬公司」），統稱「霸菱」。部份聯屬公司可能以部份其他聯屬公司產品及服務介紹人或分銷商的身份行事，可能為此獲支付費用。

不構成要約：
本文件僅供資訊用途，概不構成在任何司法管轄區買賣任何金融工具或服務的要約或邀請。在編製本文件所載資料時，並未考慮可能接收本文件人士的投資目標、財務狀況或具體需要。本文件並非、亦不得被視為投資建議、投資推薦、投資研究或有關任何證券、商品、投資或特定投資策略是否合理適當的建議 ，及不得被解讀為推測或預測。

有意投資者在作出投資決策時，必須依賴自行對投資對象的優點及所涉及風險的判斷，在作出投資決定前，有意投資者應尋求適當的獨立投資、法律、稅務、會計或其他專業意見。

除非另有說明，否則本文件所載觀點是霸菱的觀點。這些觀點是基於編製文件當時的事實，本著真誠的態度而提出，有可能發生變動，恕不另行通知。個別投資組合的管理團隊可能持有與此處所表達的不同觀點，並可能為不同的客戶作出不同的投資決策。本文件的部份內容可能是以相信為可靠來源的資料為基礎。霸菱已盡一切努力確保本文件所載資料實屬準確，但概不就資料的準確性、完整性或充分性作出任何明示或暗示的聲明或保證。

根據僱員退休收入保障法案 （ERISA）或國內稅收法規（Internal Revenue Code）中與任何退休計劃、IRA 投資者、個人退休賬戶或個人退休年金相關的條例，由於接收方充分了解霸菱（i）並不保證提供公正的投資建議；就購入、持有或出售投資作出建議；作為公正的顧問，或以受託人身份作出建議；及（ii）在提供和銷售一種或多種產品和服務方面涉及財務利益（這可能取決於與霸菱經營目標有關的多個因素），並已向接收方披露，於明確的基礎下，霸菱不會因提供這些材料及任何相關通訊（無論是書面或口頭）而成為投資建議受託人。

目標和預期回報源自霸菱專有模型，該模型包含在有關情況下霸菱認為合理的多項假設和判斷（包括在編製時遠期曲線預測一月期有抵押隔夜融資利率（SOFR）、佔整體模型組合一定百分比的預付，以及構成模型組合的貸款的市場利率等）。 一般來說，假設包括建設項目按計劃進行、沒有模擬損失、沒有不利的宏觀經濟事件等。

然而，不能保證此類假設將被證明是準確的，加上實際實現的回報將取決於未來經營業績、利率、經濟及市場狀況、相關資產於出售時的價值、任何相關交易成本以及出售的時間和方式等因素。所有這些因素都可能與目標和預測所依據的假設不同。因此，實際實現的結果可能與目標和預測存在重大差異， 甚或截然不同。 我們樂意應您的要求向您提供與假設表現資料相關的風險。

案例研究:
案例研究僅供說明用途，旨在展示霸菱可能代表基金進行的交易類型。 每筆交易均包含霸菱有意代表基金所採用的策略的一個或多個要素。 不保證基金可獲得類似的投資，也不保證霸菱能夠按照概述的類似條款談判及/或執行潛在投資。因此，這些案例研究不一定是任何未來投資組合構成或投資績效的指引。 這些交易範例屬於霸菱認為合理及適合基金的類型，前提是該等交易已反映當前市場條款和定價（如適用）。 過往表現不一定反映未來結果。 投資者不應依賴任何案例研究中提到的歷史數據來作出任何投資決策。 案例研究未經任何外界驗證，不應被視為投資經驗的代表或霸菱或基金未來可能取得的回報。

其他限制：
本文件的分發受法律限制。在任何須採取有關行動獲得准許方可持有或分發本文件的司法管轄區，霸菱並未採取、亦將不會採取任何行動准許本文件的持有或分發。因此，除在符合所有適用法律及法規規定的情況外，本文件均不得在任何司法管轄區使用。

本文件所概述的任何服務、證券、投資或產品可能不適合某位有意投資者，或在其所屬的司法管轄區不可提供。

有關可轉讓證券集體投資計劃（UCITS）基金的任何資料不適用於《1933 年證券法》（Securities Act of 1933）的 S 規例（Regulation S）所界定的美籍人士，或使用或分發本資料將違反法律或當地法規的任何其他司法管轄區的人士。

僅供友邦保險（AIA）內部參考之用，不得進一步分發。

資料：
霸菱為霸菱環球資產管理或霸菱相關業務的品牌名稱。本文件由以下一個或多個實體發佈：

Barings LLC，為根據《1940 年投資顧問法》（Investment Advisers Act of 1940）（經修訂）於美國證券交易委員會註冊的註冊投資顧問（Barings LLC亦依賴NI 31-103（國際顧問豁免）（international adviser exemption）第8.26節，並已於安大略省、魁北克省、卑詩省、亞伯達省、諾華斯高沙省、緬尼吐巴省、紐賓士域省、紐芬蘭與拉布拉多省、愛德華王子島及沙斯卡寸旺省提交了表格 31-103F2）；

Barings Securities LLC，為於美國金融業監管局註冊的註冊有限目的經紀交易商（Baring Securities LLC 亦依賴 NI 31-103（國際交易商豁免）（international dealer exemption）第 8.18 節，並已於安大略省、魁北克省、卑詩省、亞伯達省、諾華斯高沙省、緬尼吐巴省、紐賓士域省、紐芬蘭與拉布拉多省、愛德華王子島及沙斯卡寸旺省提交了表格 31-103F2）；

Barings (U.K.) Limited，經英國金融市場行為管理局授權並受其規管（參考編號：194662），為於英格蘭及威爾士註冊的公司（公司註冊號 03005774），註冊地址為 20 Old Bailey, London, EC4M 7BF；

Baring Asset Management Limited，經英國金融市場行為管理局授權並受其規管（參考編號：170601），為於英格蘭及威爾士註冊的公司（公司註冊號 02915887），註冊地址為 20 Old Bailey, London, EC4M 7BF；

Baring International Investment Limited，在英國經英國金融市場行為管理局授權並受其規管（參考編號：122628），為於英格蘭及威爾士註冊的公司（公司註冊號 01426546），註冊地址為 20 Old Bailey, London, EC4M 7BF，為於美國證券交易委員會註冊的註冊投資顧問（Baring International Investment Limited 亦依賴 NI 31-103 第 8.26 節（國際顧問豁免）（international adviser exemption），並已於魁北克省及緬尼吐巴省提交表格 31-103F2）；

Baring Fund Managers Limited，經英國金融行為監管局授權為集體投資計劃經理及另類投資基金經理；

Baring International Fund Managers (Ireland) Limited，經愛爾蘭中央銀行授權為另類投資基金經理、可轉讓證券集體投資計劃（UCITS）管理公司及歐盟金融市場工具指令的投資公司（MiFID Investment Firm），並且根據歐洲聯盟通行證於數個歐盟司法管轄區獲得授權；

Baring Asset Management Switzerland Sàrl，經瑞士金融市場監督管理局授權以提供及／或分配集體資本投資；

Baring Asset Management Limited（ DIFC 分行），受迪拜金融服務管理局（DFSA）規管（參考編號：F009292 ），為於迪拜國際金融中心註冊的公司（商業牌照編號：CL8086 ），營業地點及註冊地址為 the Gate Building Level 15, East Wing office # GD-GB-00-15-BC-55-0 ， PO. Box： 121208 Dubai UAE；

Baring Asset Management Limited（ADGM 分行），受阿布扎比環球市場金融服務業監管局（Financial Services Regulatory Authority，FSRA）規管（參考編號：250074），為於阿布扎比環球市場註冊的公司（商業牌照編號：26616），其營業地點及註冊地址為 2430, 24th Floor, Al Sila Tower, Regus ADGM Square, Abu Dhabi Global Market Square, Abu Dhabi, Al Maryah Island, United Arab Emirates；

Barings Australia Pty Ltd（澳洲公司號(ACN)：140 045 656）、 Barings Australia Property Pty Ltd (澳洲公司號(ACN): 132 761 338), 及 Gryphon Capital Investments Pty Ltd (澳洲公司號(ACN): 167 850 535)，獲澳洲證券與投資委員會頒發澳洲金融服務牌照（編號分別是：342787、 338671 及 454552），經授權於澳洲提供金融服務；

霸菱資產管理（亞洲）有限公司，獲香港證券及期貨事務監察委員會發牌照，根據《證券及期貨條例》（香港法例第 571 章）所載規定，在香港從事第 1 類（證券交易）、第 2 類（期貨合約交易）、第 4 類（就證券提供意見）、第 5 類（就期貨合約提供意見）及第 9 類（提供資產管理）受規管活動；

Barings Japan Limited，在日本根據《金融工具與交易法》（1948 年第 25 號法律）於日本金融廳註冊為金融業務營運商（註冊編號：396-KLFB），從事第 2 類金融工具業務、投資顧問業務、代理業務及投資管理業務；

霸菱證券投資顧問股份有限公司，為獨立經營管理公司(營業執照字號：一百一十四年金管投顧新字第零零捌號。) 地址：台北市信義區信義路五段 7 號 55 樓 A 室 （台北 101 大樓）。電話：0800-062-068；

Baring Asset Management Korea Limited，經韓國金融服務委員會授權從事集體投資業務，於韓國金融服務委員會註冊從事面向專業投資者的私人配售集體投資業務、全權委託投資業務及顧問業務；

Barings Singapore Pte. Ltd. (“BSG”)，一家成立於新加坡的私人公司，為霸菱的間接全資子公司。BSG 持有由新加坡金融管理局根據證券及期貨條例於 2021 年 6 月 26 日發出的資本市場服務牌照以從事基金管理活動。

英國：本文件所載資料已獲 Baring Asset Management Limited 批准在英國使用。該公司經英國金融市場行為管理局授權並受其規管。註冊辦事處位於 20 Old Bailey, London, EC4M 7BF 。

僅供友邦保險（AIA）內部參考之用，不得進一步分發。

歐盟：本文件所載資料已獲 Baring International Fund Managers (Ireland) Limited 批准使用。該公司經愛爾蘭中央銀行授權並受其規管。主要辦公地址位於 3rd Floor—Building 3, Number 1 Ballsbridge, 126 Pembroke Rd, Dublin 4。

版權和商標
版權 © 2026 霸菱。本文件所載資料僅供您個人使用，未經霸菱同意，不得更改、複製或分發。

BARINGS 的名稱和標誌設計是霸菱的商標，並於美國專利及商標局和世界其他國家註冊。霸菱保留所有權利。

[For materials with Morningstar data]

表現資料來源－© 2026 Morningstar, Inc. 版權所有。基準指數僅作為比較之用。本文所載資料：(i) 屬 Morningstar 及／或其內容提供商專有；(ii) 不得複印或分發；及(iii) 不保證準確、完整或適時。Morningstar 或其內容提供商概不就因使用本資料而引致的任何損害或損失承擔責任。過往表現並不保證未來業績。

[For materials with stock examples]

霸菱編製的研究材料僅供公司內部之用。於本文件內提供的任何研究詳情，旨在舉例說明由霸菱進行的研究，而不得用於或賴以作任何投資決定。本文件內所載資料及所表達意見，或會隨時改變。

[For fund materials]

適用於居住於美國的人士：
本文件並非關於有限合夥權益、股份或任何其他證券的出售要約或購買邀約，亦非旨在描述本文件所述的任何私人投資基金（「基金」）的條款或投資於當中的固有風險。任何此類基金的權益的要約及出售受法律限制，必須遵照有關限制進行。尤其任何基金的權益或證券並無或不會根據《1933 年證券法》（「證券法」）（Securities Act of 1933）登記。所有相關要約及出售均擬以非公開方式進行，以致任何此類基金的權益及證券將會及繼續獲豁免登記。獲發送本文件的人士於接收文件後，即(a)同意將隨附文件所載的資料保密，及(b) 聲明彼等為證券交易委員會根據《1933 年證券法》頒布的 D 規例所界定的「認可投資者」。

適用於居住於英國的人士：
本文件的發放對象為「專業投資者」或於英國國家法律允許此類營銷的任何其他類別的人士。「專業投資者」是指在歐洲指令 2014/65/EU《金融工具市場》（Markets in Financial Instruments Directive or 「MiFID II」）附件 II 的相關國家實施條例及 2013 年另類投資基金經理條例（Alternative Investment Fund Managers Regulations）經 2019 年另類投資經理（修正案等）（退出歐盟）條例（“U.K. AIFM Regulations”）修訂中被視為專業客戶或可應要求被視為專業客戶的投資者 。

適用於經愛爾蘭中央銀行授權但未經英國金融行為監理局授權的子基金或計劃：
英國投資者應注意，該子基金不受英國金融監察員或英國金融服務補償計劃的保護。如果子基金的英國散戶投資者認為他們的投訴沒有得到滿意的處理，他們有權使用愛爾蘭的替代性爭議解決方案。然而，如果子基金的管理公司或託管人無法履行對投資者的債務，英國投資者將無權參與愛爾蘭的補償計劃。投資者在投資前應考慮尋求財務意見，並查看招股說明書和補充文件。

適用於居住於歐盟及歐洲經濟區的人士：
本資料僅供《金融工具市場指令》（Financial Instruments Directive）所界定的專業投資者參閱。
歐盟環境、社會及管治（ESG）評級規例：本通訊所載任何 ESG 評級、評分或評估僅作說明投資流程之用途。除非另有明確說明，否則該等評級、評分或評估並不代表相關基金或投資組合的 ESG 評級，亦不擬作為投資決策的依據。有關 ESG 評分方法、相關假設及局限性的進一步資料，請參閱霸菱網站「可持續發展」專頁。

適用於居住於澳洲的人士：
本刊物僅供《2001 年公司法》（Corporations Act 2001）第 761G 條所界定為批發客戶的人士參閱。提供本刊物的條件為不得將本刊物轉交《2001 年公司法》第 761G 條所界定為零售客戶的人士。

適用於居住於加拿大的人士：
本機密推廣小冊子涉及僅在可合法提呈出售要約的司法管轄區向合法可接受出售要約的加拿大人士提出產品要約，並且僅可由獲准出售該等權益的人士提出。本資料並非且於任何情況下不得視為產品的廣告或公開要約。加拿大的證券委員會或類似機構並無審閱或以任何方式鑑定本文件或產品的實際情況或其推廣資料，任何相反的聲明均屬違法。

適用於居住於瑞士的人士：
此文件用於廣告及宣傳。

本文件僅供及發放對象為符合《瑞士集體投資計劃法》（Swiss Collective Investment Schemes Act 「CISA」）條例第 10 條第 3 和 3ter 段及其實施條例定義的合格投資者，不包括根據《瑞士聯邦金融服務法》（Swiss Federal Law on Financial Services 「FinSA」）條例第 5 條第 1 段選擇退出的合格投資者，並且根據 CISA 第 10 條第 3ter 段與金融中介沒有任何投資組合管理或諮詢關係。

適用於居住於香港的人士：

僅供友邦保險（AIA）內部參考之用，不得進一步分發。

對於未獲香港證券及期貨事務監察委員會（「證監會」）根據《證券及期貨條例》第 104 條認可的基金，其本文件之分發以及基金份額於香港的發售／配售均屬受限制活動。本文件僅可向根據《證券及期貨條例》及其相關規例所界定的「專業投資者」分發、流通或提供，或在《證券及期貨條例》所允許的其他情況下作出。本文件內容並未經香港任何監管機構審閱。閣下在參閱本文件時應審慎行事；如對本文件任何內容有疑問，應尋求獨立專業意見。

適用於居住於澳門的人士：
本基金為並非在澳門特別行政區（「澳門」）設立的境外投資基金，其基金註冊地的監管標準可能與澳門的適用標準有所不同。在澳門，對未獲澳門金融管理局核准於澳門推廣及銷售的基金，其本文件之分發及基金份額之發售／配售均屬受限制活動。本文件僅可分發、流通或提供予符合澳門金融管理局相關監管要求之專業投資者。本文件內容未經澳門任何監管機構審閱。倘若閣下對本文件任何內容存有疑問，應尋求獨立的專業意見。

適用於居住於南韓的人士：
本文件及霸菱概無就任何收取本文件的人士是否符合資格根據南韓法例（包括但不限於《外匯交易法》及其規例）購買基金權益作出聲明。基金僅可向合資格專業投資者（定義見《金融投資服務及資本市場法》）提出要約；除根據南韓適用法例及規例外，本基金不得直接或間接在南韓或向任何南韓居民提出要約、出售或交付，或向任何人士提出要約或出售以供直接或間接在南韓或向任何南韓居民重新要約或轉售。

適用於居住於新加坡的人士：
本文件僅供參考，不應被視為廣告或買賣本基金的要約或申購本基金的邀請。 本文件尚未註冊為新加坡金融管理局的基金章程。 因此，《新加坡 2001 年證券及期貨法 》（「《證券及期貨法》」）有關基金章程內容的法定責任將不適用。

本文件或任何其他與買賣本基金權益或本基金的要約或申購本基金的邀請相關的資料，不得直接或間接地向除(i)根據《證券及期貨法》第 304 條的機構投資者，(ii)根據《證券及期貨法》第 305 條的有關人士，僅當要約涉及根據《證券及期貨法》第 305 條規定的條件納入限制性計劃，或(iii)依據並按照任何其他條件適用的《證券及期貨法》規定，以外的新加坡人士發行或分發。

適用於居住於台灣的人士：
根據境外基金管理辦法（「本辦法」）相關條文或除本辦法另有規定外，在台灣僅提供具證投資信託性質之基金股份予銀行、票據公司、信託企業、金融控股公司及其他符合資格之機構（合稱「合格機構」）。以其它方式在台灣銷售或提供基金股份未被允許。台灣合格機構申購基金股份，除贖回、或依法令或台灣金融監督管理委員會核准的方式轉讓予合格機構外，不得賣出或以其他方式處置其持有的基金股份。投資人應注意，如基金股份未具證券投資信託性質，其尚未經台灣金融監督管理委員會核准或認可其在台灣的銷售、發行及顧問事宜。有關本文件中基金股份之訊息僅供參考，並不構成在台灣的要約、推薦或招攬。

適用於居住於日本的人士：
本資料僅供參考之用，並非買賣任何基金權益或任何其他證券的要約。基金並無亦不會根據日本《金融商品取引法》（1948 年第 25 號法例）第 4 條第 1 段登記，因此不得直接或間接在日本或向任何日本人士或為其利益提出要約或出售，或向其他人士提出要約或出售以供直接或間接在日本或向任何日本人士重新要約或轉售，除非有關情況將符合相關日本政府及監管機關所頒布並於當時生效的所有適用法例、規例及指引。就此而言，「日本人士」指任何在日本居住的人士，包括根據日本法例成立的任何法團或其他實體。

適用於居住於泰國的人士：
本文件僅提供予根據《資本市場監理委員會通函》第 1/2560 條（Notification of the Capital Market Supervisory Board No. Tor Thor. 1/2560）所界定的合資格機構投資者／擁有高資產淨值的人士。本文件僅供參考，不應被視為廣告、投資推薦、研究或建議。本文件未有考慮特定人士的特定投資目標、財務狀況或需要。如您對本文件的任何內容有任何疑問，您應尋求財務顧問的建議。霸菱未有向泰國證券及交易委員會辦公室（Office of the Securities and Exchange Commission）註冊任何基金。霸菱並未持有相關牌照以在泰國進行資產管理活動，亦無意於泰國直接作出投資或申購基金的招攬。

適用於居住於印尼的人士：
本基金過往並無、亦不會以構成印尼法律及相關法規下公開發行之方式，直接或間接地在印尼境內，或向印尼公民（無論其身在何處）、印尼法人或居住於印尼之人士作出任何要約或銷售。

適用於居住於菲律賓的人士：
本文件所述之基金並未依據菲律賓《證券監管法典》（Securities Regulation Code ）向菲律賓證券交易委員會辦理登記。除非此等要約或銷售符合豁免交易之規定，否則任何其後之要約或銷售均須符合該法所規定之登記要求。

適用於居住於馬來西亞的人士：
本文件並不構成，亦不應被視為構成在馬來西亞認購或購買任何證券或任何基金權益之要約或邀請。霸菱或其任何關聯公司於寄送本文件時，並未在馬來西亞提供任何可供認購或購買之證券或基金權益。本文件於馬來西亞僅以提供資料為目的而分發。倘若有任何基金可向馬來西亞投資者提供，其基金權益僅可在符合馬來西亞《2007 年資本市場與服務法》對成熟投資者（sophisticated investors）之銷售許可規定，並在取得馬來西亞證券監察委員會所要求之相關批准後，或在其他屬合法方式（包括由投資者自行提出要求）下，方可於馬來西亞作出要約或配售。本文件不構成，且不應被詮釋為在馬來西亞提供或使其可被購買之任何基金權益。

僅供友邦保險（AIA）內部參考之用，不得進一步分發。

適用於居住於秘魯的人士：
基金並無於 Superintendencia del Mercado De Valores (SMV) 進行登記，並且以私人配售方式發行。提供予投資者的資料並未經 SMV 審閱。本文件僅供秘魯的專業投資者專用，不得外傳。

適用於居住於智利的人士：
Esta oferta privada se acoge a las disposiciones de la norma de carácter general nº 336 de la superintendencia de valores y seguros, hoy comisión para el mercado financiero. Esta oferta versa sobre valores no inscritos en el registro de valores o en el registro de valores extranjeros que lleva la comisión para el mercado financiero, por lo que tales valores no están sujetos a la fiscalización de ésta; Por tratar de valores no inscritos no existe la obligación por parte del emisor de entregar en chile información pública respecto de los valores sobre los que versa esta oferta; Estos valores no podrán ser objeto de oferta pública mientras no sean inscritos en el registro de valores correspondiente.

適用於居住於阿根廷的人士：
本文件包含投資於證券之非公開邀請。本文件僅基於個人、獨家及保密的基礎下提供予　閣下，嚴禁以任何方式作未經授權的複製、披露或轉發。霸菱將不會提供本文件之副本或提供任何建議或澄清，或接受任何由特定接收者以外之人士所提出的要約或承諾，以認購本文件所提及的證券。本要約非公開要約，因此並未、亦將不會於有關執法機構註冊或核准。本資料為霸菱所編製，並承擔本文件所披露之數據的準確性。

適用於居住於巴西的人士：
本基金或未提供／發售予於巴西的公眾人士。因此，本基金並未、亦將不會於 Brazilian Securities Commission – CVM 註冊或提交至上述機構批核。由於基金要約並非公開的證券要約，有關本基金之文件及本文件所包括的資料或不會提供予於巴西的公眾人士，或對於巴西的公眾人士作任何有關申購或出售證券之要約。

適用於居住於哥倫比亞的人士：
本材料並不構成於哥倫比亞共和國提出公開要約。本文件並不構成於哥倫比亞共和國提出的公開要約。基金要約僅提供予人數少於一百人之特定投資者。本基金或不會於哥倫比亞作出宣傳或推廣予哥倫比亞之居民，除非該宣傳或推廣遵守 Decree 2555 of 2010 及其他有關於哥倫比亞宣傳海外基金的規則或法規。本文件之分派及股份的要約或於個別司法管轄區受到限制。本文件所載資料僅作一般指引，而任何人士或擁有本文件而希望作出股份申請之人士須承擔瞭解及遵守任何相關司法管轄區之所有有關法律及法規。有意申請股份的人士應瞭解任何與其各自公民身份、定居或居住的國家所適用的法規、外匯管制以及適用的稅項。

適用於居住於墨西哥的人士：
此處提及之證券並未、亦將不會註冊於由墨西哥銀行及證券事務監察委員會（Comision Nacional Bancaria y De Valores “CNBV”）所管理的國家證券登記冊（Registro Nacional De Valores）。如未有根據墨西哥證券法例中適用之私人配售豁免準則，這些證券或不會於墨西哥公開提出要約或發售。在作出投資決定時，您應依賴您自身對基金／證券的審查及檢視。這些證券並不會於墨西哥合眾國境內發售，及或不會於墨西哥合眾國境內發售或購入。此處所包含的資料並未經 CNBV 審閱或核准。任何購入證券的墨西哥投資者須自行承擔有關風險。

適用於居住於巴拿馬的人士：
這並非公開要約。本文件僅供機構投資者獨家使用。本文件提及的證券未有在 Superintendence of the Securities Market of Panama 註冊或受其監管。本文件的分派及股份的要約或於個別司法管轄區受到限制。以上資料僅作一般指引，而任何人士或擁有本文件而希望作出股份申請之人士須承擔瞭解及遵守任何相關司法管轄區之所有有關法律及法規。有意申請股份的人士應瞭解任何與其各自公民身份、定居或居住的國家所適用的法規、外匯管制以及適用的稅項。本文件概不構成在任何司法管轄區向任何人士提出未經核准的要約或邀請，或被視為違法向任何人士提出該要約或邀請。

適用於居住於烏拉圭的人士：
根據烏拉圭法例 18,627 第二部分，本產品的發售符合歸類為私人配售。除烏拉圭法規下不構成公開要約或分派的情況外，本產品不得於烏拉圭向公眾人士發售。本產品並未，亦將不會於隸屬烏拉圭中央銀行的 Financial Services Superintendency 註冊。本產品屬投資基金，但並不受烏拉圭法例 16,774（修定於 1996 年 9 月 27 日）監管。

適用於居住於迪拜國際金融中心的人士：
本文件的發放對象為「專業投資者」或根據迪拜金融服務管理局的規則下允許此類營銷的任何其他類別的人士。

適用於居住於阿布扎比環球市場的人士：
本文件的發放對象為「專業投資者」或根據阿布扎比環球市場金融服務業監管局規則下允許此類營銷的任何其他類別的人士。

26-5845637