

<<NB 策略收益>>

Stella: 歡迎收看建設銀行亞洲的投資分析短片，跟基金公司路博邁 Engus 談論債券的策略部署。

先簡單介紹路博邁？

Engus: NB 路博邁創立於 1939 年，公司總部設於紐約，業務遍及全球 26 個國家，39 個城市，並擁有 760 位投資專家，超過 2,800 名員工。截至 2024 年底，路博邁的資產管理規模超過 5000 億美元。

我們的投資策略很全面，當中包括有股票、固定收益、私募基金以及對沖基金等不同類型的投資策略。至於 NB 的全球固定收益平台成立超過 40 年，現時管理的債券資產超過 2300 億美元。投資團隊亦很龐大，有超過 195 名專家，涵蓋各類固定收益產品，公開市場及私募市場既債券都有涉及。我們的投資地域範圍亦包括北美洲、歐洲及亞洲市場，致力提供創新同多元化嘅投資方案。

Stella: 特朗普上任後股市表現相對波動，我們集中講債券投資。自去年 9 月開始，美國步入減息週期，但美國通脹仍未達聯儲局 2% 目標，加上特朗普的關稅政策對通脹及經濟前景構成不明朗因素，令聯儲局的政策決定較謹慎，市場擔心貿易戰升級，避險情緒升溫，促使資金流向防守性較高的資產，加快了美國國債孳息率急跌，但我們預期 10 年期美國國債孳息率運行區間為 4 - 5%，短期債息下行空間有限，可以擇機部署，要盡量分散及多元化，同時令投資組合發揮避險作用。

路博邁的投資團隊對現時的債券投資環境的看法是怎樣？

Engus: 在 2023-2024 年，債券收益率與現金利率之間一直存在息差，有時候現金利率甚至高於部分債券的收益率。踏入 2025 年，隨著利率的下調，息差重新回到正值，即是債券的收益率再次高於現金利率。雖然當前市場的不確定因素有所上升，但我們評估認為今年美國通脹水平仍高於目標，因此我們預期聯儲局可能短期內不再減大幅減息，然後在 2026 年和 2027 年各減息一次，最終達到 3.5% 左右的中性利率水平。這意味著債券收益率與現金利率的息差將進一步擴寬，令債券收益率變得更具吸引力。

在這樣的環境下，持有過多現金的機會成本會逐步上升，投資者需要重新審視資產配置策略，選擇積極投資，以更有效地應對短期市場波動，並為實現長期投資目標做好準備。

如果投資於國債、投資級和高收益債券等，組成的多元化投資組合，已經能夠帶來大約 6% 的年化收益。

Stella: 全球經濟發展不平均，加上地緣政治局勢緊張，而特朗普主張「單邊主義」，為全球經濟添陰霾。路博邁的投資團隊對今年的投資前景看法是甚麼？

Engus: 隨著債券市場逐漸回歸更正常的狀態，我們可以觀察到市場需求對於債券價格的支撐逐步恢復，雖然有時市場會出現一些比較大的波動，但其持續時間較短，而且波動幅度

也在可控範圍之內。這種相對穩定的市場環境，吸引越來越多的投資者部署債券。我們對2025年的固定收益市場持建設性態度。在信貸息差收窄的情況下，優化套利具有潛力。我們傾向於短中期債券，並對長期債券保持謹慎態度。

然而，由於環球政治的不確定性可能使這一年充滿事件性，需要警惕風險防範。這種情況突顯了關注質量、評估相對估值以及把握收益和價格機會的重要性。

我們通過靈活的資產配置和多層次的風險管理框架，能夠在應對政治和市場波動時，仍保持穩定收益。

Stella: 現時的減息環境下，應該怎樣評估債券投資的價值同潛力呢？路博邁的投資團隊怎樣揀選適合的債券投資策略以爭取吸引的回報？

Engus: 在當前利率及通脹情況，我們看好包括高信貸評級的機構按揭抵押證券、浮動利率的債券產品以及新興市場債券等資產。

相信這些債券產品可為投資者提供穩健的收益和資本增值機會。這些資產憑藉強勁的基本面支持和更完善的信貸結構，吸引力進一步增強，成為固定收益市場中的亮點。

Stella: 關於債券，按發行主體一般劃分為國家債券、企業債券、高收益債券等，五花八門的債券，路博邁的團隊偏好哪類？減息前景未明確，是否對利率不太敏感的債券會較勝一籌？

Engus: 與美國國債相比，我們更看好美國的機構抵押擔保證券（Agency MBS），因其跟美國國債的評級相同，但收益率卻比美國國債更高，在現時的市場環境下，Agency MBS 仍然是高質素收益的重要來源。商業按揭抵押證券（CMBS）、資產抵押證券（ABS）和住宅按揭抵押證券（RMBS）同樣值得關注，提供了吸引的收益率和分散風險的機會。我們的投資組合最近也增加了浮動利率的債務資產，如貸款抵押證券（CLOs）、銀行貸款和浮動利率抵押貸款債務，因為它們可以在波動的利率環境下，甚至未來減息次數減少的情況下帶來更高的回報。

美元計價的新興市場債券和本地貨幣計價債券因其估值吸引及良好的風險回報也受到關注，目標是在實現收益和風險之間取得平衡。

Stella: 在市場不確定性增加下，提醒投資者者要採取靈活同多元化的策略，維持較高收益，同時為投資組合提供穩定性及降低風險？

Engus: 投資者可以考慮由專家管理的一站式多元債券組合，NB 的策略收益，組合裡有數目較多的高質素債券，有助達到非常多元化同分散風險。投資團隊亦以多角度分析市況，積極管理投資組合，靈活轉換債券投資及積極管理債券的存續期，在多變的市場下捕捉機

會，爭取更好表現。同時我們不會持續偏好投資於個別的債券板塊，這樣不單令我們不會錯過市場機會，更加能夠降低投資組合的風險，提升回報的穩定性。

Stella: 總結下債券部署的重點: 要部署息口走向卻較擔心環球經濟轉差，高評級、違約率低的債券穩健性會較高，靈活調整存續期，積極動態輪換，分散不同債券，有助捕捉收益及增長潛力。

責任聲明

本材料僅供參考，其中任何內容均不構成投資、法律、會計或稅務建議。本材料本質上是一般性的，不針對任何類別的投資者，不應被視為個人化、推薦、投資建議或參與或不參與任何投資相關行動的建議。投資決策和本材料的適當性應根據投資者的個人目標和情況，並諮詢其顧問。資訊從被認為可靠的來源獲得，但對其準確性、完整性或可靠性不作任何陳述或保證。所有資訊均為截至本材料發佈之日的最新資訊，如有更改，恕不另行通知。公司、其員工和顧問客戶可以持有所討論的任何公司的職位。所表達的任何觀點或意見可能不反映公司整體的觀點或意見。路博邁的產品和服務可能並非在所有司法管轄區或所有客戶類型都提供。對第三方網站的引用僅供參考，並不意味著路博邁對此類網站中包含的或可從此類網站訪問的任何內容或資訊進行任何認可、批准、調查、驗證或監控。

投資附帶風險，包括有可能損失本金。投資對沖基金及私募基金較為投機性，且所涉風險程度大於傳統投資。投資對沖基金及私募基金只適合熟練投資者。指數未經管理，不提供作直接投資。往績並非未來表現的保證。

本材料僅透過 Neuberger Berman Group LLC 不同的全球附屬機構及關聯機構作有限度發行。請流覽www.nb.com/disclosure-global-communications以瞭解特定的實體及司法管轄規限及限制。

「路博邁」的名稱和標誌為 Neuberger Berman Group LLC 的註冊服務商標。

© 2025 Neuberger Berman Group LLC. 版權所有。

風險聲明

重要提示

- 投資涉及風險。投資產品的價格波動不定，有時波動幅度非常大，甚至可能變得一文不值。客戶在作出任何投資決定之前，應事先徵詢獨立財務顧問意見，及細閱有關產品的銷售文件以獲取進一步資料包括風險因素，確保本身瞭解有關產品之風險性質。
- 證券不等同定期存款，並非其替代品。投資滬港通和深港通不受投資者賠償基金保障，並涉及額度用盡、交易日差異、前端監控對沽出的限制、合資格股票的調出及內地市場風險。
- 部分基金及債券涉及金融衍生工具。投資決定是由閣下自行作出的，但閣下不應投資在投資產品，除非中介人於銷售該產品時已向閣下解釋經考慮閣下的財務情況、投資經驗及目標後，該產品是適合閣下的。

本文件的資料並不構成買賣任何投資產品的建議或要約。任何對客戶的要約，邀請或建議訂立任何投資交易，也不構成任何預測未來可能發生的任何投資產品的價格變動。本文件未經證券及期貨事務監察委員會或香港的任何其他監管機構審閱。

證券買賣

買賣證券很可能會招致損失而不是一定獲利。

證券孖展買賣

藉存放抵押品而為交易取得融資的虧損風險可能極大。客戶所蒙受的虧蝕可能會超過其存放於本行作為抵押品的現金及任何其他資產。市場情況可能使備用交易指示，例如“止蝕”或“限價”指示無法執行。客戶可能會在短時間內被要求存入額外的保證金款額或繳付利息。假如客戶未能在指定的時間內支付所需的保證金款額或利息，客戶的抵押品可能會在未經其同意下被出售。此外，客戶將要為其帳戶內因此而出現的任何短欠數額及需繳付的利息負責。因此，客戶應根據本身的財政狀況及投資目標，仔細考慮這種融資安排是否適合自己。

基金投資

基金的過去表現，並不一定反映或保證其將來的表現。客戶有可能損失部份或全部投資本金。本行或任何其附屬機構並不承擔或擔保該投資所構成的任何責任。於適當範圍內本行可從基金經理獲取佣金/回扣。

債券買賣

買賣債券涉及流通及利率風險，未必百分百能夠保證賺取利潤，反而可能招致損失。如果債券發行機構出現信貸或失責事件，客戶有該機構未能如期向客戶繳付利息或本金的風險。投資於新興市場債券涉及特別考慮及較高風險，例如較大的價格波動、較不完善的監管及法律架構、經濟、社會及政治的不穩定等。

投資於高收益債券還須承受較高的信貸風險，及受制於經濟周期的轉變。投資於高收益債券的基金，更須承受資本增長風險，股息分派及其他相關風險。假如基金所投資的高息債券當中有任何違責事件，又或利率轉變，該基金的資產淨值便有可能下跌或受到負面影響。

貨幣兌換

貨幣兌換涉及買賣價差。

貨幣風險

貨幣匯率受多種因素影響，包括國家及國際金融及經濟條件及政治及自然事件的發生。有時正常市場力量會受中央銀行或其他體系所干擾。有時匯率及有關的價目會驟升或驟跌。將港幣兌換為其他貨幣或將其他貨幣兌換成港幣時，外幣匯率的波動可能會令您承受損失。

人民幣之貨幣風險

人民幣現時並不可自由兌換，並受外匯管制和限制 (可能隨時受到非提前通知的變化)。您應事先考慮並了解人民幣資金流動性對您造成的影響。如果您將人民幣轉換為其他貨幣，人民幣匯率的波動可能會令您承受損失。在岸人民幣和離岸人民幣乃按照不同法規下運作，在不同的獨立市場和流動資金池以不同的匯率進行交易，它們的匯率變動可能會明顯地不同。

利率風險

當利率上升時，與利率相連的投資項目（如債券）的價格會相應下跌。債券價格及孳息有相反的關係。當債券價格下跌時，債券孳息會上升（反之亦然）。債券價格帶有利率風險是因為如果利率上升，已經發行了的債券的吸引力會降低。除非債券孳息及價格能相應調整去反映利率的升幅。

免責聲明

本影片只向香港居民發出。本影片無意向派發本影片即觸犯法例或規例的司法權區或國家的任何人士或實體派發，亦無意供該等人士或實體使用。

本影片僅提供一般資訊及參考之用，並非亦不應被詮釋為專業意見、要約、招攬或建議投資於此資料內所述之任何證券或投資項目。本影片所載資料乃根據本行認為可靠的資料來源而編製，惟該等資料來源未經獨立核證。

本行及有關資訊提供者並未就本影片內所載任何資訊、預測及／或意見（「市場資訊」）的公平性、準確性、時限性、完整性或正確性，或該等市場資訊所依據的基準，作出任何明文或暗示的保證、陳述、擔保或承諾，亦不會就使用此資料內所載任何市場資訊而負責或承擔任何法律責任。

本影片所載之資訊、預測及／或意見僅為於本影片發放時的市場資訊及意見，本行及有關資訊提供者可隨時作修改而毋須另行通知。

任何以往的業績、推斷、預測或模擬結果並不必然作為任何投資的未來或可能業績的指引。對任何由於或涉及使用或依賴本影片或其內容所引致的直接、間接或相應的損失或損害，本行概不負責。

本行並非作為顧問，故不對任何財務或其他後果承擔受託責任或法律責任。另外，本行不對本影片因由電子傳送過程所引致的錯漏承擔任何責任。

投資者須自行評估本影片內之相關資料的相關性、準確性及充足性，並作出彼等認為必要或恰當的獨立調查。投資者於任何發售中購買或認購證券或投資產品的任何決定，必須純粹基於就該發售而刊發的招股章程或其他發售影片的資料，而非基於本影片所載的相關資料。

透過任何途徑或以任何方式複製、儲存或傳送本影片或其中任何部分，均在嚴禁之列。本影片只供個人作非商業用途及僅供一般資訊及參考之用，客戶不得以任何方式將任何資料發放予他人。

本行可能持有本影片中所載的資料所述證券或投資產品的倉盤或以其他方式於該等證券或投資產品中擁有權益。

本影片內容並未經證監會或香港任何監管機構審閱。

中國建設銀行（亞洲）股份有限公司為一間受香港金融管理局規管之持牌銀行，及證券及期貨條例下的註冊機構（中央編號：AAC155），從事第一類（證券交易）及第四類（就證券提供意見）的受規管活動。本影片的資料並不構成買賣任何投資產品的建議或要約，也不構成任何預測未來可能發生的任何投資產品的價格變動。本影片由中國建設銀行（亞洲）股份有限公司發行，並未經證監會或香港任何其他監管機構審閱。