



聯博-優化波動股票基金(基金之配息來源可能為本金)

市場概觀

受惠於企業第三季財報表現強勁，代表全球股市的摩根史坦利世界指數在 11 月份多半呈攀升走勢，但到了月底，疫情相關隱憂導致市場恐慌情緒加劇，包括歐洲的 Delta 變種病毒病例數激增，而新冠病毒又出現 Omicron 變種株，可能衝擊經濟復甦態勢。影響所及，指數走勢急轉直下，最終以 2.2% 的跌幅作收。年初以來，指數累積漲幅為 16.8% (所有報酬皆以美元計價)。

儘管通膨利空增加，但消費需求仍舊強勁，且企業大多得以將成本增幅轉嫁給消費者，並克服供應鏈考驗，故利潤率持續成長。然而，歐洲部分地區的 Delta 變種病毒病例人數激增，各界隱憂加劇，因此政府再度祭出限制措施，部分地區亦再度封城，可能導致經濟復甦步調放慢。德國除了病例人數增加之外，通膨亦大幅走升，而供應瓶頸難以去化，持續衝擊工業生產與經濟成長。

到了月底，南非發現新冠病毒 Omicron 變異株，導致市場賣壓出籠。在各界臆測疫苗可能無法抵抗 Omicron 變種病毒的情況下，市場浮現全球經濟復甦步調可能減緩的隱憂，進而削弱投資氣氛。其他幾國後來亦陸續發現 Omicron 變種病毒病例，迅速再度啟動旅遊禁令與加強限制措施。11 月最後一天，聯準會主席 Jerome Powell 赴參議院銀行委員會作證，席間指出聯準會可能必須加速減債步調，被部分投資人解讀為 2022 年提早升息的可能性增加。影響所及，股市再度走跌。

成長股 11 月份表現領先價值股，進一步強化年初以來的投資趨勢。摩根史坦利世界指數當中，類股表現大致負面，在經濟復甦可能放緩的背景下，能源與金融類股表現落後，反觀科技與非核心消費品類股表現相對領先。

基金績效

本基金 11 月份報酬為負，且表現落後整體市場。

相較於摩根史坦利世界指數，個股選擇拖累基金表現，類股配置則貢獻基金績效。投資團隊在科技類股之中的選股拖累基金表現，在金融類股之中的選股則為基金挹注績效。投資團隊加碼科技類股的配置貢獻基金表現，但加碼金融類股的佈局則減損基金績效。

投資團隊未持有美國繪圖晶片廠 Nvidia (輝達)，故擠壓基金表現。該公司第三季獲利與營收優於預期，帶動股價走升，延續年初

以來的強勁漲勢。

投資團隊減碼 Apple (蘋果)，故減損基金表現。隨著通膨、聯準會緊縮、Omicron 變種病毒等變數漸增，投資人轉進幾個相對安全的超大型科技股，使得 Apple 股價從近期跌勢反彈，增至歷史新高。除了總經事件之外，新款機種 iPhone 13 在中國的需求強勁。Apple 處於優勢地位，可望受惠於 5G 升級週期、iPhone 13 上市與其他產品更新、聚焦產品服務等利多，長期獲利能力有撐。

英國特殊化學品與永續科技公司 Johnson Matthey 宣佈將售出電池材料業務，且執行長將於 2022 年卸任。投資人對此消息反應負面，導致該公司股價在月初下跌，拖累基金表現。投資團隊認為市場過度反應，因為電池材料業務規模不大，且屬於資本密集的部位。然而，該公司考量自觸媒業務預計從 2025 年起開始下滑，因此致力於部署新的成長引擎，市場對此目前仍抱持觀望心態。

英國最大汽車網路商城 Auto Trader Group 公佈半年財報，獲利表現創下公司歷史新高，帶動股價挹注基金績效。該公司營收年增逾 80%，營業淨利年增 121%，但更重要的是，銷售額大幅超越疫情前水準，主因消費者在疫情時期獲得紓困金與儲蓄增加，買車資金充裕。

業務遍及全球的資訊、軟體與服務供應商 Wolters Kluwer，客戶涵蓋健康、稅務會計、法律與企業治理等領域的專業人士。該公司 2021 年前 9 個月財報表現強勁，自發性營收成長 6% (高於上半年的 5%)，並上修最後一季財測。

在美國廣泛佈局超市業務的荷蘭零售商 Ahold Delhaize，本月份貢獻基金績效，主因該公司宣佈計畫出脫線上零售業務 Bol.com 的少數股權，採公開募集，可能有助於提升股東價值。

展望與佈局

全球經濟成長前景面臨諸多考驗。Omicron 變種病毒的出現引發市場隱憂，各界擔心現有疫苗可能效力不足，全球經濟復甦步調可能因而減緩。其他幾國後來亦陸續發現 Omicron 變種病毒病例，迅速再度啟動旅遊禁令與加強限制措施。但投資團隊認為，相較於債券，股票的長期潛在報酬仍舊具吸引力，非其他資產所能取代，長期預計呈走升態勢，不受短期疲態所影響。

通膨/利率環境轉趨嚴峻，亦持續構成市場風險，各國央行所剩的選項不多，動輒驚動市場。美國、歐洲與中國的基準利率預計維持不變，至少將延續到 2022 年底。通膨升溫風險相當高，主因物價走升壓力已不如預期短暫，或許顯示通膨態勢可能出現結構性轉變，區間往上移動。

股市評價仍舊處於歷史區間高檔，在部分產業尤其如此。企業獲利走出疫情時期的跌勢，2021 年逐漸回溫，2022 年獲利成長力道預計回落至正常水準。中國房地產市場、美國債務上限、歐洲能源價格飆漲，均為經濟前景帶來變數。此外，疫情造成的供給端錯置可能比預期的更廣更久，亦是隱憂。全球經濟即使恢復至新常態，成長前景仍舊面臨疫情前已經存在的風險，包括民粹主義抬頭與債務處於高檔。企業稅調升與法規風險加重，仍是市場隱憂。

本基金旨在打造能夠抵擋總經疲態的投資組合，佈局現金流強勁與營運模式有撐的企業，這類個股可望抵擋股市的幾個主要風險，包括利率/通膨趨勢、股市評價、2022 年經濟成長前景趨緩。

本基金針對目前總經環境進行佈局，其中包括配置優質成長股。投資團隊認為，許多原本已經存在的結構性趨勢，最終可能會因為疫情而加速成長，行動支付、企業互動與消費者電子商務等領域將加速數位化，且經濟加速轉型為知識導向，企業若能提供無接觸趨勢中不可或缺的資訊與自有數據，將浮現投資機會。

投資團隊配置價格偏低的防禦型個股。自 2020 年 3 月份低點以來，低風險股的表現落後幅度創歷史最高，但企業獲利具有強勁支撐（包括公用事業與核心消費品類股），故目前評價相當具吸引力。即使全球經濟時好時壞，但這類企業有的受惠於朝綠能轉型的結構性趨勢，有的具有品牌優勢，得以創造優異的獲利率。

投資團隊認為，在現階段市場環境中，波動度較低的股票投資組合較具投資吸引力。投資團隊持續鎖定優質、穩定，且股價具吸引力的個股，這三大關鍵要素為本基金的投資理念，在市場處於順境或逆境皆是如此。目前市場環境複雜多變，投資團隊認為，若能以品質、穩定性與價格為衡量標準，將可發掘長期具資本增值潛力的標的。

全力成就無限可能

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。基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率；基金淨值可能因市場因素而上下波動。基金的配息可能由基金的收益或本金中支付。任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。投資人於申購時應謹慎考量。配息可能涉及本金之個別基金最近 12 個月內配息組成相關資料已揭露於聯博投信網站。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。

[A|B] 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. ABITL21-1224-08

關注聯博，市場新訊不漏接



搜尋：聯博

