

弘收高收益波幅管理债券基金 – 2类别

基金经理报告 - 2025年12月31日

重要资料

- I. 弘收高收益波幅管理债券基金（「本基金」）主要投资于低于投资级别或未获评级的高收益债务工具。本基金将投资于高收益债务工具，因此本基金有机会承受显著的信贷／交易对方风险、有关信贷评级风险、利率风险、流动性风险及估值风险。基金所持有的投资可能会贬值，阁下于基金的投资可能会因此蒙受损失。
- II. 本基金的波幅管理策略可能无法在所有情况及市况下实现期望的业绩。尽管基金经理将尽力管理基金，令其不超过其预定的年化波幅目标，惟概不保证可于所有市况下达致相关目标。经管理的波动未必代表风险较低，而基金仍可能会蒙受亏损。
- III. 本基金以人民币计价。人民币目前不可自由兑换，并须受外汇管制及限制的规限。概不保证人民币不会贬值。倘若阁下以港币或任何其他货币兑换人民币用作投资基金，一旦人民币贬值，阁下其后兑换人民币赎回款项为港币或其他货币时将承受损失。此外，基金的相关投资有可能以人民币以外的货币计值。基金资产净值可能会受到该等货币与基本货币之间汇率波动及汇兑管制变动的不利影响。
- IV. 本基金投资于大中华地区及中国市场，因此本基金须承受新兴市场风险，包括政治、经济、法律、监管及流动性风险。
- V. 本基金可能为对冲目的而投资于衍生工具，例如掉期、期货及远期合约。概不保证对冲技巧将有效地达到预期效果。
- VI. 就基金分派单位而言（2C类单位（美元）除外），基金经理目前有意每月派股息。然而，股息额及股息率并不保证。就2C类单位（美元）而言，基金经理非酌情每月分派。指定基金类别而言，基金经理可酌情决定从基金的资本中支付分派。基金经理亦可酌情从总收入中支付分派，同时从基金的资本中支付全部或部分费用及开支，致使可供基金支付分派的可供派收入增加。因此，基金可实质上从资本中派付股息。从资本中支付分派，相等于是从其原先投资的金额或原先投资应占任何资本收益中获退还或提取一部份。任何该等分派可能导致基金的每单位资产净值即时下跌。
- VII. 投资涉及风险。过往的表现并不是未来业绩的保证或可靠的指标。概不保证日后将能取得类似的回报。
- VIII. 投资者在作出投资决定前，不应纯粹依赖本文件的资料，并应阅读本基金的销售文件以取得进一步详情，包括风险因素。本文件并不构成销售文件。

类别	基金净值 ²	每股派息	年化股息率 ⁴
2A 累积(美元)	\$125.18		
2A 分派(美元)	\$40.89	\$0.26	8.0%
2B 累积(人民币)	¥135.78		
2B 分派(人民币)	¥43.79	¥0.28	8.0%
2C 分派(美元) ⁵	\$44.63	\$0.26	7.0%
2D 累积(港元)	\$75.73		
2D 分派(港元)	\$40.22	\$0.25	7.8%
2E 分派(澳元)	\$51.73	\$0.30	7.1%
2F 累积(澳元对冲)	\$88.11		
2F 分派(澳元对冲)	\$47.66	\$0.29	7.6%
2G 累积(美元对冲)	\$95.66		
2G 分派(美元对冲)	\$43.14	\$0.29	8.4%
2I 累积(欧元对冲)	\$70.04		
2I 分派(欧元对冲)	\$46.48	\$0.27	7.2%
2K 分派(欧元对冲)	€49.96	€0.24	5.9%
2L 分派(港元对冲)	\$45.79	\$0.31	8.5%

记录日：2025年12月31日

除息日：2026年1月2日

付款/再投资日：2026年1月6日

请浏览www.incomepartners.com参阅相关股份类别的过往派息资料。

风险指标	1年	3年	自成立
2B 累积（人民币）			
年度化波幅	3.76%	10.10%	10.17%
夏普比率 ⁶	0.26	-0.30	0.02

基金概要

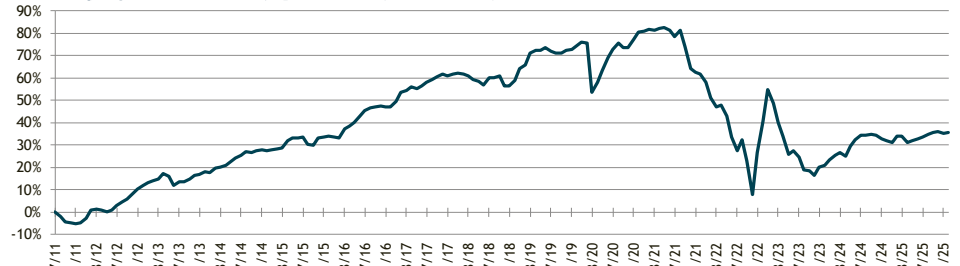
人民币到期收益率 ^{7,8}	3.6%
美元到期收益率 ^{8,9}	5.6%
修正久期（年）	3.6
平均信贷评级 ¹⁰	BBB-（主体）/ BB+（债项）
债券数量	53

十大主要投资¹¹：资产净值的41.8%

香港电讯有限公司	4.9%
沃达丰集团股份有限公司	4.6%
墨西哥国家石油公司	4.6%
远东宏信有限公司	4.3%
福特汽车信用有限公司	4.3%
软银集团	4.1%
新濠博亚娱乐有限公司	3.9%
三井住友金融集团	3.7%
澳门博彩控股有限公司	3.7%
明治安田生命保险	3.7%

投资目标

本基金主要通过投资于非投资级别或未获信用评级的高收益债务工具，致力于最大化投资回报，包括资本增值和利息收入。本基金通过定量和定性分析主动管理波幅的投资策略，旨在提供高收益策略的回报，以及相对于整体高收益债券市场更低的波幅。本基金主要投资于大中华和亚洲地区信用。

总回报率^{2,3}：2B 类别累积（人民币）累积表现及年度表现²

类别	年初至今	1年 (年度化)	3年 (年度化)	5年 (年度化)	自成立 (年度化)	2020	2021	2022	2023	2024	成立日期 (日/月/年)
2A 累积(美元)	8.00%	8.00%	-1.46%	-6.87%	1.57%	10.75%	-8.23%	-20.22%	-16.37%	5.94%	27/07/11
2A 分派(美元)	7.98%	7.98%	-1.46%	-6.87%	1.56%	10.76%	-8.24%	-20.21%	-16.34%	5.93%	03/08/11
2B 累积(人民币)	2.76%	2.76%	-1.16%	-5.54%	2.14%	3.51%	-10.41%	-13.08%	-13.94%	9.16%	27/07/11
2B 分派(人民币)	2.76%	2.76%	-1.16%	-5.54%	2.15%	3.51%	-10.41%	-13.08%	-13.94%	9.17%	27/07/11
2C 分派(美元) ⁵	7.99%	7.99%	-1.44%	-6.86%	1.68%	10.76%	-8.23%	-20.22%	-16.35%	5.96%	10/08/11
2D 累积(港元)	8.23%	8.23%	-1.51%	-6.79%	-3.47%	10.25%	-7.69%	-20.23%	-16.20%	5.31%	21/02/18
2D 分派(港元)	8.25%	8.25%	-1.50%	-6.79%	-3.45%	10.28%	-7.71%	-20.23%	-16.19%	5.33%	09/02/18
2E 分派(澳元)	0.46%	0.46%	-0.89%	-4.10%	-1.66%	0.38%	-2.26%	-14.74%	-16.46%	16.00%	04/05/18
2F 累积(澳元对冲)	3.57%	3.57%	-0.23%	-5.97%	-1.23%	0.76%	-13.35%	-14.59%	-13.40%	10.74%	13/10/15
2F 分派(澳元对冲)	4.65%	4.65%	0.13%	-5.78%	-4.23%	0.76%	-13.35%	-14.62%	-13.40%	10.76%	02/05/19
2G 累积(美元对冲)	5.84%	5.84%	1.35%	-4.83%	-0.43%	1.58%	-13.12%	-13.70%	-11.98%	11.77%	13/10/15
2G 分派(美元对冲)	5.85%	5.85%	1.39%	-4.80%	-0.54%	1.61%	-13.10%	-13.69%	-11.94%	11.81%	19/10/15
2I 分派(欧元对冲)	2.82%	2.82%	-0.65%	-6.03%	-4.38%	1.20%	-13.10%	-14.03%	-13.18%	9.86%	24/04/19
2K 分派(欧元对冲)	3.11%	3.11%	-0.07%	-6.24%	-4.93%	0.02%	-13.84%	-15.73%	-12.24%	10.28%	07/05/19
2L 分派(港元对冲)	3.99%	3.99%	0.17%	-5.65%	-3.87%	1.75%	-13.24%	-14.29%	-12.64%	10.63%	17/04/19

每月表现²：2B类别累积（人民币）

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	年初至今
2025	-0.86%	2.36%	-0.16%	-2.06%	0.56%	0.61%	0.69%	0.94%	0.73%	0.27%	-0.53%	0.24%	2.76%
2024	2.07%	1.46%	1.10%	-1.35%	3.55%	2.15%	1.72%	-0.19%	0.30%	-0.10%	-1.39%	-0.41%	9.16%
2023	10.20%	-3.94%	-5.91%	-4.20%	-6.30%	1.28%	-2.05%	-4.63%	-0.22%	-1.77%	3.10%	0.68%	-13.94%
2022	-2.26%	-4.34%	-2.91%	0.75%	-3.45%	-6.38%	-4.71%	3.80%	-7.14%	-12.30%	17.57%	10.99%	-13.08%
2021	0.13%	0.62%	-0.41%	0.65%	0.16%	-0.68%	-1.61%	1.60%	-4.04%	-5.54%	-1.01%	-0.57%	-10.41%
2020	0.85%	-0.28%	-12.34%	2.84%	3.29%	3.42%	2.25%	1.77%	-1.23%	-0.01%	2.10%	1.87%	3.51%
2019	3.32%	1.02%	3.26%	0.72%	-0.03%	0.75%	-1.01%	-0.54%	-0.02%	0.70%	0.39%	0.93%	9.79%
2018	0.43%	-0.28%	-0.61%	-0.89%	-0.51%	-1.04%	2.04%	-0.12%	0.48%	-2.72%	-0.03%	1.64%	-1.68%
2017	1.74%	2.65%	0.67%	0.90%	-0.38%	0.70%	0.98%	0.89%	0.68%	0.77%	-0.30%	0.30%	10.00%
2016	-0.49%	-0.10%	2.76%	1.04%	1.33%	1.80%	1.68%	0.96%	0.18%	0.35%	-0.31%	-0.05%	9.50%
2015	0.32%	0.38%	0.40%	2.37%	0.97%	0.15%	0.26%	-2.55%	-0.24%	2.58%	0.20%	0.49%	5.35%
2014	-0.25%	1.59%	0.38%	0.69%	1.40%	1.30%	1.11%	1.40%	-0.36%	0.57%	0.31%	-0.43%	7.95%
2013	1.18%	0.58%	0.88%	2.16%	-1.24%	-3.38%	1.60%	-0.16%	0.99%	1.60%	0.25%	0.95%	5.40%
2012	2.21%	3.60%	0.43%	-0.23%	-0.91%	0.91%	2.03%	1.34%	1.26%	2.42%	1.60%	1.58%	17.41%
2011								-1.88%	-2.50%	-0.41%	-0.40%	0.50%	-4.63%

除另有注明外，所有数据均截至2025年12月31日。资料来源：弘收投资。基金表现按资产净值对资产净值作基础，以报价货币计算，股息再按作投资。所有表现数据是根据费后(net-of-fees)表现计算。本基金于2017年11月29日由丰收高收益波幅管理债券基金改名弘收高收益波幅管理债券基金。过去业绩并不代表将来基金的表现。

1. 联合评级国际有限公司（「联合国际」）作为一家国际信用评级公司，于2025年11月4日授予弘收高收益波幅管理债券基金（「本基金」）「BBBf」基金信用质量评级（「FCOR」）。

2. 本文所载的表现数据或基金净值或会受到基金行政管理人作出修订和进一步核实。有关官方认可的基金净值是由基金行政管理人发出，而非基金经理。投资者不应视本文所载的任何表现数据作官方认可或最终基金的基金净值。

3. 以上总回报率图表显示自本基金成立以来的表现。

4. 年化股息率：[(1 + 每单位股息金额/除息日之资产净值) ^ 派息频率] - 1。年化股息率为估算值，基于最新的股息金额及上月的除息日之净值。年化股息率仅供投资者参考。正股息率并不代表基金获得正回报。股息率并不保证，股息金额可以从资金支付。就2C类单位（美元）而言，基金经理按每年7%的固定百分比作出，而非酌情每月分派。7%年化收益率的计算方式如下：(当前历年已付或将付股息总额/上一历年子基金最新资产净值(「资产净值」)) × 100%。

5. 过去年度表现数据以基金类别成立日起至该年度计。

6. 夏普比率的计算方式是以年度化回报扣减无风险回报率(RFR)除以年化标准差：RFR是同期的1年期离岸人民币兑美元交叉货币掉期(cross currency swap)之平均值。

7. 人民币到期收益率适用于所有未对冲的基金类别，包括人民币(2B)、美元(2A)、港元(2D)、澳元(2E)、欧元(2I)、及欧元(2J)。因投资者将承受人民币风险。

8. 美元到期收益率适用于所有已对冲的基金类别，包括美元对冲(2G)、澳元对冲(2F)、港元对冲(2L)、欧元对冲(2K)、及人民币(美元风险)(2X)。因投资者没有承受人民币风险。

9. 在适用的情况下，基金将使用到期日来计算可赎回债券的到期收益率（数据取自彭博）。在基金平均到期收益率的计算中，对于已违约的债券，我们保守假设到期收益率为零；对于到期收益率超过80%的债券，我们保守使用当期收益率来代替到期收益率的计算。

* 本基金已获香港证券及期货事务监察委员会（证监会）批准于香港公开发售。

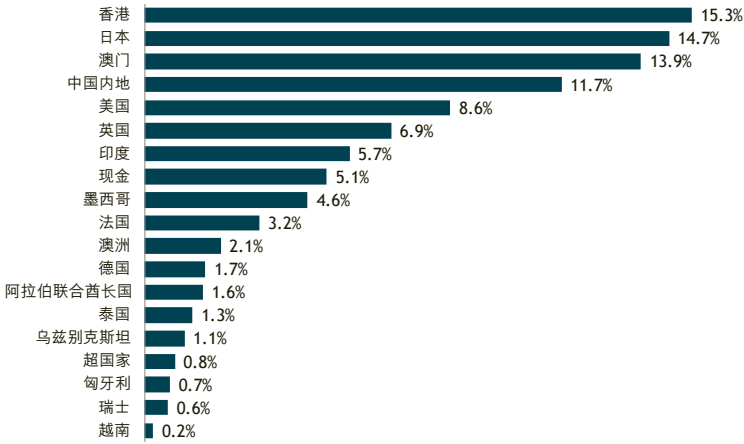
* 本基金已根据「内地与香港基金互认安排」（MRF）机制获得认可，可于中国内地分销。

* 自2024年3月1日起，本基金是新资本投资者入境计划中的合资格集体投资计划。

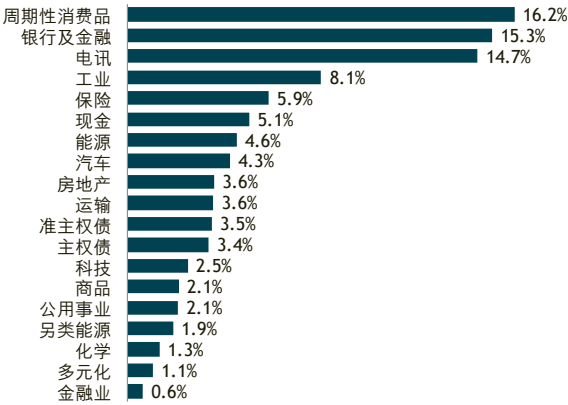
基金详情

基本货币	人民币	
	2A (美元): 1,000 美元	
	2B (人民币): 10,000 人民币	
	2C (美元): 1,000 美元	
	2D (港元): 10,000 港元	
	2E (澳元): 1,000 澳元	
	2F (澳元对冲): 1,000 澳元	
	2G (美元对冲): 1,000 美元	
	2H (坡元): 1,000 坡元	
	2I (坡元对冲): 1,000 坡元	
	2J (欧元): 1,000 欧元	
	2K (欧元对冲): 1,000 欧元	
	2L (港元对冲): 10,000 港元	
最低首次投资额	管理费: 每年1.50%	
	认购费: 最高5.00%	
费用 ¹³	每天	
开放频率	每月一次(请阅读重要资料VI)	
派息频率	魏志华	
基金经理	翟可	
	黄锦琳	
投资顾问 ¹⁴	中欧基金国际有限公司	
受托人	Cititrust Limited	
托管人及行政管理人	Citibank, N.A. (香港分行)	
过户代理	Citicorp Financial Services Limited	
类别	彭博代码	ISIN 代码
2A 累积(美元)	IRHY2AA HK	HK0000421419
2A 分派(美元)	IPRHY2A HK	HK0000421401
2B 累积(人民币)	IRHY2BA HK	HK0000421435
2B 分派(人民币)	IPRHY2B HK	HK0000421427
2C 分派(美元)	IPRHY2C HK	HK0000421443
2D 累积(港元)	IRHY2DA HK	HK0000421468
2D 分派(港元)	IPRHY2D HK	HK0000421450
2E 累积(澳元)	IRHY2EA HK	HK0000421484
2E 分派(澳元)	IPRHY2E HK	HK0000421476
2F 累积(澳元对冲)	IRHY2FA HK	HK0000421500
2F 分派(澳元对冲)	IPRHY2F HK	HK0000421492
2G 累积(美元对冲)	IRHY2GA HK	HK0000421526
2G 分派(美元对冲)	IPRHY2G HK	HK0000421518
2H 累积(坡元)	IRHY2HA HK	HK0000421542
2H 分派(坡元)	IPRHY2H HK	HK0000421534
2I 累积(坡元对冲)	IRHY2IA HK	HK0000421567
2I 分派(坡元对冲)	IPRHY2I HK	HK0000421559
2J 累积(欧元)	IRHY2JA HK	HK0000490018
2J 分派(欧元)	IPRHY2J HK	HK0000490000
2K 累积(欧元对冲)	IRHY2KA HK	HK0000490034
2K 分派(欧元对冲)	IPRHY2K HK	HK0000490026
2L 累积(港元对冲)	IRHY2LA HK	HK0000490059
2L 分派(港元对冲)	IPRHY2L HK	HK0000490042
基金资产	860 百万人民币 / 123 百万美元	

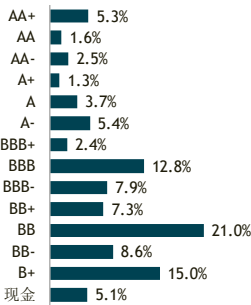
投资组合概览¹²
地区分布



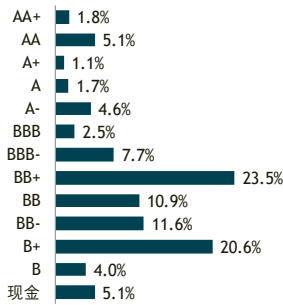
行业分布



评级分布 (主体)¹⁰



评级分布 (债项)¹⁰



基金经理评论¹⁵

12月, 亚洲高收益债券市场在11月的盘整后迎来反弹。尽管节假日来临前市场交投通常较为清淡, 但市场参与者已开始为来年布局, 进行战略性资金配置。受此推动, 市场不仅完全收复11月失地, 更以年内新高收官。

中国方面, 12月经济增长动能显现出显著企稳迹象, 扭转了此前的收缩态势。12月官方制造业采购经理指数 (PMI) 从11月的49.2升至50.1, 自3月以来首次重返扩张区间。此次复苏具有广泛的覆盖面, 生产指数 (51.7) 与新订单指数 (50.8) 均反映出工业需求的改善。通缩压力也暂时缓解: 受食品价格回升及核心通胀稳定在1.2%的带动, 居民消费价格指数 (CPI) 同比涨幅扩大至0.8%, 创下34个月以来新高。尽管宏观层面释放积极信号, 但节假日消费旺季的高频数据显示, 人均消费仍持谨慎态度, 这表明居民消费信心的恢复滞后于工业活动的回暖。

基金经理评论(续)¹⁵

美国方面，美联储如期实施政策调整，在12月10日的议息会议上，将联邦基金利率目标区间下调25个基点，降至3.50%-3.75%。与此同时，美联储发布了最新政策指引，承认劳动力市场热度有所降温，但关于“利率维持高位更长时间”的终端利率论调仍未改变。当月10年期美国国债收益率走势震荡，但受市场消化美联储将通过购买短期国债进一步提供流动性支持这一消息的影响，月末收益率回落至4.16%附近。这一“稳中有降”的收益率环境为新兴市场资产营造了有利的基本面，不过年末的资产负债表约束限制了资产价格的即时上涨空间。

亚洲高收益信用债市场年终表现向好，多数板块实现普涨。中国房地产信用债触底反弹，当月涨幅达2.15%，扭转了前几个月的下跌趋势。前沿市场同样表现亮眼，受投资者对巴基斯坦外部融资前景信心增强的推动，巴基斯坦主权债当月上涨2.14%。澳门博彩业信用债也录得1.44%的月度涨幅，行业经营环境保持向好态势。相比之下，香港地区信用债表现落后，受房地产板块持续波动拖累，当月跌幅达3.43%。

投资策略方面，自4月调整投资重心以来，本基金的业绩表现符合预期，波动率与回撤幅度显著低于亚洲高收益债、亚洲投资级债及亚洲BBB级债券等主流市场指数。展望2026年，我们将延续当前投资策略，优先关注波动率管理，而非追逐短期投机收益，同时保持警惕并积极寻找能提升收益的战术性投资机会。随着利率走势下行、债券到期高峰逐步消退，我们预计2026年债券新发规模将大幅增长，计划择机参与新发债券投资，为投资者获取超额收益。

10. 采用标普/穆迪/惠誉或其他国际认可的评级机构的同等类型评级中较低的评级，在持仓债券未获标普/穆迪/惠誉或其他国际认可的评级机构评级的情况下，弘收投资将酌情采用内部信贷评级。

11. 十大主要投资是按发行人分组，该基金可能同时持有同一发行人的多个债券。

12. 总分布可能因四舍五入而稍有差别。评级分布会采用标普/穆迪/惠誉或其他国际认可的评级机构同等级别的评级。在持仓债券未获标普/穆迪/惠誉评级的情况下，弘收投资将采用内部信贷评级。

13. 有关其他收费，请参阅销售文件。

14. 中欧基金国际有限公司向本基金提供顾问服务。相关费用均由弘收投资支付，概不向本基金收取。

15. 指数或基准数据仅作参考之用，不保证或隐含任何可比较性或相关性。

本文由弘收投资管理（香港）有限公司（「弘收投资」）发出及并未经任何监管机构包括香港证监会审阅。获得香港证监会认可不等如对该计划作出推介或认许，亦不是对该计划的商业利弊或表现作出保证，更不代表该计划适合所有投资者，或认许该计划适合任何个别投资者或任何类别的投资者。本文资料在基金的组织文件和销售文件（「基金文件」）所载的适用条款下方为完整，并应与该等基金文件一并阅读。本文仅供说明用途，不应视为任何特定证券、策略或投资产品的投资意见或建议。概不保证有关投资策略将在所有市况下有效，或适合所有投资者，各投资者应评估其投资（特别是在市场下跌时）的能力。基金投资具有一定的风险，基金价格可能上升也可能下跌，在最不理想的情况下，基金的价值可能远低于投资者的原本投资。过去业绩不应代表将来基金的表现。在瑞士，本文件只能提供给根据集体投资计划法案（「CISA」）第10条第3段及第3段之2所订明的合资格投资者。在瑞士，本基金的代理人为 Acolin Fund Services AG，地址为 Leutschenbachstrasse 50, 8050 Zurich, Switzerland，而支付代理人为 Banque Cantonale de Genève，地址为 17 quai de l'Île, 1204 Geneva, Switzerland。本基金的文件以及年度报告和半年度报告（如适用）可向瑞士代理人免费索取。