

以收益策略強固投資回報和韌力

WELLINGTON
MANAGEMENT®
威靈頓投資管理

人生無論處於什麼階段，都要面對生活支出越來越高的挑戰。若然要為數以十年計的長遠規劃包括退休籌謀，確保今天的現金持續增長，以保持未來的購買力乃重中之重。故此，除了預留流動資金作日常生活和周轉之外，剩餘現金宜積極用於為資本增值，爭取回報率至少趕得上通脹。

藉股票和債券入息穩定長期表現

以退休投資為例，一般原則是，投資組合的股債比例隨著年歲日長而調整，年輕時可以持有較多股票，當越接近退休且承險能力逐步下降時，便偏重債券或現金。不過，宏觀環境錯綜複雜，金融市場時有波動，市場週期也越來越短，致使很多投資者不論年紀都為之卻步，就算可能錯失機會成本，也寧可靜觀其變。

其實，與其為了避險頻繁進出市場甚或不作投資，斷送複合投資增長的機會，不妨考慮以收益策略作為股債組合的骨幹，從而強固長期投資應對各種市況的抗禦力和穩定回報。

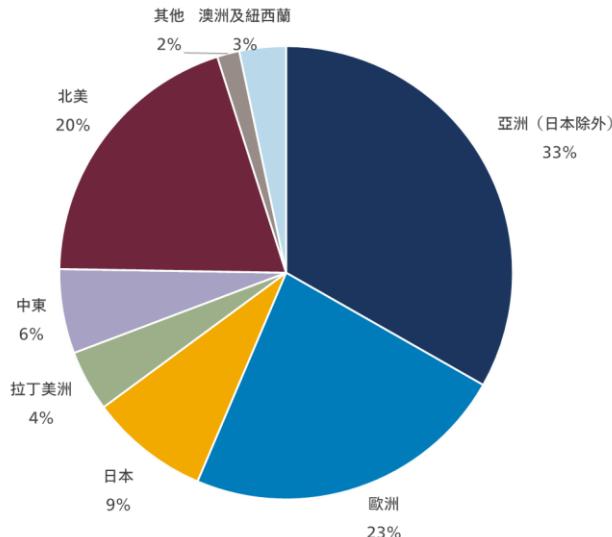
收益策略旨在透過獲取收益輔以資本增值，尋求在長遠提升總回報，其優點在於提供潛在的定期收益，可望減低回報的波幅，特別是在行情跌宕起伏時。若配合分散投資於不同的資產類別、行業板塊和地域，全方位開發收益來源，更有望進一步優化整體投資組合的經風險調整回報。

亞洲股票總回報逾半來自股息

以收益策略投資於股票，將瞄準派息股的機會。一般來說，收息股的估值低於增長股，而股息理想的優質公司不但盈利和股息增長快於市場預期，也能夠在長期持續推動資本和股東價值複合增長，配合妥善管理股東資本和資產負債表，因此應對市場變化的韌性較強。

就市場而言，除了傳統上擁有較多派息股的北美、歐洲和日本市場以外，亞洲（日本除外）地區已經從後趕上，截至2025年3月，現時市值超過30億美元而股息率逾3%的公司佔比達到33%，比北美的20%、歐洲的23%和日本的9%還要多。¹ 此外，由於亞洲國家/地區的經濟形態迥異，當中不少增長率高，民眾也日漸富裕，基於增長潛力較佳、負債較低且產生自由現金流能力強，不同類型的優質收息股便應運而生。過去十年間，股息在亞洲股票總回報的佔比已達51%。²

圖 1：各地區收益率超過 3%、市值超過 30 億美元的公司比例



資料來源：MSCI，FactSet，威靈頓投資管理 | 截至2025年3月31日

以收益策略強固投資回報和韌力

以一家泛亞洲人壽保險公司為例，透過運用在品牌、效率、審慎承保和財力的優勢，此公司在過去十年（截至2023年3月）的股息率，跟隨其內含價值和盈餘持續增長，且估值還沒有反映其業務在新興亞洲區內較成熟以至成長中保險市場的複合能力，故屬複合增長型公司。另外，區內也有眾多股息屢超預期的企業，例如一家印度電單車和三輪車製造商，憑著質素與利潤俱佳的電單車產品而享譽國內市場，並支持其股息增長在過去十年（截至2023年4月）一直超過盈利增長，就算在疫情期間亦然，屬超乎預期的公司。還有，印度一家辦公室房地產投資信託（REIT）專為資訊科技公司和跨國企業提供辦公室空間，由於旗下物業分布於國內多個主要商業園，促使此公司股息率在近年（截至2023年4月）都超過印度整體股市一倍以上，也跑贏亞洲（日本除外）市場，並有望隨著其淨營業收入而繼續保持在高水平，在股息表現方面堪稱龍頭。¹

跨類別債券拓多樣化定期入息

至於債券，由於屬於入息型證券，加上種類五花八門，包括高收益債券、投資級別債券、新興市場主權和公司債券、成熟市場政府債券、可換股債券和結構性融資產品等，因此帶來更多樣化的收益來源。

以收益策略投資於債券，要訣在於留意不同債類的表現推動因素，原因是債類之間表現差異巨大，因此有必要採用「跨越類別、輪換應變」的策略，運用最大的投資靈活性，把握各債類隨時出現的錯置和相對價值機會，如此才能配搭得宜發揮互補作用。

就投資布局而言，可做好兩手準備，以收益較低但信貸評級高的傳統優質債券，搭配收益較高但評級可能較低的債類。前者可以考慮美國國債，既能夠對沖其他債券的信貸風險，也確保投資組合維持流動性，預留足夠彈藥以捕捉其他隨時湧現的理想收益機會，而目前以中期美國國債最可取。至於後者，則可以考慮透過新興債和結構性融資產品等爭取較高收益，進退自如應對萬變市況，有望在獲取總回報時每月維持較高的派息。

結構性融資產品分散風險兼提升收益

結構性融資產品屬於非傳統固定收益類別之一，這是將債務或貸款集合再打包為附息證券，常見種類包括以住宅（RMBS）或商業物業（CMBS）按揭為抵押的抵押擔保證券（統稱MBS），以及以個人貸款或汽車等貸款作抵押的資產擔保證券（ABS）。結構性融資產品兼具分散風險和提升回報潛力的優點，而其複雜性使得息差和收益率普遍比公司債券為高。

市場方面，現時美國住宅供應偏低緩解加息的影響，因而支持了樓價並利好RMBS的表現。至於公司債券，歐洲金融和房地產類別，以至在新興市場的土耳其可再生能源發電、巴西供水與衛生服務和南非電訊與基站等利基型投資，收益潛力也可以看高一線。

借力基金專家團隊主動爭回報避風險

不管是為退休或是其他長遠人生大計而投資，必須牢記沒有資產永遠長勝，「以不變應萬變」或單純持有大量現金或非上策。面對不明朗的市況，宜保持靈活彈性伺機而動，同時以質素駕馭市場風浪。透過收益策略以派息股爭取股息和資本增值，搭配跨類別債券把握定期入息機遇並緩衝跌市的影響。從今年4月的股市大跌市可見，債券確實發揮了使投資組合表現靠穩的作用。

若擔心自行管理投資的精力和資源有限，可以分別借助專精於發掘股票入息及債券入息的基金專家實力，投資團隊憑藉深厚的研究資源和廣闊覆蓋範圍，積極主動地廣泛開發優質收益來源，更可因時制宜在出現突發政策/事件時就不同行業避開風險或把握機會，從而提升投資組合的抗變和回彈潛力，力爭經風險調整總回報，減低長期投資表現與目標出現落差的機會。

¹ 資料來源：MSCI，FactSet，威靈頓投資管理 | 截至2025年3月31日

² 資料來源：MSCI，FactSet，威靈頓投資管理 | 2013年10月31日至2024年12月31日數據

以收益策略強固投資回報和韌力

重要披露

在未有威靈頓投資管理明確書面批准的情況下，概不可複製或轉載本刊全部或任何部分內容。本文件僅供參考之用，並非任何人士要約或邀請認購威靈頓投資管理（盧森堡）SICAV基金III系列的股份。本文件所載資料不應被視為投資建議，亦非買賣任何股份之推介。基金投資不一定適合所有投資者。所載見解反映作者於撰文時的觀點，可予更改而不作另行通知。投資者於作出投資決定前，務請細閱基金及子基金的產品資料概要、基金招股章程及香港說明文件，以了解詳情（包括風險因素），其他有關文件包括年度及半年度財務報告。

由威靈頓管理香港有限公司刊發。投資涉及風險。過去業績並不代表將來表現。本文件未經香港證券及期貨事務監察委員會審閱。

關於威靈頓投資管理

威靈頓投資管理為環球最大的獨立投資管理公司之一，並為60多個市場、逾3,000家機構客戶的投資顧問，備受信賴。本集團管理資產規模超過1.2萬億美元¹，客戶包括退休基金、捐助及慈善基金、保險公司、家族辦公室、基金營辦商及環球財富經理等。本集團憑藉特有私人合夥營運模式所造就的獨立性、一體化多元資產投資平台所匯萃的多元觀點，以及持久協作文化所孕育的不懈探索精神與嚴謹慎密的智慧，致力為客戶提供優質服務。

¹管理資產總值截至2024年12月31日，以美元計

有關威靈頓投資管理詳情，請瀏覽
www.wellington.com

免責聲明

本文件僅供參考而非在任何方面作為推廣資料之用。本文件亦不構成任何投資產品的要約及要約招攬。本文件所載之觀點及意見乃作者之觀點，並不代表香港退休計劃協會（「協會」）之觀點。本文件所載材料並非為提供投資意見或建議而設計製作，亦不應依賴其作為投資意見或建議。本文件所載的信息被認為是可靠的，但協會對本文件所載信息及/或意見（包括從其認為可靠來源獲得的、但未經獨立驗證的任何來自第三方的信息）的準確性及/或完整性不作任何保證、陳述或擔保，亦不對其準確性及/或完整性負責。協會在任何情況下均不對與您使用本文件、或使用或無法使用或依賴本文件中包含的信息相關的任何損害、損失或責任（包括但不限於直接或間接、特殊、附帶及相應損害、損失或責任）負責。本文件未經證監會審閱。任何與其他第三方網站的鏈接，並不構成協會對該等網站或該等網站提供的信息、產品、廣告或其他資料的認可。協會對網站鏈接所提供的任何資料的準確性或可用性不負任何責任。

關於香港退休計劃協會

香港退休計劃協會(HKRSA) 於1996年成立，旨在香港推廣退休計劃（包括公積金及匯集退休基金）的利益和最佳做法。香港退休計劃協會是一個非牟利、政治中立的協會，我們為香港的退休計劃及其成員提供一個平台去探討任何當前及熱門的話題。



退休規劃不應僅限於財務方面，還應讓每一天都更加充實。

瀏覽 www.hksra.org.hk 了解更多資訊。

關注我們

