2025年9月30日

INVESTMENT MANAGEMENT

摩根士丹利投資基金子基金

美國增長基金



重要資料

- 本基金主要投資於美國註冊或以美國為主要業務基地的大市值增長型公司股本證券。
- 投資涉及風險。本基金的主要風險包括投資於股票的風險、衍生產品風險、歐元及歐元區的暴露風險。
- 閣下於本基金的投資有可能蒙受全盤損失。
- 儘管投資於本基金是閣下的決定,除非銷售本基金的中介人已向閣下表明閣下適合投資於本基金,並已解釋箇中原因(包括 購買本基金如何符合閣下的投資目標),否則閣下不應投資於本基金。閣下不應完全根據這份文件而作出投資決定。請仔細 閱讀相關銷售文件以瞭解包括風險因素在內的基金詳情。

表現回顧

截至 2025年9月30日 止一個月期間,基金 A類股份錄得 5.50% 回報(已扣除費用) 1 ,而基準的回報為 5.30%。

截至2025年9月30日止季度,基金A類股份的回報為28.63%(已扣除費用),而羅素1000增長30%預扣稅指數的回報為17.08%。

季內投資組合表現領先羅素1000增長指數,原因是選股理想。

季初至今最大貢獻因素包括:

- 廣告科技公司AppLovin Corp.
- 電子遊戲平台Roblox Corp.
- 量子計算公司IonQ Inc.
- 電動車開發商Tesla Inc.
- 商務解決方案平台Shopify Inc.

季初至今最大拖累因素包括:

- 企業分析平台與比特幣開發公司Strategy Inc.
- 新一代網絡安全平台CrowdStrike Holdings Inc.
- 電商與金融科技服務平台MercadoLibre Inc.
- 建築產品分銷公司QXO Inc.
- 數碼廣告軟件平台The Trade Desk Inc.

市場回顧

季初至今,反映大型增長股票表現的羅素1000增長指數造好。資訊科技、通訊服務及非必需消費品股推動基準上升,而房地產、日常消費品及能源股則表現落後於基準。

關稅措施持續帶來不明朗因素,並導致市況普遍反覆波動,但季內聯儲局取態轉鴿,市場日益憧憬年底前將進一步減息。投資者追捧人工智能技術的發展潛力,為數個行業的表現走強提供支持,可見市場對人工智能的樂觀情緒持續推動市場領升股表現。在市場看漲情緒升溫之際,投資者對獲利能力挑戰、生產力成效未明及競爭加劇日益警惕。在這環境下,我們的投資方針保持不變。我們繼續投資於具有可持續競爭優勢和強大長期增長潛力的優質企業,這些企業在規模龐大且不斷增長的終端市場營運,隨著時間推移,其商品/服務的滲透率可望大幅提升。我們持有的公司多為輕資產、財務槓桿小、定價能力強、單位經濟具吸引力、利潤率高、現金產生能力穩健,且能夠在不同的市場/宏觀環境中取得佳績。儘管我們擇機增持若干持倉和建立新持倉,但整體調整不大,原因是我們對持有的企業長遠前景仍然充滿信心。我們將繼續仔細考慮和監察基本面變數,同時管理整體投資組合風險和投資配置。

投資組合回顧

季初至今基金表現領先,主要原因是金融、非必需消費品和通訊服務業的選股理想。

1資料來源: 摩根士丹利投資管理有限公司。截至 2025年9月30日。

本文件構成評論,而不構成投資意見或投資建議。投資的價值可升可跌。在作出投資決策之前應徵求獨立意見。

主力專注於手機遊戲廣告和電商廣告的廣告技術平台AppLovin為基金帶來最顯著貢獻。其軟件解決方案為開發者提供工具,助 其應用程式實現廣告投放和獲利變現自動化和優化。我們認為,該公司享有高效規模經濟及知識產權相關競爭優勢帶來的裨 益,並可望受惠於手機應用程式和電商持續長遠增長。季內,該公司股價上揚,原因是業績強勁,優於市場普遍預期,而且前 景穩健,公司亦重申看好利潤率和廣告收入顯著增長。投資者持續熱切追捧人工智能及數據驅動型廣告企業,而且市場氣氛相 當樂觀。

遊戲平台Roblox亦是利好基金表現的主要持倉。該公司在疫後曾經歷大規模投資期,近期增長表現穩健高效,自由現金流增速 跑贏收入增長,並為公司提供機會打造遊戲界的YouTube——個涵蓋內容創作與消費的多方社群平台。季內,該公司用戶增長 勢頭轉強並進一步揚升,高峰時同時在線用戶達到4,500萬。Roblox下一階段的收入增長動力將來自廣告,其核心手機分銷渠道 擴張亦有望帶來助益,並將擴展至個人電腦及遊戲主機渠道。雖然該公司過往甚少涉足這兩個渠道,但兩者佔整體潛在市場規 模達五成。整體而言,我們仍然對該公司持續增長及其生態系統獲利能力充滿信心。

為基金表現帶來貢獻的持倉Shopify是一家軟件和服務公司,為商戶提供世界級商務工具,使商戶能夠直接向消費者銷售,並管理所有銷售渠道的業務。憑藉持續有力的策略執行,加上宏觀氣氛改善,該公司表現出色,不同地區及產品線全面報捷。業績和展望均優於市場預期,該公司亦維持開支紀律。雖然關稅憂慮揮之不去,Shopify的商戶依然展現韌性,加上公司公布多項新合作夥伴計劃(涵蓋穩定幣及代理式商務),市場氣氛進一步好轉。

相反,基金對工業選股失利、對金融業採取平均增持的部署,以及對資訊科技業採取平均減持的部署,最為削弱相對表現。

Strategy(前稱MicroStrategy)是一家商業智能及數據分析軟件供應商,同時也是比特幣開發公司。該公司一直利用軟件業務 賺取的現金,並透過資本市場活動(例如發行可轉換債券及股票)集資,購買比特幣。該公司目前在其資產負債表上持有超過 60萬枚比特幣,佔比特幣總供應量的3%,是全球最大的上市企業比特幣持有者。經過數季凌厲升勢後,其股價在季內出現回 調。我們認為股價表現遜色是由於比特幣價格波動加劇,而且該公司股價較其相關持倉存在溢價。

拉丁美洲領先電商及支付平台MercadoLibre亦拖累表現。我們認為股價疲弱主要由於投資者預感阿根廷市場或會表現波動,加上越洋進軍巴西市場、主打廉價的亞太區同業(特別是Shopee)帶來競爭壓力。該公司業績顯示收入增長強勁,但該公司在物流、營銷活動和免運費方面作出策略性投資,拖累利潤增長步伐略為轉弱。我們認為,鑑於MELI在整體拉丁美洲市場持續迎來豐富商機,因此儘管存在短期利潤壓力,但上述投資是MELI應該作出的正確長期投資。

軟件套件銷售公司Trade Desk表現跑輸大市,拖累基金表現。該公司的軟件套件能協助數碼營銷人員更有效地管理各渠道廣告開支。由於增長放緩,加上推出新採購平台Kokai時持續面臨策略執行挑戰,因此Trade Desk股價在今年一直受壓。此外,該公司領導出現流失,財務總監和商務總監相繼離職,這引起投資者憂慮。儘管聯網電視和零售媒體領域的長期機遇仍然吸引,但我們正密切監察管理層在未來數季的策略執行情況。

策略和展望

協成環球致力於持有由獨特公司所組成的投資組合。這些公司具備多元的業務推動因素、強大的競爭優勢與定位、以及穩健的長期增長前景。我們相信,基於其基本因素的內在價值,這些公司的市值長遠能夠顯著增長,而不受宏觀或市場環境影響。我們相信,洞悉市場前景,有助於為投資部署提供依據。我們專注評估公司在五年投資期的前景。當前的投資組合部署反映了我們認為屬最佳的長線投資機遇。

欲了解更多資訊,請聯絡閣下的摩根士丹利投資管理代表。

基金資料

推出日期	1992年8月1日
基本貨幣	美元
基準	羅素1000 增長淨30% 預扣稅TR 指數

曆年回報(%)

過往表現並非未來業績的可靠指標。

	年初至今	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
A類股份	28.63	40.10	48.19	-60.59	1.12	115.52	21.40	4.78	43.06	-3.14	10.53
羅素1000 增長淨30% 預扣稅TR 指數	17.08	33.09	42.30	-29.34	27.32	38.08	35.88	-1.89	29.67	6.56	5.19

投資涉及風險。回報或會因貨幣波動增加或減少。所有表現數據乃按照資產淨值對資產淨值計算,已扣除費用,並假設所有股 息和收入的再投資,並無計及佣金以及發行和贖回單位時產生的成本。所有表現及指數數據的來源為摩根士丹利投資管理有限 公司(「MSIM Ltd」)。有關基金詳情,包括風險因素,請參閱相關發行文件。

未事先查閱現行基金章程和重要資訊文件(「KID」)或重要 投資者資訊文件(「KIID」)前,不應申購本子基金的股份, 上述文件的英文和獲授權分銷基金的國家/地區語言版本可於 摩根士丹利投資基金網頁線上查閱或向註冊辦事處免費索取, 地址為:European Bank and Business Centre, 6B route de Trèves, L-2633 Senningerberg, R.C.S. Luxemburg B 29 192。

投資者權利摘要提供上述語言版本,可在網站位置的「一般文 獻」部分查閱。

有關本基金可持續發展的資料可於線上查閱英文版本:《可持續金融披露條例》。

如相關基金的管理公司決定終止於登記銷售所在任何歐洲經濟 區國家營銷該基金的安排,將按照UCITS規則進行。

重要資料

編製本材料僅供參考,並不構成購買或出售任何特定證券或採 納特定投資策略的要約或建議。投資者應了解,分散投資的策 略並不能在特定市場中防範損失。

所有投資均涉及風險,包括可能損失本金。本文件所載的素材並無考慮任何個別客戶情況,並非投資建議,亦不應在任何方面詮釋為稅務、會計、法律或監管建議。因此,投資者在作出任何投資決定之前,應尋求獨立法律及財務建議,包括有關稅務影響的建議。

使用槓桿可能會增加風險,投資價值相對較小的變動可能導致該投資價值不合比例的大變動(無論是不利或有利),進而影響基金價值。投資本基金涉及購買基金的單位或股份,而非特定相關資產(例如建築物或公司的股份),因為這些僅為所擁有的相關資產。

摩根士丹利投資管理(「MSIM」)是摩根士丹利(NYSE: MS),除非本文件乃根據適用法律及規例使用及派發,否則並無授權金融中介機構使用及派發本文件。MSIM對於任何該等金融中介機構使用或錯誤使用本文件概不負責,亦不承擔法律責任。

未經本公司明確書面同意,不得直接或間接複製、複印、修改、用於製作衍生作品、執行、展示、出版、張貼、授權、框鑲、分發或傳輸本資料的全部或部分內容,或向第三方披露其內容。不得鏈接至本資料,惟超連結屬個人及非商業用途則例外。本文件載列的所有資料均屬於專有資料,受到版權及其他適用法例的保護。

本文件可能被翻譯為其他語言。倘 倘若編製該等譯文,概以 本英文版本為準;與其他語言有任何歧異,概以英文版本為 準。

本材料乃根據公開可得資訊、內部開發數據及其他據信為可靠 之第三方來源而編製。然而概不保證有關資訊和摩根士丹利投 資管理的可靠性,且本公司並不尋求對來自公開和第三方來源 的資訊進行獨立核實。 本資料中的預測及/或估計可能發生變更,因此實際上可能不 會實現。有關市場預期回報和市場前景的資訊,乃按作者或 投資團隊的研究、分析和意見所得。此等結論屬於推測性 質,亦不可用作預測公司提供的任何特定策略或產品之未來 表現。未來業績可能因證券或金融市場或整體經濟狀況的變 化等因素而存在顯著差異。

本資料中提供的圖表僅供說明,可能會有所變化。

指數資料

羅素1000增長淨30%預扣稅總回報指數衡量美國股市中大市值增長股扣除30%預扣稅總回報的表現。這包括市賬率及預測增長值皆較高的羅素1000°指數公司。羅素1000°指數是一隻由約1,000家最大規模美國企業(結合市值及現有指數成份股)組成的指數。

指數未經管理,並不包括任何開支、費用或銷售費。無法直 接投資於該指數。

本文所指的任何指數為適用特許人的知識產權(包括登記商標)。適用特許人無論如何不會保薦、認可出售或推廣以指數為基礎的任何產品,對此亦概不負責。本子基金屬主動式管理,基金管理並無受基準的組成限制。

羅素1000°成長指數衡量美國股市大盤增長板塊的表現。它包括羅素1000°指數公司與更高的價格賬面比率和更高的預測增長值。羅素1000°指數是美國最大指數中約1,000點,基於市值和當前指數成員的組合的公司。

發行

本材料只為並且將只向居住於此等分銷或提供不會違背本地法 律或法規的司法管轄區的居民提供。擁有本材料的任何人士和 希望根據基金說明書申請股份的任何人士均有責任自行了解及 遵守任何相關司法管轄區的所有適用法律法規。

摩根士丹利投資管理及其關聯公司擁有恰當的安排,互相推廣各自的產品和服務。每個摩根士丹利投資管理關聯公司在其所經營的法域受到監管(如適用)。摩根士丹利投資管理的關聯公司包括:Eaton Vance Advisers International Ltd、Calvert Research and Management、Eaton Vance Management、Parametric Portfolio Associates LLC、Atlanta Capital Management LLC及Parametric SAS。

香港:本材料由摩根士丹利亞洲有限公司分發,以在香港使用,並且僅向香港《證券及期貨條例》(香港法例第571章)所定義的「專業投資者」提供。本材料的內容未經包括香港證券及期貨事務監察委員會在內的任何監管機構審核或批准。因此,除了根據相關法例取得豁免外,本材料不得向香港公眾發佈、傳閱、分發、寄送或提供。