

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 3 月 31 日止一個月期間，基金 A 類股份錄得 -12.77% 回報（已扣除費用）¹，而基準的回報為 -8.44%。

截至 2025 年 3 月 31 日止季度，基金 I 類股份的回報率為 -13.86%（已扣除費用），而基準的回報率為 -10.01%。

協成環球尋求優質公司，而我們主要將此等公司界定為具有可持續競爭優勢的公司。我們管理與基準有高度差異的集中投資組合，證券加權取決於我們對公司質量的評估和我們的信念。任何時期的價值提升或拖累通常是因選股所致，是基於我們的理念和流程。

協成環球採用的長線投資及以信念為主導的極主動投資取向，或導致其表現在不同時段偏離基準及同業。季內投資組合跑輸羅素 1000 增長指數，原因是不利的行業配置足以抵銷正面選股。

市場回顧

季初至今以羅素 1000 增長指數衡量的大盤增長股票錄得跌幅。非必需消費品行業、資訊科技和公用事業表現落後於基準升幅，而能源股、房地產及醫療保健股則表現領先。

雖然近期美國關稅政策的改變大幅增加了不確定性及整體市場波動，但我們的投資方針並無改變。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/宏觀環境中取得成功。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，包括地緣政治風險。

投資組合回顧

季初至今基金表現落後，原因是通訊服務和金融股選股不理想以及平均增持非必需消費品行業。

季初至今最大拖累因素包括：

- 數碼廣告軟件平台 The Trade Desk
- 電動車開發商 Tesla
- 支付技術服務平台 Affirm
- 跨境電商平台 Global-e Online
- 電商解決方案 Shopify

最大拖累因素 Trade Desk 銷售一套軟件，讓數碼營銷人員能夠更有效管理各渠道的廣告支出，該公司因銷售增長遜於預期且近期獲利展望較低而表現欠佳。我們認為，表現未達預期主要是因為該公司新購買入口網站 Kotai 的推出速度較慢，以及更廣泛的執行失誤所致。

拖累因素 Tesla 因銷售遜於預期而下跌，許多人認為這是由於來自中國電動車製造商的競爭日益激烈，以及在若干程度上，由於 Elon Musk 參與現任美國政府工作而導致部分人對購買 Tesla 汽車產生政治反彈。儘管我們相信這兩方面都有一些傳聞證據，但我們相信銷售疲弱的最大原因是該公司的 Model Y 變動，導致生產線停工，降低了季內的產量和銷售潛力。我們仍然相信

¹ 資料來源：摩根士丹利投資管理有限公司。截至 2025 年 3 月 31 日。

Tesla處於有利位置，可受惠於全球向電動車和可持續能源更廣泛應用的長期轉型。此外，我們認為其全自動駕駛(FSD)、機械人和充電站技術可為股東帶來額外選擇，隨時間可進一步獲利。

我們認為，Affirm（一家領先的「先買後付」支付平台）的疲弱主要是由於對整體宏觀和消費者支出環境的憂慮加劇。與正準備首次公開發售的Klarna之間的競爭加劇，亦可能拖累表現。我們仍然認為Affirm處於有利位置，可受惠於全球先買後付應用加快，原因在於電商和電子支付的長期增長。

相反，資訊科技和非必需消費品行業選股以及減持資訊科技行業對相對表現的貢獻最大。

季初至今最大貢獻因素包括：

- 生物醫藥特許權買家Royalty Pharma
- 電商與金融科技服務平台MercadoLibre
- 食品配送公司DoorDash
- 醫療保健服務供應商Agilon Health
- 網上零售和雲端計算領導者Amazon.com，原因是減持

最大貢獻因素Royalty Pharma是最大的生物醫藥特許權買家之一，並為學術機構、非牟利組織、生物技術和製藥公司创新的主要資助者。我們認為該公司受惠於知識產權和品牌相關競爭優勢，並處於有利位置，原因是生物技術公司的整體長期趨勢，包括資本需求不斷增長、创新的複雜性以及對藥物和有效療法需求上升。該公司是特許權收購領域的領導者，預期會憑藉深厚的行業經驗和人脈保持其主導地位。由於業績穩健、短期前景超越市場共識，並宣布30億美元的股票回購計劃，季內該公司股價持續上揚。

貢獻因素MercadoLibre為拉丁美洲最大的網際網絡市場，因強大的執行力和健康的業績表現而表現領先，其特徵在於收益增長強勁和成本規範使利潤擴張。我們認為隨著消費者進一步採用互聯網支援的商務以取得獨特庫存和更具競爭力的價格，而商戶則可從不斷增長的買家群受惠，MercadoLibre處於有利位置。該公司亦處於有利位置，可透過其支付、廣告和物流服務獲得更多電商價值鏈。

貢獻因素DoorDash為美國領先的食品配送公司，憑藉其強勁的基本面，包括訂單價值加速增長、用戶數創下約4,200萬的歷史新高，以及其會員計劃DashPass的持續強勢，會員人數已超過2,200萬，該公司表現上漲。我們仍然認為該公司處於有利位置，可受惠於各產品類別配送的長期增長，原因是消費者日益重視與尋求便利性。

策略和展望

協成環球尋求擁有一個由獨特公司組成的投資組合，此等公司具有多元化的業務推動因素、強大的競爭優勢和定位，以及健康的長期增長前景，並且我們相信其市值可因其基本因素而顯著上升，而不受宏觀或市場環境影響。我們透過基本因素研究尋找此等公司。我們著重長期增長，因此短期市場事件在選股過程中意義不大。

協成環球相信對市場前景的看法可發揮穩定作用。我們專注評估公司在五年投資期的前景。當前的投資組合定位反映了我們認為最好的長期投資機會。

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08月01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	-13.86	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	-10.01	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. Luxembourg 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。

MSIM（摩根士丹利（紐約證券交易所代碼：MS）的資產管理部門）及其聯屬公司已作出安排，以推銷彼此的產品和服務。每間MSIM聯屬公司都在其運營的司法管轄區內受到適當的監管。MSIM的聯屬公司包括：Eaton Vance Management (International) Limited、Eaton Vance Advisers International Ltd、Calvert Research and Management、Eaton Vance Management、Parametric Portfolio Associates LLC及Atlanta Capital Management LLC。

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。