



## 聯博-美國成長基金(基金之配息來源可能為本金)

### 市場概觀

成長股 8 月份表現持續領先價值股，年初以來表現亦超越價值股指數。羅素 1000 成長指數在 8 月份成長 3.7%，年初以來累積漲幅達 20.9% (所有報酬皆以美元計價)。本基金 8 月份報酬為正，但表現落後參考指數羅素 1000 成長指數。

長期利率在 7 月份走低後，本月份呈震盪格局，10 年期公債殖利率最終小幅回升至 1.31%，遠低於今年第一季高點。Delta 變種病毒確診數增加，削弱投資氣氛，而經濟復甦面臨供給端短缺的考驗，又以人力吃緊最為明顯。儘管如此，聯準會考量經濟復甦進度，已暗示將在年底前開始減債。

為了因應疫情危機，美國先前積極祭出貨幣與財政寬鬆政策，迅速減緩需求衝擊，如今經濟前景的最大潛在利空在於供應吃緊。聯準會屆時減債，一方面顯示已成功迅速克服需求問題，但另一方面形同承認，物價穩定的風險已從通貨緊縮轉為通貨膨脹。為了解決供給端短缺的問題，企業紛紛明顯漲價，但利潤率隱憂持續擴大，預示企業獲利波動性將會增加。聯準會目前每月購買 800 億美元公債與 400 億美元房屋抵押貸款證券，在通膨數據持續走高的背景下減債，可能導致利率與其他資產市場的波動加劇。企業的獲利能力倘若持續有撐，勢必可望受惠於波動性增加的獲利環境。倘若股權折現率增加，則評價相對合理的股票亦可能表現領先長期股票。本基金在建構階段即已掌握上述個股特性，以期能締造良好的風險調整後報酬。

本基金的配置向來反映出投資團隊的最佳投資理念，遇到市場走低波動時，願意溢價買進優質個股，它們的獲利能力良好、亦有充分的再投資機會帶動未來成長力道。這些優質企業的基本面與投資表現可長可久，更有能力因應下半年、乃至於未來的考驗。

### XILINX：可攻可守的寶貴資產

現場可程式化邏輯閘陣列 (Field Programmable Gate Arrays，FPGA；含有可編輯元件的半導體) 領導品牌 Xilinx (賽靈思)，先前已由 Advanced Micro Devices (超微) 收購，目前仍在等待主管機關核准。收購案在 2020 年 10 月底由雙方拍版定案，收購溢價達 30%，每股收購價目前仍比 Xilinx 股價高出 24%，溢價幅度在 8 月初甚至一度超過 40%。投資團隊認為，併購套利投資人並未積極掌握價差機會，才會造成 Xilinx 與 AMD 股價表現脫鉤的情況。在一般情況下，收購案一旦無望通過，被收購方的股價會下跌，收購方的股價則會上升，因為併購套利投資人會解

除前者的多頭部位與後者的空頭部位。然而，Xilinx 的股價大致沒有變動，而 AMD 在 7 月底公佈財報後幾週，在 Reddit 網站掀起熱烈討論，加上短期買權買氣熱絡，股價攀升近 30%。

此收購案如今只待中國主管機關核准，投資團隊認為並不會生變。中國近期已核准 Analog Devices (亞德諾半導體) 收購 Maxim Integrated Products，代表這個半導體領域即使整併，市場仍存在具有競爭力的同業，跟 Xilinx 收購案的情況一樣。Nvidia (輝達) 提議收購 ARM (安謀) 一案則形成鮮明對比，ARM 的指令集架構並無其他競爭方案。倘若 Xilinx 收購案落空，投資團隊仍舊看重其智財權，並認為結果欠佳的負面氣氛將很快淡化，因為運算負荷量必須由更多平台承擔，不應只仰賴 Intel (英特爾) 的中央處理器，亦應借重 Nvidia 的圖形處理器與其他解決方案 (如 Xilinx 的 FPGA)。隨著運算能力的需求不斷增加，光靠摩爾定律已不再能夠因應，不足之處正由新的架構與運算指令所填補，尤其是雲端領域。

### FORTINET：不斷前進的堡壘

過去幾年，投資人若想買進網路安全個股，往往面臨二選一的決定，一是投資成長迅速、但評價偏高又無獲利的資產 (如 CrowdStrike)，一是投資有營運獲利但成長較慢、又可能面臨技術衰退風險的資產 (如 Checkpoint Systems)。Fortinet 是本月份貢獻基金績效最多的個股之一。本基金在一年前首度買進 Fortinet，看好其經營良好、又有獲利的營運模式，營收與市佔率迅速成長。

該公司的企業文化首重工程實力，旗下解決方案根植於自有技術，或收購得以輕易整合的科技公司，避免企業文化流於銷售導向而經營性質迥異的產品陣容，進而導致生產力流失。Fortinet 的核心競爭優勢在於自家設計的特定應用 IC，這類專用晶片處理網路流量的速度比競爭產品快 10 倍 (或成本少十分之一)，因此能為客戶節省成本。Fortinet 股價自基金去年買進至今已成長一倍以上，主因其核心防火牆產品受惠於網路安全市場的強勁需求，且有新產品提供助力，在遠端工作趨勢升溫的情況下，得以因應與日遽增的網路威脅。展望未來，投資團隊看好 Fortinet 產品可望逐漸受到雲端服務供應商的青睞，儘管這個過程可能要幾年時間，但投資團隊認為是 Fortinet 的一大商機所在。此外，投資團隊持續關注核心防火牆市場的態勢，以及 Fortinet 往高階產品前進的策略，因該公司讓客戶有機會從單一供應商滿足所有網路安全需求。

## IPG PHOTONICS：

### 中國與切割應用週期走低，雷射機浮現長期新利多

工業應用高功率雷射機供應商 IPG Photonics 本月份相對減損基金績效，主因中國在後疫情時代的經濟復甦力道回復常態，近期浮現整體需求減緩的隱憂，且該公司市佔率可能遭到低成本競爭對手的侵蝕。儘管中國目前處於消化產能的階段（低階市場更是產能過剩），但市場趨勢逐漸轉向高功率雷射與新型應用，尤其是焊接領域，不再以目前的切割應用為主。

IPG Photonics 善用自有專利優勢，聚焦於將利潤最大化，而非衝高市佔率，故業績長期有撐。身為製造業推手的 IPG Photonics，無論產業處於走高與走低週期，皆需要持續做好管理才能因應得宜。儘管目前中國需求帶來利空，但身為工具機與雷射機最大需求來源的汽車製造業，前景正逐漸轉佳。此外，隨著該公司持續放眼高價值市場，毛利率在過去一年亦有回溫。最後，高價值市場的技術門檻遠高於基本金屬切割，故投資團隊更加看好該公司的長期競爭力。

## 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](http://www.fundclear.com.tw) 或聯博網站 [www.abfunds.com.tw](http://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。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. ABITL21-0927-05

關注聯博，市場新訊不漏接



搜尋：聯博

