

STRICTLY PRIVATE AND CONFIDENTIAL. FOR PROFESSIONAL INVESTORS ONLY.



瀚亞投資
eastspring
investments

保誠集團成員 

2024年1月

瀚亞美國高科技基金

掌握科技主流趨勢，進入下一個黃金十年

Experts in Asia. Invested in Your Future.

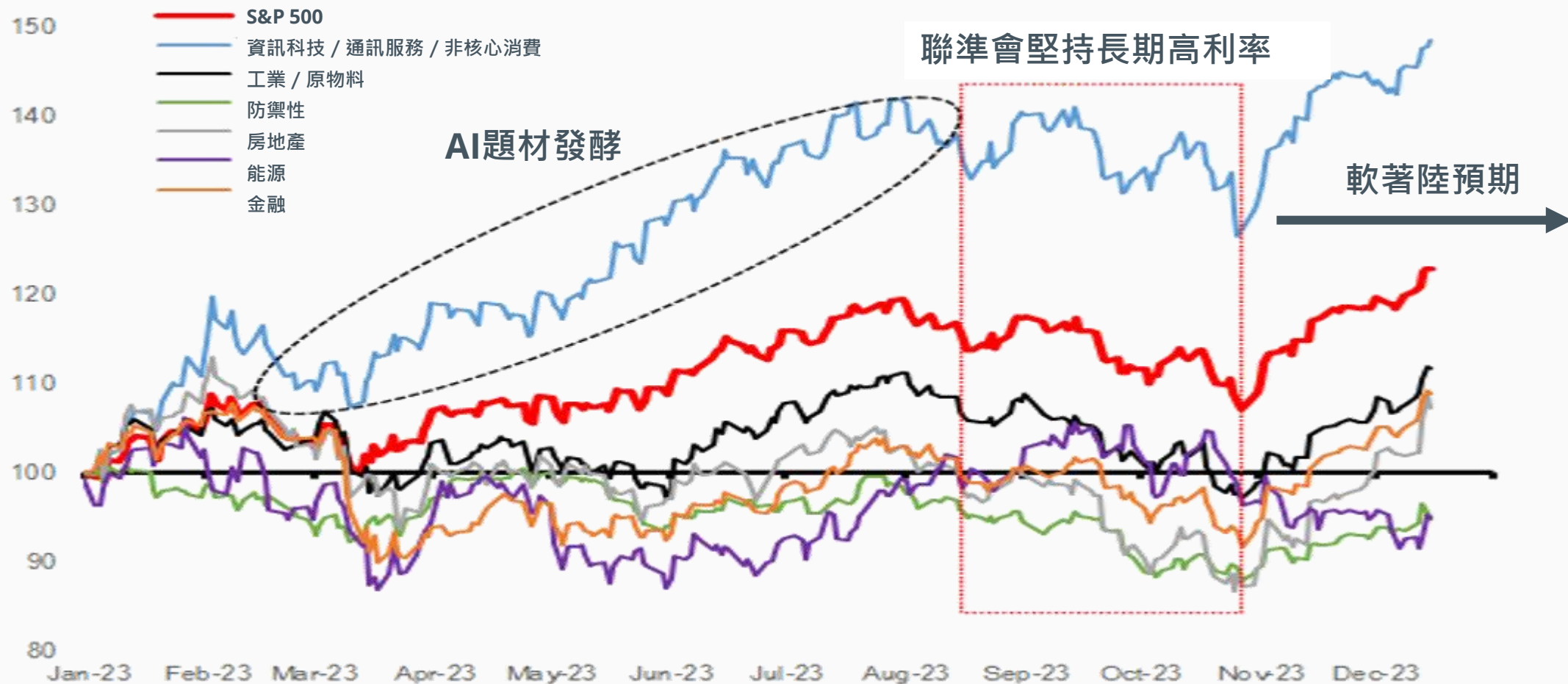
eastspring.com.tw



軟著陸預期+AI熱潮，科技股明年依然有戲

隨著聯準會態度由鷹轉鴿、市場對軟著陸預期漸強，加上AI題材熱度未歇之下，科技股明年仍大有看頭。

2023年美股標普500及各類股表現

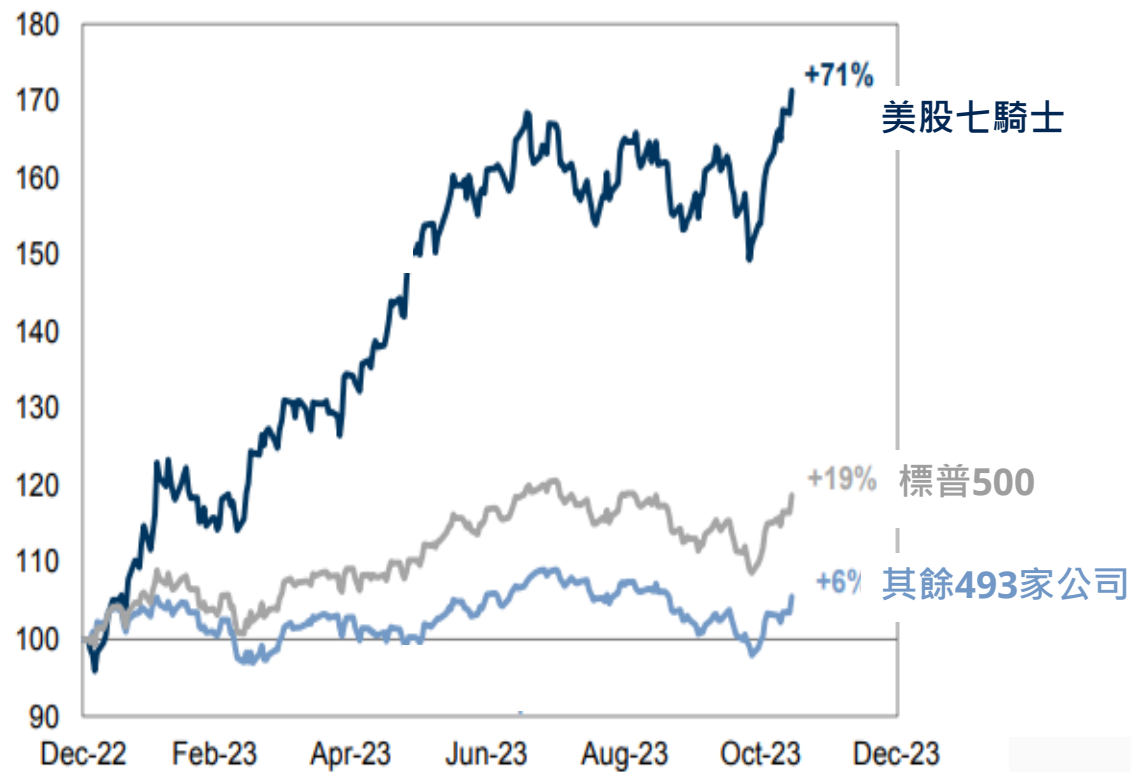




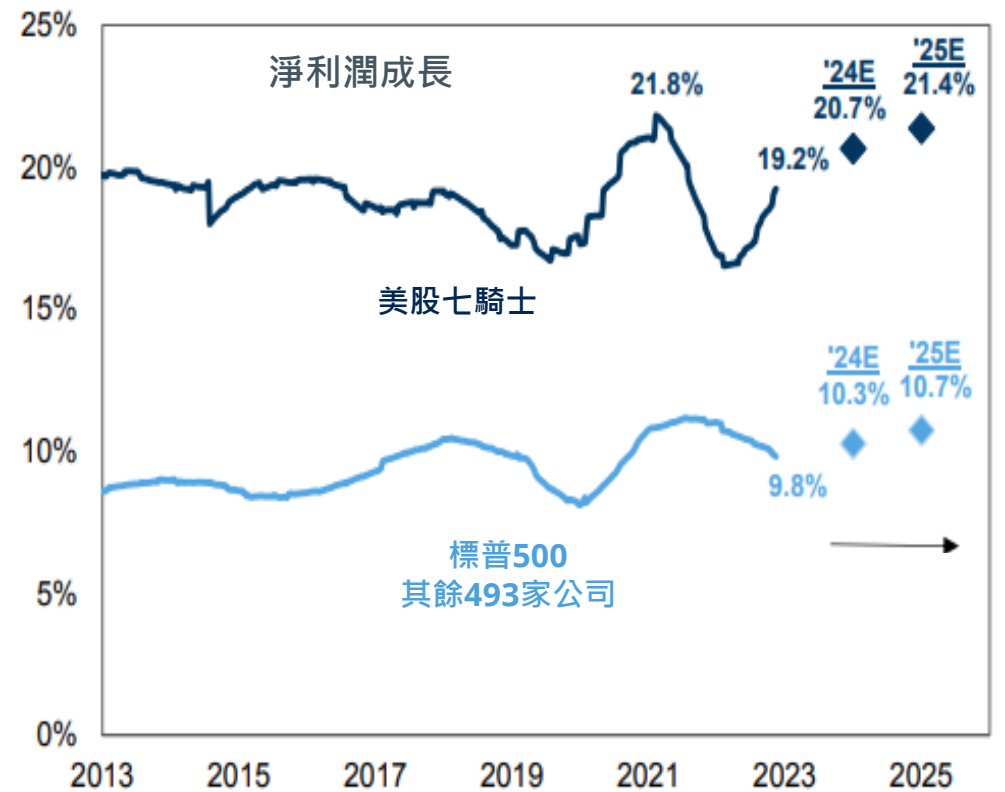
企業淨利潤預估觸底，「七騎士」榮耀有望延續

企業淨利潤率在2023觸長期底部，預期明年將回升，美股有望繼續上攻。2023最閃耀的美股七騎士：Meta、亞馬遜、蘋果、臉書、Google、特斯拉、Nvidia等企業，受惠AI菁英人才匯聚，將持續扮演美國科技股領頭羊。

2023股價表現



長期淨利潤率預估觸向上



資料來源與日期：Goldman Sachs, 2023/11/15, E為預估值

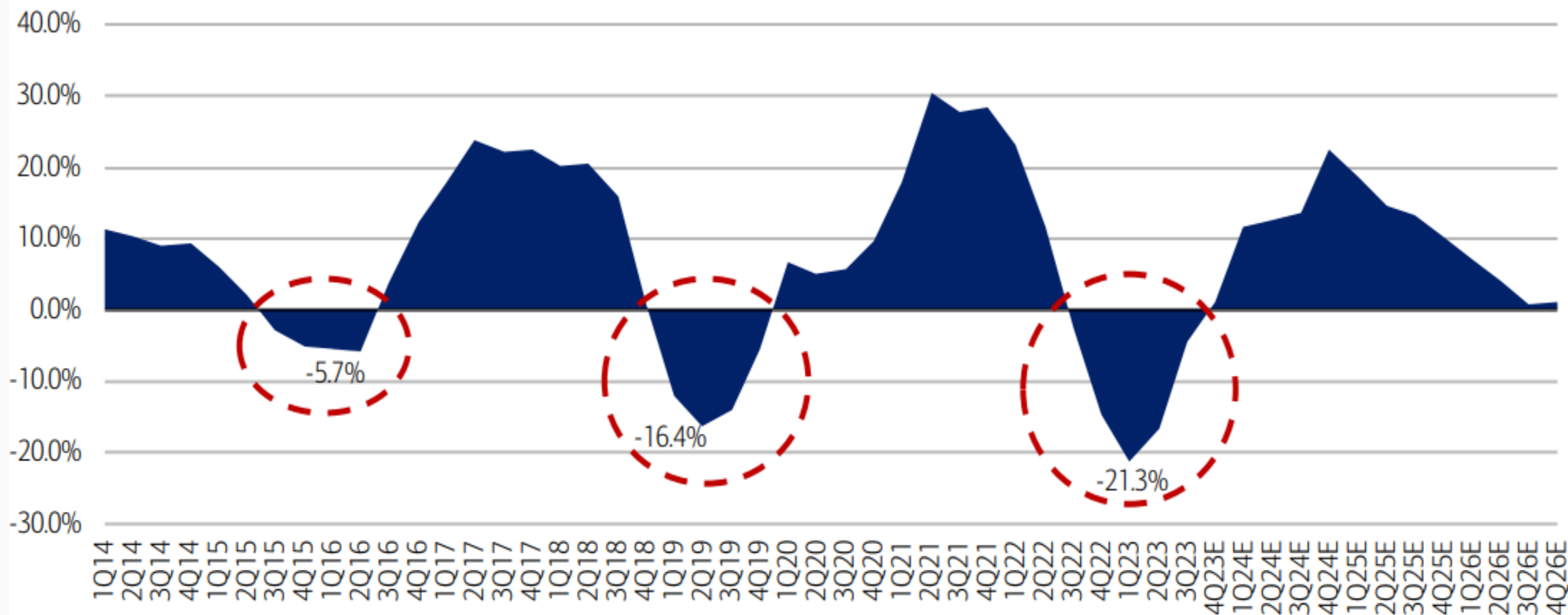
資料僅作說明使用，無任何推薦投資標的之意圖，市場有潛在風險，過去績效不代表未來之績效表現。



半導體業明後年看旺，估年化近15%成長

市場預估全球半導體銷售金額在2024、2025，分別為5,892億及6,708億美元，年均增長率分別為15.2%及13.9%。

全球半導體銷售年增可望在4Q翻正，並持續正增長至2026

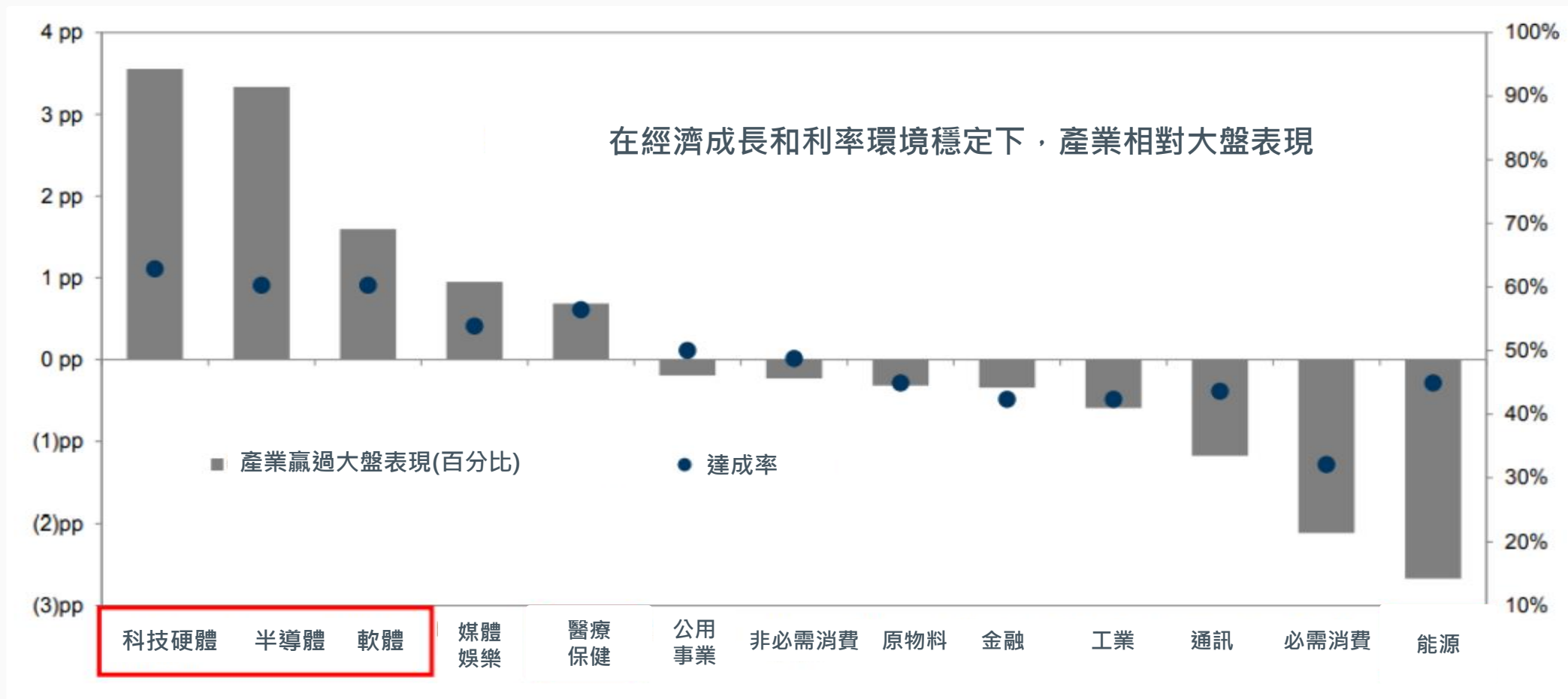




科技長期跑贏大盤，積極投資人首選

自1995以來，凡利率與經濟成長皆穩定的情況下，科技股(硬體、軟體、半導體)有6成以上的機率，能在6個月的期間中持續打敗S&P500指數表現。

利率與成長穩定下，科技長期跑贏大盤





美國科技企業創新及管理能力，推升ROE走揚

過去十年美國科技企業持續以領先之創新及管理能力帶來突破性的成長，加上AI近一步的商業化，各產業對AI的需求擴大，除了對半導體帶來強勁的支撐，也讓市場對各產業進步與創新抱著更多期待，帶動美股持續走強。

美國技術創新，為全球投資回報率最佳市場

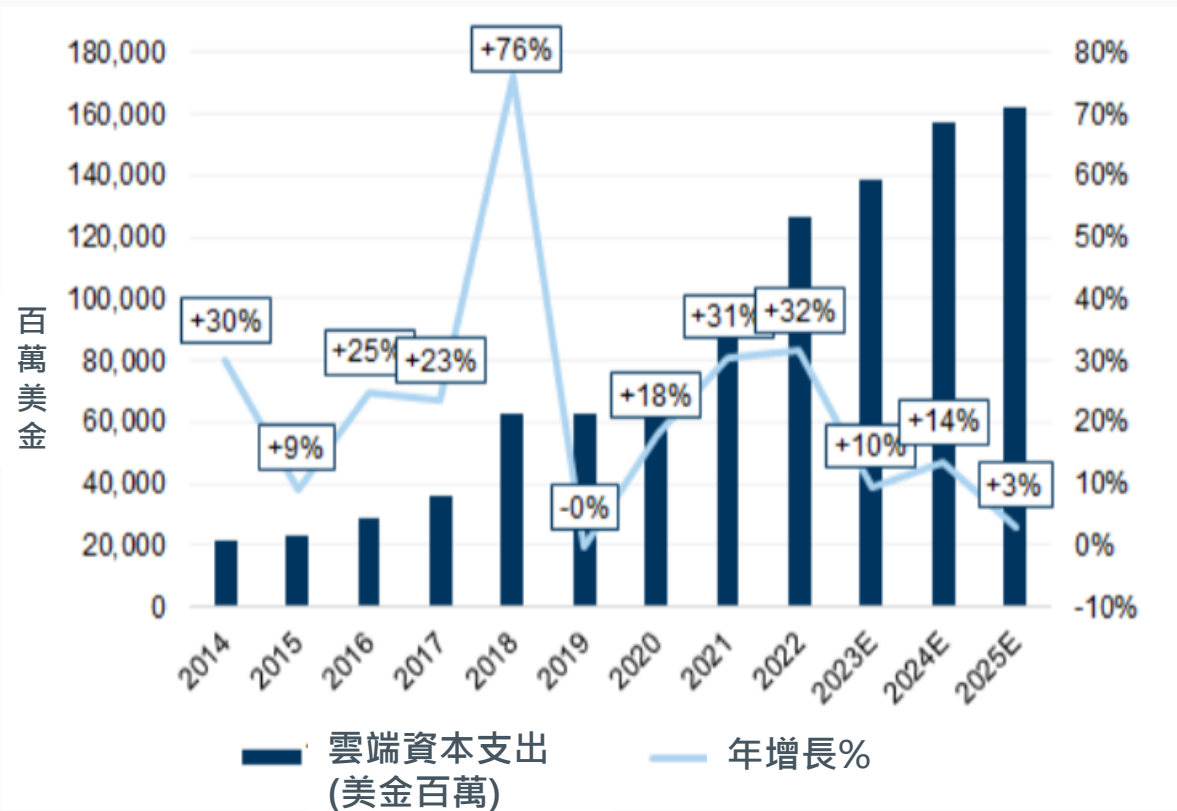




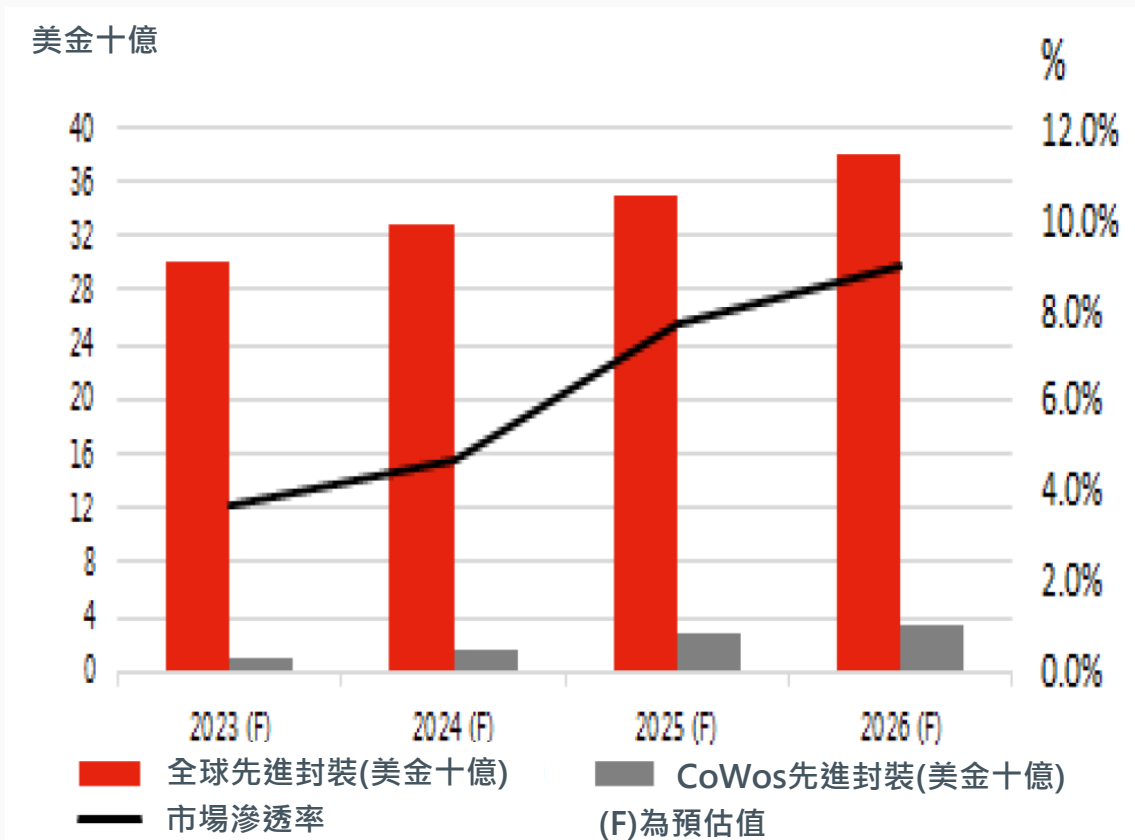
先進封裝技術，扮演未來科技關鍵角色

- ▶ AI浪潮下大型企業加速AI設備競賽，資本支出投入(晶片、專用處理器、資料中心)，支撐科技產業營收表現。
- ▶ 高效能運算需求下，堆疊超微小晶片之先進封裝技術-CoWoS應運而生，在未來各種科技產品中扮演關鍵角色。

資料中心資本支出將加速



CoWoS技術在先進封裝應用增加

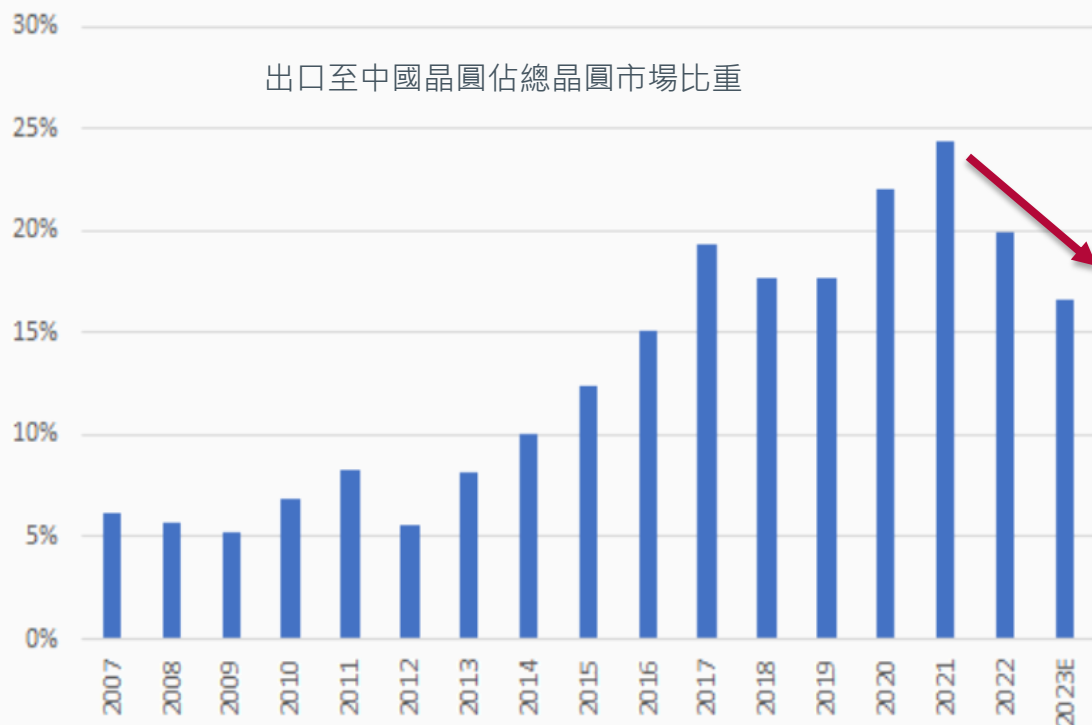




依賴中國程度早已下降，科技禁令影響有限

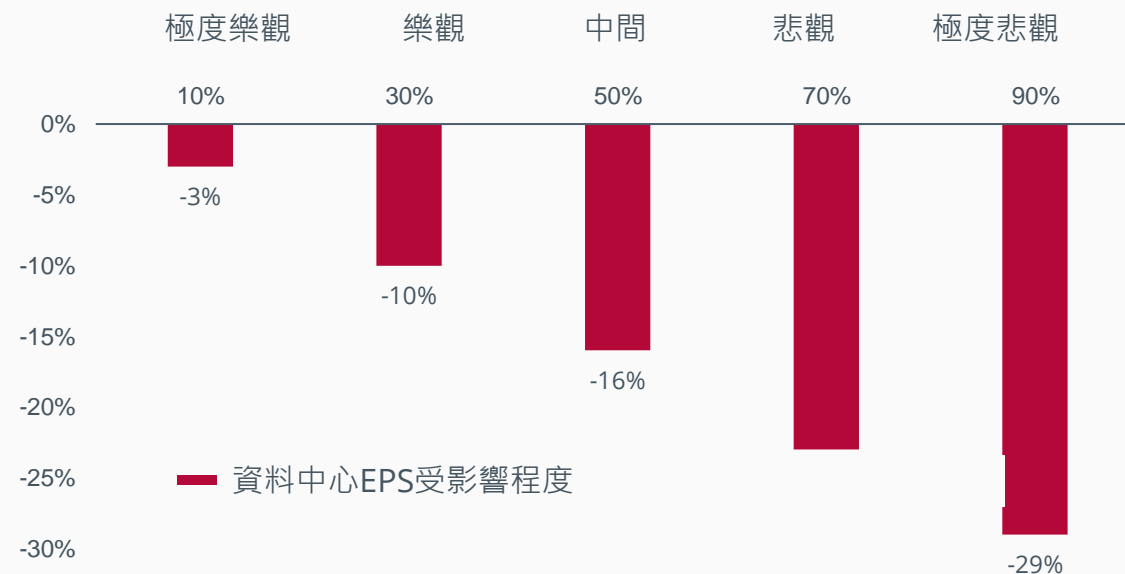
- ▶ 新禁令短期對半導體產業必然帶來壓力，然而從去年出口限令實施後，出口中國半導體佔比早已大幅下降。
- ▶ 資料中心需求已成全球趨勢，中國市場成長機會雖減少，但其他市場的需求仍在增加，有望抵銷中國受限部分。

向中國出口晶圓佔比早已因應科技禁令下降



AI強勁成長趨勢下，資料中心獲利受影響有限

對中國科技禁令的不同嚴格情境下
Nvidia資料中心獲利受影響程度





美股本波底部上漲，相較過去平均還有大幅成長空間

美國科技股往往在修正逾20%後，展現上漲趨勢，上漲期間平均為**5年**，平均漲幅**+255%**

美國科技股修正逾20%後，上漲期間與幅度

危機	歷經期間	漲幅
2002網路泡沫危機後	5.1年	178%
2008全球金融危機後	9.9年	639%
2018貿易戰後	3.2年	65%
2020新冠危機後	1.7年	137%
4次平均	5.0年	255%

2022美國暴力升息後



Source: Bloomberg, as of 2023/11/30

9 以上僅為過去歷史資料結果，不必然代表未來之經濟走勢，投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證。

市場看法及投資策略

- ▶ 美國聯準會調降通膨預期，並看好美國經濟實現軟著陸而非陷入衰退，且點狀圖中預測2024年將降息3碼，利率最終會在2025年底降至3.6%。受惠於美國聯準會立場轉向帶動十年債殖利率進一步回降，搭配企業獲利動能增溫，市場紛紛上調明、後兩年的企業獲利及本益比區間，帶動道瓊指數及費城半導體指數紛創歷史新高。
- ▶ 半導體是科技領域所有創新的基礎基石。供給的增長相對節制，終端市場多元化推升整體需求，整體半導體行業的週期性降低，並推升盈利能力/自由現金流擴張，進而為股東帶來強勁的資本回報。美國半導體、設備、晶片設計軟體公司的股價在過去3年、5年、10年、15年、20年的年均增長率均高於大盤指數。加上我們看好2024年的科技行業將由AI領銜並呈現百花齊放的格局，基金仍然持有相對多的半導體類股。
- ▶ 持續看好超大型科技公司的發展，但鑑於十年債殖利率對軟體類股的負面影響已過高峰，逐步增加財報優異的中小型軟體類股。



1.

基金優勢





基金優勢

瀚亞美國高科技基金

1

掌握大趨勢

- ▶ 掌握科技結構性增長趨勢，進入下一個黃金十年

2

聚焦半導體

- ▶ 腳踏實地在半導體基底上，抓穩各個大趨勢與新題材

3

嚴守投資紀律

- ▶ 透過基本面研究，在市場過度悲觀或過度樂觀時，超前進行逆勢操作

美國科技公司在全球科技業及整體產業均獨占鰲頭

全球前 10 大公司中有 7 家是科技公司，並在美國註冊成立

全球前 10 大	公司名稱	國家	產業
1	蘋果	美國	科技相關
2	微軟	美國	科技相關
3	沙烏地阿拉伯國家石油公司	阿拉伯	能源
4	字母控股 (Google 母公司)	美國	科技相關
5	亞馬遜	美國	科技相關
6	輝達 (Nvidia)	美國	科技相關
7	Meta (舊稱 Facebook)	美國	科技相關
8	特斯拉	美國	科技相關
9	波克夏海瑟威	美國	金融
10	禮來	美國	製藥

科技趨勢持續進化

受惠科技趨勢的子產業亦隨之變化

近代資訊科技發展史



1990
年代

硬體

- 網際網路出現
- 藍芽問世



2010
年代

雲端資料與高速傳輸

- 虛擬實境裝置商業化
- 虛擬貨幣獲關注



2000
年代

軟體

- 社群媒體臉書、YouTube出現
- iPhone帶起智慧手機浪潮



2020
年代

人工智慧

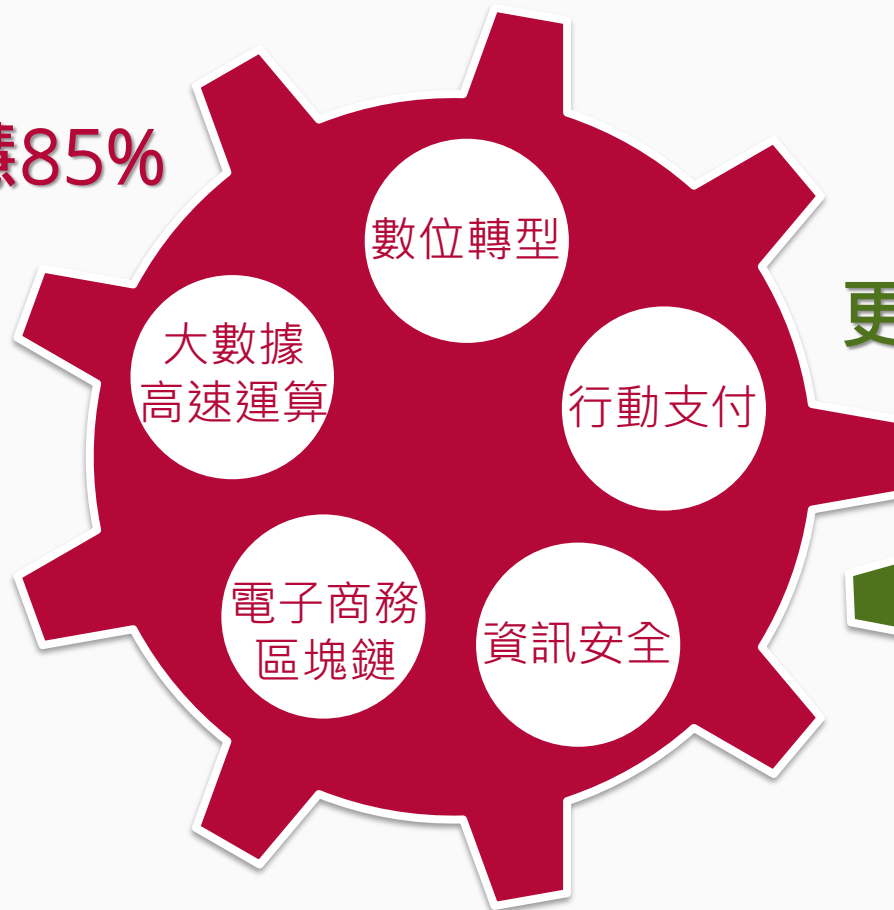
- ChatGPT帶起AI浪潮
- 電動車/自駕車持續發酵

掌握科技結構性增長趨勢，進入下一個黃金十年

一次囊括「美國」+「科技」主流趨勢

掌握科技投資趨勢

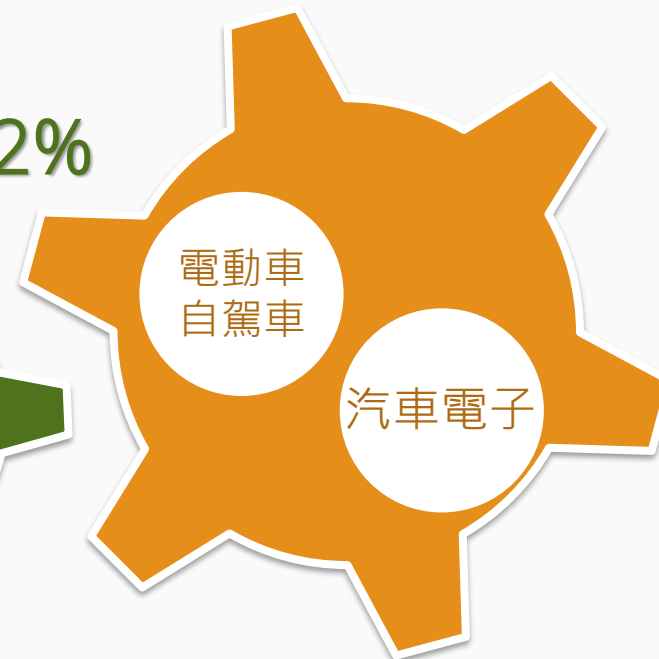
人工智慧85%



更好的生活2%



電動自駕車11%

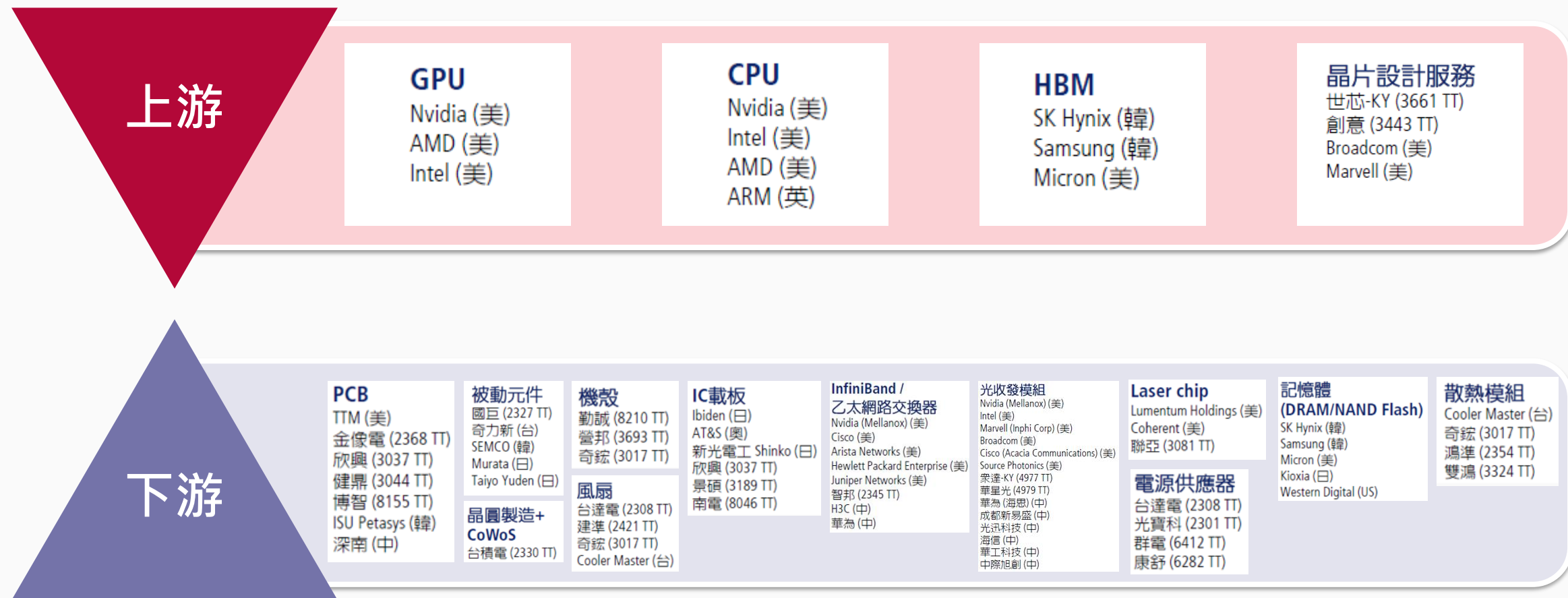


AI伺服器供應鏈中，多數上游廠為美國公司

上游：注重設計與研發實力，廠商家數少，大部分為美國科技公司

下游：注重製造實力，廠商家數多，分散於台、美、中、韓、日

AI伺服器供應鏈上游vs下游



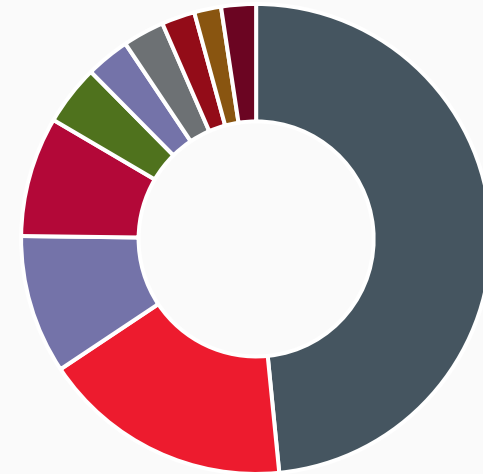
腳踏實地在半導體基底上，抓穩各個大趨勢與新題材

將不可控轉為可控、將不可知轉為已知

穩紮穩打地踏穩孕育一切的基石 – 半導體



基金子產業分佈



持有
近5成
半導體

- 半導體業 45.43%
- 軟體 17.22%
- 資訊科技服務 9.55%
- 科技硬體、儲存及周邊 8.25%
- 汽車 4.14%
- 電子商務 3.02%
- 互動式媒體及服務 2.86%
- 電子設備、儀器與元件 2.3%
- 通訊設備 1.85%
- 現金 2.40%

半導體在AI伺服器供應鏈中，扮演最重要的角色

ChatGPT掀全球熱潮，帶動AI伺服器需求，嘉惠AI伺服器供應鏈上的廠商(舉例如下)

AI伺服器供應鏈

PCB

TTM (美)
金像電 (2368 TT)
欣興 (3037 TT)
健鼎 (3044 TT)
博智 (8155 TT)
ISU Petasys (韓)
深南 (中)

晶片設計服務

世芯-KY (3661 TT)
創意 (3443 TT)
★ Broadcom (美)
★ Marvell (美)

被動元件

國巨 (2327 TT)
奇力新 (台)
SEMCO (韓)
Murata (日)
Taiyo Yuden (日)

機殼

勤誠 (8210 TT)
營邦 (3693 TT)
奇鋐 (3017 TT)

GPU

★ Nvidia (美)
★ AMD (美)
Intel (美)

HBM

SK Hynix (韓)
Samsung (韓)
★ Micron (美)

晶圓製造+ CoWoS

台積電 (2330 TT)

IC載板

Ibiden (日)
AT&S (奧)
新光電工 Shinko (日)
欣興 (3037 TT)
景碩 (3189 TT)
南電 (8046 TT)

CPU

★ Nvidia (美)
Intel (美)
★ AMD (美)
ARM (英)

風扇

台達電 (2308 TT)
建準 (2421 TT)
奇鋐 (3017 TT)
Cooler Master (台)



InfiniBand /

乙太網路交換器

★ Nvidia (Mellanox) (美)
Cisco (美)
Arista Networks (美)
Hewlett Packard Enterprise (美)
Juniper Networks (美)
智邦 (2345 TT)
H3C (中)
華為 (中)

Laser chip

Lumentum Holdings (美)
Coherent (美)
聯亞 (3081 TT)

電源供應器

台達電 (2308 TT)
光寶科 (2301 TT)
群電 (6412 TT)
康舒 (6282 TT)

散熱模組

Cooler Master (台)
奇鋐 (3017 TT)
鴻準 (2354 TT)
雙鴻 (3324 TT)

光收發模組

★ Nvidia (Mellanox) (美)
Intel (美)
★ Marvell (Inphi Corp) (美)
★ Broadcom (美)
Cisco (Acacia Communications) (美)
Source Photonics (美)
眾達-KY (4977 TT)
華星光 (4979 TT)
華為 (海思) (中)
成都新易盛 (中)
光迅科技 (中)
海信 (中)
華工科技 (中)
中際旭創 (中)

記憶體

(DRAM/NAND Flash)

SK Hynix (韓)
Samsung (韓)
★ Micron (美)
Kioxia (日)
Western Digital (US)

基金前十大持股

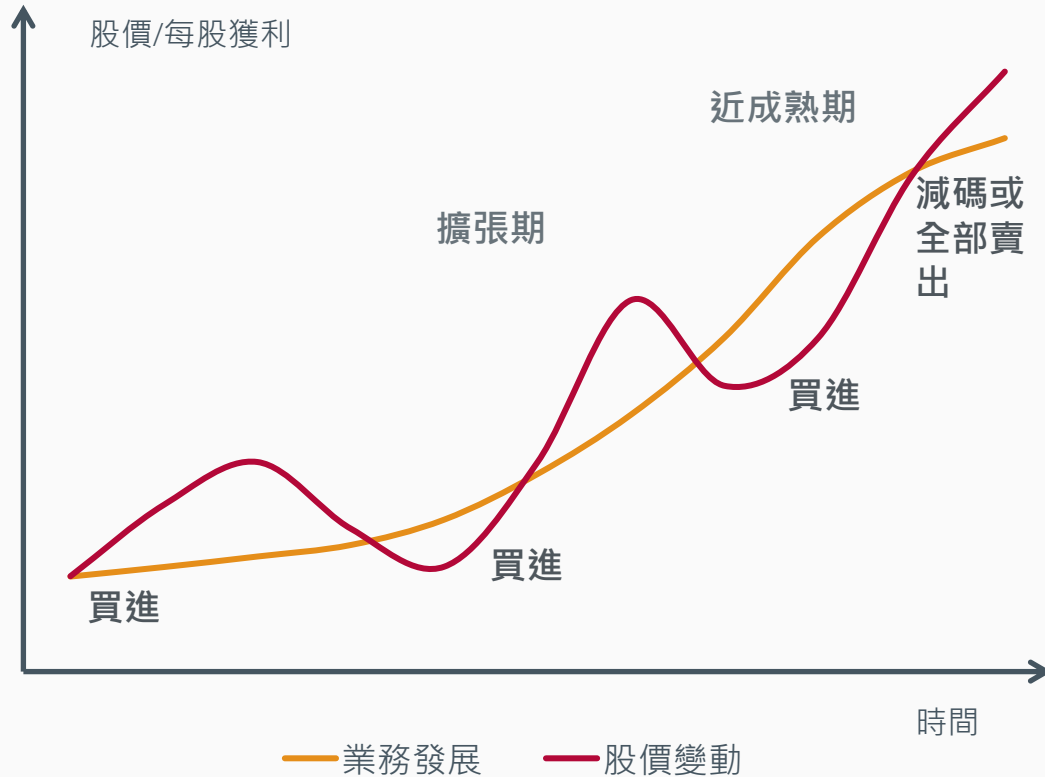
基金前十大持股	比重	相關產業	公司簡介
輝達 NVIDIA	9.05%	半導體產品與設備	全球繪圖處理器GPU龍頭
微軟 MICROSOFT	6.30%	軟體	全球軟體領導廠、Chat GPT開發公司Open AI的主要股東
SHOPIFY	5.84%	電子商務	全球領先的線上電子商務平台
超微 AMD	4.45%	半導體產品與設備	全球前二微處理器廠商
博通 BROADCOM	4.44%	半導體產品與設備	全球領先的處理器供應商
奧多比 ADOBE	4.42%	軟體	全球領先的跨國電腦軟體公司
蘋果 APPLE	4.24%	科技硬體、儲存及週邊	全球市值最大的科技公司
特斯拉 TESLA	4.14%	汽車	全球最大電動車廠
美超微 SUPERMICRO	4.01%	科技硬體、儲存及週邊	全球領先的處理器供應商
邁威爾 MARVELL	3.85%	半導體	全球前十大半導體設計公司
加總	50.74%		

把握波動機會逆勢操作，追求長期績效

藉由對投資標的進行深入分析以掌握其投資價值，在市場過度悲觀或過度樂觀時進行逆勢操作

基金投資哲學及理念

業務發展與股價變動關係示意圖



實際案例:AMD



績效優異

藉由對投資標的進行深入分析以掌握其投資價值，在市場過度悲觀或過度樂觀時進行逆勢操作

過去5年累積報酬



績效表現(%)	3個月	6個月	1年	2年	3年	5年	成立至今
本基金 (A新臺幣)	-0.75	9.69	34.78	-7.21	21.01	118.05	453.40

資料來源：Lipper · 台幣總報酬 · 截至2023/11/30



2.

基金檔案





基金基本資料

基金名稱	瀚亞美國高科技基金
基金類型	股票型
投資範圍	本基金投資以北美為主（至少占淨資產60%以上），並分散投資風險於全球23國之高科技類股票及債券，慎選具有潛力的投資標的。
基金成立時間	2002/6/17
基金規模	新台幣65.45億
風險等級	RR4
經理費率	每年1.75%
保管費率	每年0.28%
基金保管機構	第一商業銀行

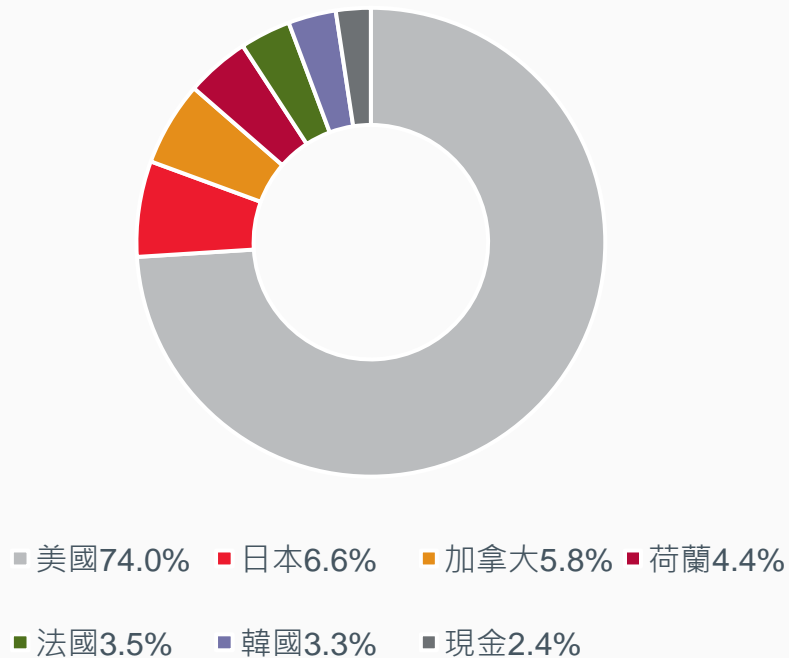


基金投資組合

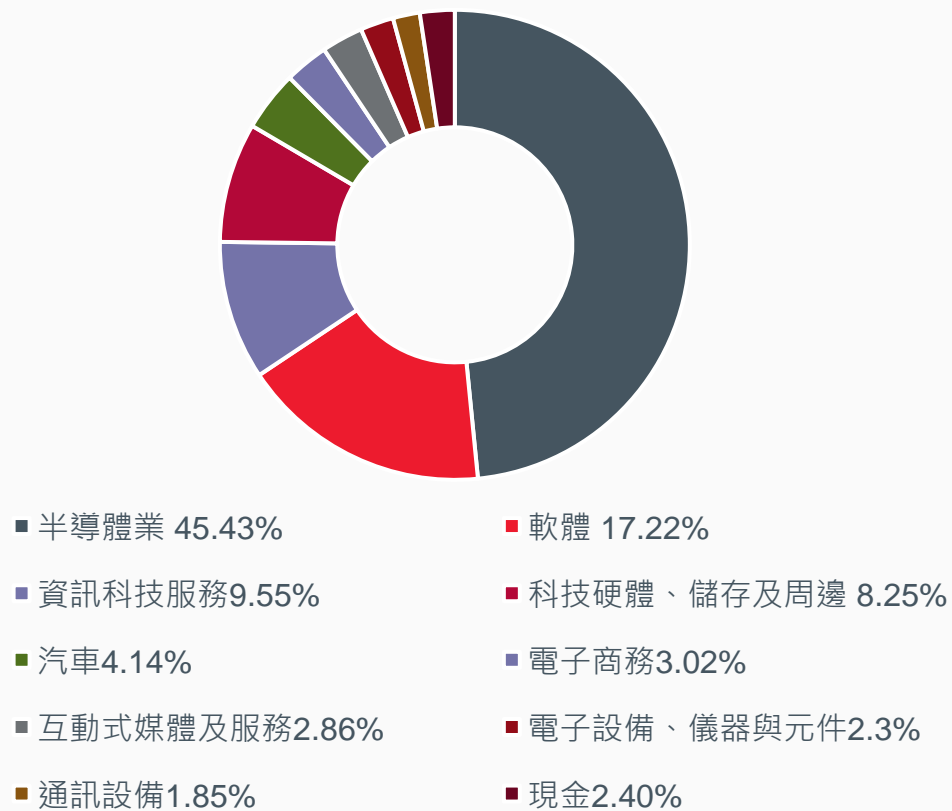
▶ 國家: 聚焦美國，目前持有近7成美國

▶ 產業：加碼半導體，持有超過5成半導體及AI相關領域產業，掌握最先受惠AI題材的子產業

基金地區分佈



股票產業分佈





敬語

本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，並考慮是否適合本身之投資。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。申購收取遞延手續費之S類型受益權單位者，其手續費之收取將於買回時支付，且該費用將依持有期間而有所不同，其餘費用之計收與前收手續費類型之受益權單位完全相同，亦不加計分銷費用。S類型受益權單位另設有買回及轉換(轉申購)限制，請詳閱公開說明書。有關基金應負擔之費用已揭露於基金之公開說明書，投資人可至下列網址查閱：公開資訊觀測站：<http://newmops.tse.com.tw>、瀚亞證券投資信託股份有限公司：<http://www.eastspring.com.tw>或於本公司營業處所：台北市松智路1號4樓，電話:(02)8758-6699索取/查閱。依主管機關之規定，對於高齡金融消費者及弱勢族群投資人，本公司於辦理基金銷售業務時，不主動介紹屬高風險之基金產品；且本公司於受理基金申購時，應確實審慎評估（包括但不限於）投資人之投資知識、投資經驗、財務狀況、生理狀態、教育與金融知識水準及社群關係等風險承受度評估項目，以有效評估辨識其風險承擔能力。因此為保障您的投資權益，建議您審慎評估您的投資風險承受度。本公司對有關高齡金融消費者重大權益義務變更，包括但不限於契約變更、撤銷、解除，鉅額資金或資產異常轉移等，將以電話、書面、或電子郵件等妥適之方式進行通知。此外，對於高齡金融消費者之特殊行為，亦採取關懷提問之方式，以提醒投資人注意交易風險，防範高齡金融消費者受詐騙。

瀚亞投信獨立經營管理

PM20231025-1