



聯博-新興市場多元收益基金(本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金)

市場概觀

在通膨居高不下、銀行產業爆發危機、經濟衰退隱憂再起的背景下，全球股市第一季波動但最終以走揚作收。全球經濟數據較預期強勁，通膨降溫程度籠罩變數，利率走勢亦形成隱憂，主要央行將利率維持高檔的時間可能較預期更久。受惠於消費與基礎建設支出力道強勁，加上房地產市場回穩，中國經濟復甦範圍擴大，有利全球股市表現。代表全球股市的摩根史坦利所有國家世界指數第一季攀升 7.3%(所有報酬皆以美元計價)。

季初，考量近期經濟數據正面與通膨壓力趨緩，市場預期美國聯準會將縮減升息幅度至 0.25%，且經濟可望軟著陸，進而帶動股市翻揚。隨後，美國個人消費支出指數 (PCE；聯準會偏愛的通膨指標) 加速成長，出乎市場預期，導致投資氣氛轉趨悲觀。1 月份消費支出激增 1.8%，漲幅創下近兩年新高，大幅高於市場預期。企業招聘力道與薪資成長強勁 (包括社會安全福利金按通膨向上調整)，帶動個人所得成長，進而推升商品與服務支出。儘管近期浮現裁員潮，但人力持續供不應求，故申請失業救濟金人數仍低，持續造成薪資走升壓力。

隨著美國 Silicon Valley Bank 與 Signature Bank 陸續倒閉，後續 Credit Suisse 亦以破產收場，市場浮現金融產業可能遭到波及的隱憂，導致股市走低與波動加劇。儘管投資人擔心會有更多銀行倒閉，但聯準會與歐洲央行分別升息 0.25% 與 0.50%。歐洲央行與聯準會皆以打擊通膨為重點，但聯準會主席 Jerome Powell 釋出鷹派論調，亦示警 2023 年無意降息，市場對此反應負面。Powell 同時指出，銀行產業爆發此次危機後，業者為了增加流動性而減緩放款力道，可能導致信用狀況緊縮。根據 Powell 的說法，信用緊縮的總經衝擊可能「削弱經濟活動、企業招聘與通膨」，影響未來的貨幣政策決定，但亦可能使得經濟衰退更難以避免。到了季底，隨著投資人逐漸樂觀認為銀行危機並未擴散，加上美國通膨數據低於預期，股市收復部分失土。

第一季，成長股與價值股雙雙走升，但成長股表現大幅領先價值股。在科技股去年遭利率增勢擠壓的背景下，成長股原本表現不振，如今持續反彈，主因市場臆測聯準會可能即將由鷹轉鴿，造成市場利率下降，支撐存續期間較長的投資標的表現。受到銀行危機與信用緊縮隱憂的拖累，價值股受挫最深，表現相對落後 (成長股與價值股分別以摩根史坦利新興市場成長指數與摩根史坦利新興市場價值指數為代表)。類股表現好壞互見。

科技與通訊服務類股表現領先，反觀公用事業與醫療保健類股表現落後。

基金績效

本基金 3 月份報酬為正，表現落後參考指數摩根史坦利新興市場指數。投資團隊在股票與固定收益的證券選擇挹注本月份基金績效，且本月份並無明顯拖累基金表現的配置。

MercadoLibre 推升本季基金績效。該個股走升，除了 2023 年獲利預計強勁成長之外，其在巴西電商市場的一家勁敵式微，亦是原因。競爭對手 Lojas Americanas 爆發會計弊案後，管理高層陸續出走，網站流量亦頓減，MercadoLibre 可望因此奪下更多市佔。

南韓車廠 KIA Motors (起亞汽車) 的財報獲利優異、利潤率高，帶動股價挹注基金表現。業績成長的原因在於晶片供給恢復正常，且基於需求強勁而降低補助。該公司另公佈正面的 2023 年財測數據，然有過度樂觀之嫌。

Taiwan Semiconductor Manufacturing (台積電) 貢獻基金表現。在全球經濟成長前景轉佳的背景下，市場樂觀看待需求終將回溫，進而推升該公司獲利預測，帶動股價翻揚。

JD.com (京東) 股價拖累第一季基金績效，原因包括價格戰加劇，且本季營收成長展望疲弱。投資團隊認為，該公司的類別組合欠佳，且去年進行業務重組，如今正在削弱短期業績成長力道，然利潤率預計持續增加。

南韓固網與無線電訊與網路服務商 KT Corp. 拖累基金表現。該公司稅後淨利較去年同期萎縮，管理高層指出是基期較高所致，因為該公司於 2021 年第四季出售股票，金額達 2600 億美元。營業利潤與年營收攀升，管理高層亦指出各業務的營收成長率與訂戶均出現增加。

Meituan (美團) 股價減損基金績效，主因同業 ByteDance (字節跳動) 導致當地生活服務市場的競爭加劇。儘管當地市場規模足以容納兩者，且 Meituan 仍具競爭優勢，但 ByteDance 帶來的威脅仍舊值得關注。Tencent (騰訊) 在 3 月底公佈股利計畫，將 Meituan 股票分配給股東，對 Meituan 仍是短期利空。

截至3月底，本基金持有的前5大類股分別為金融（佔25%）、科技（佔19%）、非核心消費品（佔18%）、原物料（佔9%）與通訊服務（佔5%）。投資團隊本月份增加原物料與通訊服務類股的持股比重，降低金融、科技與非核心消費品類股的比重。

展望與佈局

投資團隊本季小幅降低股票部位，趁此部位漲幅已高之際獲利了結，亦考量銀行產業承壓而降低部分曝險部位。待市況明朗與市場波動回穩後，投資團隊可能考慮回補部分股票配置。

細究各國佈局，本基金的股票配置持續集中在亞洲國家如中國、南韓與台灣。中國方面，投資團隊持續看好金融與天然資源產業的上市公司。本基金在2022年維持減碼中國多數超大型科技股，但近幾個月已陸續回補部位，除了其消費導向的經營模式有撐之外，科技類股的評價吸引力仍舊優於長期趨勢，亦是原因，Alibaba Group(阿里巴巴)即是一大例證。投資團隊在本季亦增持中國線上旅行社 Trip.com(攜程網)，主因中國鬆綁防疫限制後，國內外旅遊可望回溫，該公司將是受惠業者。本基金的台灣部位集中在科技類股，第一大持股部位為 Taiwan Semiconductor Manufacturing，但並未採取主動加碼配置。投資團隊亦看好 Novatek Microelectronics(聯詠)與 Sinbon Electronics(信邦電子)。南韓方面，投資團隊持續看好銀行產業，

並認為其評價吸引力高於整體市場，主要部位為 Hana Financial(韓亞金融)與 KB Financial(國民銀行金融)，兩者亦有強勁基本面為後盾。整體銀行產業在3月份承壓，但投資團隊認為銀行危機不會蔓延到新興市場。此外，Hana Financial與 KB Financial的資本狀況良好，升息環境預計持續推升兩者的淨利差。

本基金其餘配置為固定收益證券。固定收益配置通常偏向強勢貨幣主權債券，數檔較大的持債位於拉丁美洲，尤其是巴西與墨西哥。固定收益配置當中，本基金曝險水準年初以來大致維持低於歷史平均，並基於戰術考量，趁利差擴大之際視情況回補部位。投資團隊持續掌握市場波動，將資金從較低評級的部位轉進叫高評級的部位。幾個有助於提升基金債信品質的配置包括減持B等級國家，如埃及與奈及利亞；增持中期前景相對正面的BB等級債券，如多明尼加共和國。

新興市場近幾個月表現強勁，值得正面看待，投資團隊認為仍有進一步上漲空間。投資團隊持續看好新興市場，其基本面強勁、評價較成熟市場具吸引力、技術面持續改善。在此背景下，投資團隊認為新興市場潛在報酬可期，但正如去年市況所示，過程可能持續會有波動，因此建議採取本基金這類的風險管理策略。

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。投資人投資以非投資等級債券為訴求之基金不宜占其投資組合過高之比重。由於非投資等級債券之信用評等未達投資等級或未經驗信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，故基金可能會因利率上升、市場流動性下降、或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損。若基金非投資等級債券佔顯著比重者，適合「能承受較高風險之非保守型」投資人。美國144A債券屬私募性質，較可能發生流動性不足，財務訊息揭露不完整或因價格不透明導致波動性較大之風險。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人，投資人宜斟酌個人風險承擔能力及資金可運用期間之長短後投資。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。投資人申購本基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。投資人應留意衍生性工具/證券相關商品等槓桿投資策略所可能產生之投資風險(詳見公開說明書或投資人須知)。

關注聯博，市場新訊不漏接

[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。
© 2023 AllianceBernstein L.P. ABITL23-0424-32



搜尋：聯博

