



聯博-國際科技基金

市場概觀

回顧第三季，全球股市原本屢創新高，但隨後受到通膨隱憂再起、全球經濟成長減緩、美國即將緊縮貨幣政策的影響，股市震盪起伏。美國與中國各發生潛在利空事件，亦加深市場不確定性。代表全球股市的摩根史坦利所有國家世界指數在第三季下跌 1.1%，使得年初以來累積漲幅來到 11.1% (所有報酬皆以美元計價)，而受惠於 9 月份美元升值，持有非美元計價部位的投資人報酬表現更佳。

季初，全球股市的投資氣氛熱絡，在第二季財報季表現優異的帶動下，股市勁揚至歷史新高，相對不受通膨與供應鏈等負面發展的影響。儘管市場偶有波動，但在貨幣寬鬆政策的利多背景下，投資人持續逢低買進，故市場震盪維持不久。不過到了季底，美國聯準會立場轉趨鷹派、供應鏈瓶頸持續發酵，且能源成本飆漲，均形成重大利空，導致投資氣氛起伏不定。此外，美國政局成為全球市場的關注重點，兩黨針對即將到期的預算案與舉債上限僵局進行協商，但立場分歧，可能形成後續衝擊。中國亦削弱全球市場投資氣氛，潛在利空包括房地產開發商 Evergrande (恆大集團) 爆發債務危機，可能波及市場，且國內經濟成長力道減弱。石油與大宗商品價格飆漲，加深通膨隱憂，進而推升政府公債殖利率，同時導致股市大跌。

儘管市場資金在 9 月份回流價值股，但成長股本季最終表現領先價值股，羅素 1000 成長指數優於羅素 1000 價值指數。類股表現好壞互見，非核心消費品與原物料類股表現落後，而能源與金融類股表現領先。

科技類股表現領先整體市場。摩根史坦利世界資訊科技指數於第三季走升 1.4%，使得年初以來累積報酬率來到 14.7%。本季次類股表現多數正面，資訊科技服務是唯一下跌的次類股。電子設備及零組件次類股本季表現最佳。

基金績效

本基金第三季報酬為負，且表現均落後參考指數摩根史坦利世界資訊科技指數。投資團隊的個股選擇拖累第三季基金績效，尤其是在電子設備及零組件類股之中的選股，反觀在半導體與半導體軟體類股之中的選股挹注基金表現。類股選擇亦減損基金績效，其中加碼娛樂事業類股的配置削弱基金表現，但減碼資訊科技服務類股的配置則貢獻基金績效。

Roku 本季拖累基金表現。疫情期間，串流媒體的普及率快速成

長，Roku 的 CTV 平台從中受惠，但隨著民眾重拾實體娛樂與活動，目前已有初期跡象顯示影音串流的成長動能趨緩。在其他業者陸續推出 Smart TV 的背景下，該公司的競爭壓力亦加劇。投資團隊持續看好 Roku 平台所創造的長期價值，但短期觀點轉為謹慎。該公司歷經 2020 年的高成長期後，營運目前可能進入修正期，尤其近期股價又已大漲。

投資團隊減碼 Microsoft (微軟) 與 Apple (蘋果) 的配置在本季減損基金表現。礙於本基金的風險管理限制，在參考指數佔過高權重的兩者偶爾會對基金相對績效形成風險。此外，投資團隊持續認為 Apple 的應用程式商店結構面臨法規變數，且高毛利的營收來源可能受到擠壓，均是隱憂來源。

Affirm 本季推升基金績效，主因商家紛紛採用先買後付服務，藉此提高銷售轉換率。Affirm 商品交易總額與業績指標的成長速度遠高於預期。投資團隊看好 Affirm 的成長前景，其身為產業領導者，營運管理優異，且在快速變化的金融科技產業中擁有優良實績。該公司深化與 Walmart (沃爾瑪)、Target 等大型零售商的夥伴關係；在 Amazon (亞馬遜) 與 Shopify 等大型電商平台擴大產品陣容；推出自家 Debit Plus 卡，種種舉動均可望大力推動未來營運成長。

Ambarella (安霸) 以製造影音壓縮與圖像處理半導體為主，第二季營收與利潤率優於預期，帶動股價挹注基金績效。該公司挾其電腦視覺/人工智慧的技術，建立起眾多夥伴關係，明顯帶動業績成長。投資團隊認為，隨著智慧相機在眾多終端市場的採用率持續增加，Ambarella 具有差異化技術，在市場具有優勢地位，且該公司目前仍處於成長階段初期，未來動能可望強勁。

專攻設計、研發、行銷電源解決方案的 Monolithic Power Systems (MPS；芯源系統)，財報表現強勁，亦帶動股價推升挹注基金表現。儘管半導體產業面臨供應吃緊的問題，但該公司在產能與產品週期的佈局謹慎，故業績大幅領先同業。該公司擁有獨家 Bipolar-CMOS-DMOS 製程技術，整合多項功能於單一晶片，為客戶提供更節能、更具成本效益的解決方案，故投資團隊認為其業績將持續表現良好。

展望與佈局

本基金 7 月份與 8 月份表現領先參考指數，但市場在 9 月底出現近年少見的跌勢，導致基金回吐多數漲幅。觀察許多表現優異的顛覆型公司，雖然基本面持續有撐，但在通膨攀升、貨幣緊

縮與利率預計走升的背景下，投資人大幅降低高成長股與長存續期間股的部位。

從總經角度來看，許多傳統產業難再複製後疫情時代的快速復甦，故投資團隊認為經濟成長率可能已經觸頂。中國大幅度調整政策走向，導致國內經濟放緩，預計在未來幾個月衝擊全球許多產業與企業。此外，原物料漲價、港口關閉、勞動力短缺等問題導致供應鏈持續斷鏈，將進一步削弱原已脆弱的經濟前景。儘管利率攀升仍是市場短期焦點，但投資團隊看好長期成長股的潛力。隨著經濟步調放慢，優異的成長股標的更加難尋。長期成長股的成長趨勢可長可久，因此更具有防禦性質。無論週期經濟前景如何，科技與創新的支出力道更勝以往，因為全球各產業與企業持續加速推動基礎建設的現代化，以期與數位化世界接軌。相關數據顯示，科技研發支出在近年持續增加。

此外，儘管許多傳統產業預計面臨利潤率壓力，但投資團隊認為，在經濟減緩的背景下，業者將價格壓力轉嫁出去的能力有限。在科技業與其他領域當中，許多顛覆型領導業者仍佔有優勢，受惠於輕資產的營運模式與網絡效應，因此相對不受利潤率壓力的影響。最重要的是，目前許多壓力來源如原物料與人力吃緊，可以透過顛覆型創新加以因應，例如科技、替代能源與自動化等創新。簡單來說，投資團隊認為，顛覆型創新是經濟中一股可長可久、又經過證實的通縮力道。

置身經濟放緩與通膨攀升的環境，投資團隊認為投資人應該放眼長期，鎖定業績與利潤率長期有撐的企業。對主動型基金經理人而言，若能找到擁有創新領導者特質的企業，將可掌握市場波動帶來的投資機會。投資團隊持續看好的個股包括了新崛起的創新公司，這些公司受惠於市場需求的長期成長趨勢；此外，投資團隊亦青睞那些產品與服務處於 S 型創新曲線最陡峭

部分的企業，領域涵蓋雲端基礎建設、網路安全、大數據分析、醫療科技、金融科技、數位媒體與電商、自動化、人工智慧。為了掌握科技創新迅速變動的趨勢，投資團隊分析橫跨各個產業與國家的全球領導業者。

展望後疫情時代，投資團隊認為各國政府在目前經濟階段將扮演日益重要的角色。法規與政策調整方向與形式依各國而異，相關變數往往大幅左右個股評價，有時亦影響企業基本面，因此投資團隊加強檢視基金持股，降低可能會受到法規負面結果所影響的曝險部位。另一方面，投資團隊亦認為，部分政策措施有助於提供強勁的成長動能，加速部分產品與服務的需求。具體而言，隨著許多國家訂下碳中和目標，企業若擁有降低碳排放與提供替代能源的創新策略，未來幾年業績可望強勁成長。投資團隊針對幾個領域增持部位，包括電動車普及化、替代能源、次世代永續基礎建設，以及日益採創新技術來提高效率與可靠性的在地化製程。

投資團隊進行個股研究時，聚焦於鎖定適合的防禦型成長股，看好這類個股的業績與財測得以優於市場預期。基金佈局方面，投資團隊加強檢視利率攀升對持股企業的風險。

投資團隊持續看好本基金持股企業的前景。投資團隊認為，創新領導業者若能凝聚高品質、可長可久的營運成長力道，最終將受到市場青睞。此外，創新領導業者置身於商機龐大且滲透率仍低的潛在市場，產品與服務有差異化優勢，得以因應不斷轉變的企業與消費者，因此營運持續有支撐力道，不受經濟週期的影響，最終將享有評價溢價。本基金佈局營運長期成長、資產負債表穩健、資本報酬率高、評價具吸引力的個股。根據歷史趨勢，企業若擁有這些特性，長期可望擁有較為理想的表現。

聯博投信獨立經營管理。聯博境外基金在台灣之總代理為聯博證券投資信託股份有限公司。

聯博證券投資信託股份有限公司。地址：台北市 110 信義路五段 7 號 81 樓及 81 樓之 1。電話：02-87583888。

所列之境外基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。有關基金應負擔之費用（含分銷費用）及投資風險等已揭露於基金公開說明書及投資人須知，投資人可至境外基金資訊觀測站 www.fundclear.com.tw 或聯博網站 www.abfunds.com.tw 查詢，或請聯絡您的理財專員，亦可洽聯博投信索取。基金投資於以外幣計價之有價證券，匯率變動可能影響其淨值。依金管會之規定，目前境外基金直接投資大陸地區證券市場之有價證券以掛牌上市有價證券及銀行間債券市場為限，且投資總金額不得超過本基金淨資產價值之百分之二十，投資香港地區之紅籌股及 H 股則無限制。但若該年度獲得境外基金深耕計畫豁免者不在此限，比例可達百分之四十。另投資人亦須留意中國市場特定政治、外匯、經濟與市場等投資風險。境外基金設有「擺動定價政策」，擺動定價政策之目的是藉由避免或減少因某一營業日大量淨流入或淨流出而對子基金受益憑證價值產生績效稀釋效果，以保護基金之現有投資人。投資人於申購前應詳閱公開說明書與投資人須知。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。投資於新興市場國家之風險一般較成熟市場高，也可能因匯率變動、流動性或政治經濟等不確定因素，而導致投資組合淨值波動加劇。本文件原始文件為英文，中文版本資訊僅供參考。翻譯內容或未能完全符合原文部分，原始之英文文件將作為澄清定義之主要文件。個別有價證券僅為說明聯博投資哲學之表述，並非代表任何之投資建議。本文件所提之特定有價證券並不代表該基金所有買賣或建議，亦不應假設該等投資已經或將有獲利。本文件反映聯博於編製日之觀點，其資料則來自於聯博認為可靠之來源。聯博對資料之正確性不為任何陳述或保證，亦不保證資料提及之任何估計、預測或意見將會實現。投資人不應以此作為投資決策依據或投資建議。本文件資料僅供說明參考之用。

[AIB] 是聯博集團之服務標誌，AllianceBernstein®為聯博集團所有且經允許使用之註冊商標。

© 2021 AllianceBernstein L.P. ABITL21-1025-16

關注聯博，市場新訊不漏接



搜尋：聯博

