

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12月31日止一個月期間，基金 A類股份錄得 1.65% 回報（已扣除費用）¹，而基準的回報為 -0.63%。

截至2025年12月31日止季度，基金A類股份的回報為-7.96%（已扣除費用），而羅素1000增長30%預扣稅指數的回報為1.08%。

季內投資組合表現遜於羅素1000增長指數，原因是選股失利。

季初至今最拖累表現的持倉包括：

- 電子遊戲平台Roblox Corp.
- 企業分析平台與比特幣開發公司Strategy Inc.
- 自動卡車駕駛公司Aurora Innovation Inc.
- 以太坊開發公司Bitmine Immersion Technologies Inc.
- 量子計算公司IonQ, Inc.

季初至今最利好表現的持倉包括：

- 藥物開發與發現公司Rovant Sciences Ltd.
- 商務解決方案平台Shopify Inc.
- 生物製藥專利權費收購商Royalty Pharma Plc
- 建築產品分銷公司QXO Inc.
- 支付技術服務平台Affirm Holdings, Inc.

市場回顧

反映大型增長股表現的羅素1000增長30%預扣稅指數季初至今表現造好。醫療保健、通訊服務及金融股推動基準指數上升，而公用事業、房地產及原料股則表現落後於基準。

季內關稅及政策不明朗因素持續高企，期間美國政府更出現停擺，但聯儲局進一步放寬政策，加上人工智能相關資本開支持續，為大市表現提供支持。隨著市場加緊審視人工智能的變現前景，加上部分經濟領域出現放緩跡象，投資情緒轉趨審慎。

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。我們將繼續審慎考慮和監察基本因素變數，同時管理整體投資組合風險和投資配置。

¹ 資料來源：摩根士丹利投資管理有限公司。截至 2025年12月31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。

投資組合回顧

季初至今基金表現落後，主要受資訊科技、通訊服務及非必需消費品業的選股失利影響。

最拖累表現的持倉Roblox是一個電子遊戲平台，兼具遊戲介面、遊戲創作引擎及託管用戶生成體驗的基礎架構。我們相信該公司受惠於網絡效應及有效規模相關的競爭優勢，創作者及用戶生態系統龐大且持續增長，亦為公司提供助力。Roblox擁有充分優勢，有望於手遊市場擴大市佔率，並拓展至個人電腦及遊戲主機平台，而上述平台在整體電子遊戲市場共佔可觀比例。該公司股價受壓，源於投資者質疑其增長可否持續。早前該公司用戶參與度曾急增一段時期，期間在線用戶數量不但打破Fortnite紀錄，更曾一度進一步飆升至約4,500萬。市場對下一輪用戶生成體驗能否重拾增長動力存疑，而這情況並非首次，我們相信這輪週期亦不例外。

另一項削弱回報的持倉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。該公司利用其核心軟件業務所產生的現金流，配合資本市場活動（包括發行股票及可轉換債券），推行聚焦於累積比特幣的數碼資產庫務策略。其股價受壓，反映比特幣價格波動，亦突顯其股價相對於資產淨值的溢價收窄。

拖累表現的持倉Bitmine Immersion Technologies是一家專注於吸納以太幣（ETH）的數碼資產公司，推行的資本配置策略與Strategy（前稱MicroStrategy）類似，以透過資本市場建立以太幣配置為核心，未來有望透過質押及相關措施擴展選擇彈性。Bitmine是少數提供直接以太幣配置的上市公司之一，為投資者提供別具一格的投資工具，以參與作為穩定幣、去中心化金融及更廣泛加密貨幣應用基礎架構的以太坊網絡長線增長。加密貨幣資產價格走弱，加上數碼資產庫務公司的資產淨值溢價普遍收窄，導致該公司股價面臨考驗。儘管短期承受壓力，但Bitmine繼續實行吸納策略，大幅增持以太幣，鞏固作為最大型上市以太幣持有者的地位。

相反，醫療保健及工業的選股配置，加上對資訊科技業採取平均減持部署，為相對表現帶來貢獻。

利好表現的持倉Roviant Sciences是生物科技公司，專注於研發及發掘藥物。該公司發掘、開發並商業化具潛力的候選藥物，這些藥物曾遭大型製藥公司降低研發優先次序或備受忽視，但仍能填補重大醫療缺口。旗下以機器學習為基礎的研發平台可加快藥物研發及提升成本效益，並支援多元而充裕的待研發項目，涵蓋多個治療領域。我們相信Rovant受惠於有效規模及知識產權相關的競爭優勢，使其能夠孵化並擴展旗下專注於推進潛力豐厚療法的附屬公司投資組合。Immunovant及Arbutus Biopharma等旗下投資組合公司取得令人鼓舞的成果，加上增持Immunovant股權，帶動其股價攀升。

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。該公司提供綜合商務平台，業務涵蓋線上線下銷售、支付及商戶服務，我們相信作為商戶不可或缺的營運系統，該公司受惠於轉換成本及品牌相關的競爭優勢。Shopify策略執行持續出色、假期旺季初期的銷售趨勢穩健，加上投資者日益看好其作為代理式商務核心基建架構的定位，均有助於推動其股價出色表現。

為基金表現帶來貢獻的持倉Royalty Pharma是最大型生物製藥專利權費收購商之一，亦是學術機構、非牟利組織、生物科技及製藥公司創新項目的主要投資者。我們相信該公司受惠於知識產權及品牌相關的競爭優勢，而其規模、深厚的行業關係網絡，以及在專利權費交易結構安排方面的長期往績，均為這些優勢提供支持。我們相信，Royalty Pharma透過收購已獲批或處於後期階段產品的多元化專利權費權益，能夠捕捉製藥創新的上行潛力，同時免受研發成敗的二元風險影響。其股價受惠於公司的營運執行持續有力（包括穩健的季度業績、上調未來展望），以及改善投資者對旗下待研發藥物組合及日後專利權費機遇的信心。

策略和展望

協成環球致力於構建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，憑藉其內在基本因素，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，預設市場前景可能為投資部署帶來掣肘。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	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
A類股份	18.39	18.39	40.10	48.19	-60.59	1.12	115.52	21.40	4.78	43.06	-3.14
羅素1000 增長淨30% 預扣稅TR 指數	18.35	18.35	33.09	42.30	-29.34	27.32	38.08	35.88	-1.89	29.67	6.56

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. 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。