

市場快訊

2025/2/3



DeepSeek事件評析及瀚亞美高科投資策略

市場回顧

- ▶ DeepSeek 是一家中國AI公司，其於1/22發表公開的研究報告顯示其最新的R1模型表現出色。其應用程式不僅在美國iPhone下載排行榜上名列前茅，而且帶動了美國投資人對於AI硬體投資及大語言模型發展方向的重新檢視。
- ▶ 美國於1/31表示將針對加拿大、墨西哥及中國課徵懲罰性關稅，恐將帶動市場隨後數天的大幅振盪。
- ▶ 費城半導體指數1/27當週重挫6.1%，那斯達克指數下跌1.64%，S&P500指數下跌1%，道瓊指數上漲0.27%。AI硬體相關的股票普遍重挫，輝達當週下跌15.8%，博通下跌9.57%，海力士下跌9.86%。但是需憑藉大語言模型以發展自身軟體的軟體公司，因可能受惠於成本的走降反而均皆走強，電子商務公司Shopify當週在美國市場上漲8.47%，客戶關係軟體公司如Hubspot或Salesforce則分別上漲7.28%及2.34%。

分析

- ▶ DeepSeek-R1是中國AI新創公司 DeepSeek 最新推出的推理模型；它基於去年12月的DeepSeek-V3大型語言模型，並增加了推理能力。這類似於 OpenAI 的 o1 推理模型構建在其 GPT-4o(更通用的)模型之上。
- ▶ R1 模型引人注目的地方並非純然在於其 AI 性能(即準確性)的提升，更多的是在於其 AI 效率的顯著提高。DeepSeek R1 如此高效的主因在於通過對運行模型的軟體和代碼進行大規模的優化，極大地提高了其效率並得以在其訓練過程中大幅下降對最前緣的AI GPU的依賴。

本資料內容僅提供予特定對象，請勿擷取部分或全部資料予非特定對象

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。

本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險詳閱基金公開說明書。本基金經金融監督管理委員會核准，惟不表示絕無風險。本基金得投資於非投資等級債券，由於非投資等級債券之信用評等未達投資等級或未經信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，故本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。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。本公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；本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。本基金適合能承擔較高風險之非保守型投資人。本基金得投資於非投資等級債券，故投資人投資本基金不宜占其投資組合過高之比重。本基金最高可投資基金總資產15%於符合美國Rule 144A債券，該債券屬私募性質，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，投資人投資前須留意相關風險。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，投資人於獲配息時須一併注意基金淨值之變動。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。本基金之收益分配由經理公司依基金孳息收入情況，決定應分配之收益金額。本基金進行配息前未先扣除應負擔之相關費用。本基金配息組成項目，可於經理公司網站查詢。基金配息後依據基金投資組合之平均股利率為計算基礎，預估未來一年於投資標的個股取得之總股利收入，並考量當下已經實際取得的股利和可能發生之資本損益，適度調節並決定基金當月配息類股之配息率，以達成每月配息之頻率。基金管理機構視投資組合標的股利率水準變化及基金績效表現調整配息率，故配息率可能會有微變動。若股利率未來有上升或下降之情形時，基金之配息來源可能為本金。由於轉換公司債同時兼具債券與股票之特性，因此除面臨債券之利率風險、流動性風險與信用風險外，還可能因標的股票價格波動，而造成該轉換公司債之價格波動。投資非投資等級或未經信用評等之轉換公司債因無信用評等或非投資等級因素，其利率風險、外匯波動風險或債券發行違約風險都高於一般債券。本基金之主要投資風險包括類股過度集中之風險、產業景氣循環之風險、流動性風險、外匯管制及匯率變動之風險、投資地區政治經濟變動之風險、商品交易對手及保證機構之信用風險。避險交易並不保證消除所有的貨幣風險。本基金人民幣計價受益權單位之人民幣匯率主要係採用離岸人民幣匯率(即中國離岸人民幣市場的匯率，CNH)。人民幣目前受大陸地區對人民幣匯率管制、境內及離岸市場人民幣供給量及市場需求等因素，將會造成大陸境內人民幣結匯報價與離岸人民幣結匯報價產生價差(折價或溢價)或匯率價格波動，故人民幣計價受益權單位將受人民幣匯率波動之影響。同時，人民幣相較於其他貨幣仍受政府高度控管，中國政府可能因政策性動作或管控金融市場而引導人民幣升值，造成人民幣匯率波動，投資人於投資人民幣計價受益權單位時應考量匯率波動風險。本基金包含新臺幣、美元、澳幣、南非幣及人民幣計價級別，如投資人以非本基金計價級別之貨幣換匯後申購本基金須自行承擔匯率變動之風險。此外，因投資人與銀行進行外匯交易有買賣與買價之差異，投資人進行換匯時須承擔買賣價差，此價差依各銀行報價而定。本基金投資於中華民國證券市場之比率不得超過基金淨資產價值之30%；本基金美元、澳幣、南非幣及人民幣計價受益權單位得於基金銷售機構之國際金融業務分行(OBU)及國際證券業務分公司(OSU)銷售，惟銷售對象以非居民為限。有關基金應負擔之費用已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，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。瀚亞投信獨立經營管理



市場快訊

2025/2/3



DeepSeek事件評析及美科的投資策略

分析(續)

- ▶ DeepSeek聲稱其常規訓練和推理成本僅為西方主要AI大語言模型成本的1%-3%。這得益於巧妙的結合多項由全球AI開發人員所開創的軟體及模型設計上的技術和工具，例如專家混合(Mixture of Experts)、多頭潛在注意力(Multi-head Latent Attention)、和負載均衡(Load Balancing)，並大量的運用在模型上。
- ▶ 機構法人認為DeepSeek開發人員可能「提取」其他現有模型的優點從而得以大幅減少其嘗試和犯錯的時間。例如DeepSeek建立在Meta Llama 開源模型的創新基礎之上並對其進行了改進，從而在訓練過程中實現了極高的效率。但市場仍然高度讚賞DeepSeek開創性地最大限度地利用了軟體工具，找到了一種無需使用昂貴的 AI GPU 即可優化 AI 模型的方法。其效率提升的幅度尤其值得關注。
- ▶ DeepSeek的貢獻值得關注，但機構法人認為它只是快速發展的生成式AI行業的一部分，並非重大的方向調整。雖然DeepSeek憑藉結合多項已開發的軟體技術並大規模採用而令行業專家驚豔，但是其主要是奠基在「提取」其他現有模型的優點從而得以大幅減少其嘗試和犯錯的時間，這與西方主流模型致力於持續增加資本設備支出以實現人工通用智慧(Artificial general intelligence, AGI)的方向有所歧異。機構法人認為西方的模型開發者會適當的學習DeepSeek的優點，但不會大幅改變其發展方向；故而全球在生成式AI的發展方向上，將產生 (1) 西方領導的大語言模型持續擴大其訓練規模及設備，以實現人工通用智慧；(2) 小型或優化模型(如DeepSeek)開枝散葉及擴散。故而美林證券及全球主要的半導體業者，目前仍預估AI相關的加速器(GPU及ASICs)的整體市場規模在2025年將成長60%至2000億美元，並且持續強勁增長，而在2027-2030年間達到4000億到6000億的市場規模。

本資料內容僅提供予特定對象，請勿擷取部分或全部資料予非特定對象

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。

本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險詳閱基金公開說明書。本基金經金融監督管理委員會核准，惟不表示絕無風險，本基金得投資於非投資等級債券，由於非投資等級債券之信用評等未達投資等級或未經信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，故本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。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。本公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；本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。本基金適合能承擔較高風險之非保守型投資人。本基金得投資於非投資等級債券，故投資人投資本基金不宜占其投資組合過高之比重。本基金最高可投資基金總資產15%於符合美國Rule 144A債券，該債券屬私法性質，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，投資人投資前須留意相關風險。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，投資人於獲配息時須一併注意基金淨值之變動。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。本基金之收益分配由經理公司依基金孳息收入情況，決定應分配之收益金額。本基金進行配息前未先扣除應負擔之相關費用。本基金配息組成項目，可於經理公司網站查詢。基金配息後依據基金投資組合之平均股利率為計算基礎，預估未來一年於投資標的個股取得之總股利收入，並考量當下已經實際取得的股利和可能發生之資本損益，適度調節並決定基金當月配息類股之配息率，以達成每月配息之頻率。基金管理機構視投資組合標的股利率水準變化及基金績效表現調整配息率，故配息率可能會有微變動。若股利率未來有上升或下降之情形時，基金之配息來源可能為本金。由於轉換公司債同時兼具債券與股票之特性，因此除面臨債券之利率風險、流動性風險與信用風險外，還可能因標的股價價格波動，而造成該轉換公司債之價格波動。投資非投資等級或未經信用評等之轉換公司債因無信用評等或非投資等級因素，其利率風險、外匯波動風險或債券發行違約風險均高於一般債券。本基金之主要投資風險包括類股過度集中之風險、產業景氣循環之風險、流動性風險、外匯管制及匯率變動之風險、投資地區政治經濟變動之風險、商品交易對手及保證機構之信用風險。避險交易並不保證消除所有的貨幣風險。本基金人民幣計價受益權單位之人民幣匯率主要係採用離岸人民幣匯率(即中國離岸人民幣市場的匯率，CNH)。人民幣目前受大陸地區對人民幣匯率管制、境內及離岸市場人民幣供給量及市場需求等因素，將會造成大陸境內人民幣結匯報價與離岸人民幣結匯報價產生價差(折價或溢價)或匯率價格波動，故人民幣計價受益權單位將受人幣匯率波動之影響。同時，人民幣相較於其他貨幣仍受政府高度控管，中國政府可能因政策性動作或管控金融市場而引導人民幣升值，造成人民幣匯率波動，投資人於投資人民幣計價受益權單位時應考量匯率波動風險。本基金包含新臺幣、美元、澳幣、南非幣及人民幣計價級別，如投資人以非本基金計價級別之貨幣換匯後中購本基金須自行承擔匯率變動之風險。此外，因投資人與銀行進行外匯交易有賣價與買價之差異，投資人進行換匯時須承擔買賣價差，此價差依各銀行報價而定。本基金投資於中華民國證券市場之比率不得超過基金淨資產價值之30%；本基金美元、澳幣、南非幣及人民幣計價受益權單位得於基金銷售機構之國際金融業務分行(OBU)及國際證券業務分公司(OSU)銷售，惟銷售對象以非居民為限。有關基金應負擔之費用已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，投資人可至下列網址查詢：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/查詢。瀚亞投信獨立經營管理

市場快訊

2025/2/3



DeepSeek事件評析及美科的投資策略

瀚亞美國高科技基金投資策略和看法

- ▶ 生成式AI發展先後順序依次為基礎建設、平台及終端應用。目前發展快速、能見度最高仍為基礎建設層。但隨著時間進展，大語言模型效能提升、成本降低的背景下，平台層及終端應用層的AI業績增長在2025年開始加速。我們認為隨著平台及終端應用的產生，將催生下一波的基建投資。
- ▶ Nvidia的Blackwell、AI PC及AI手機均可望在2025年呈現放量增長，以及AI相關的加速器(GPU及ASICs)的整體市場規模在2025年將成長60%至2000億美元，並將持續強勁增長至2027-30年間。加上評價已於近期因DeepSeek R1模型而大幅修正，故持續抱持正向的看法，但會進行個股的微調以因應。
- ▶ 平台層及終端應用層的AI業績增長在2025年開始加速，加上需憑藉大語言模型以發展自身軟體的軟體公司可能受惠於成本的走降，可望進一步推升相關個股的近期表現。
- ▶ 在基金操作上，採取相對均衡的配置，並依據各個公司的獲利前景及評價進行動態的調整。

參考資料: Wall Street Journal、DeepSeek、及美林證券的研究報告(DeepSeek: more evolutionary than revolutionary, focus on AI capex, 20250129)、XQ。

本資料內容僅提供予特定對象，請勿擷取部分或全部資料予非特定對象

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。

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。本基金經金融監督管理委員會核准，惟不表示絕無風險。本基金得投資於非投資等級債券，由於非投資等級債券之信用評等未達投資等級或未經信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，故本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。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。本公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；本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。本基金適合能承受較高風險之非保守型投資人。本基金得投資於非投資等級債券，故投資人投資本基金不宜占其投資組合過高之比重。本基金最高可投資基金總資產15%於符合美國Rule 144A債券，該債券屬私法性質，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，投資人投資前須留意相關風險。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，投資人於獲配息時須一併注意基金淨值之變動。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。本基金之收益分配由經理公司依基金孳息收入情況，決定應分配之收益金額。本基金進行配息前未先扣除應負擔之相關費用。本基金配息組成項目，可於經理公司網站查詢。基金配息係依據基金投資組合之平均股利率為計算基礎，預估未來一年於投資標的個股取得之總股利收入，並考量當下已經實際取得的股利和可能發生之資本損益，適度調節並決定基金當月配息類股之配息率，以達成每月配息之頻率。基金管理機構視投資組合標的股利率水準變化及基金績效表現調整配息率，故配息率可能會有些微變動。若股利率未來有上升或下降之情形時，基金之配息來源可能為本金。由於轉換公司債同時兼具債券與股票之特性，因此除面臨債券之利率風險、流動性風險與信用風險外，還可能因標的股票價格波動，而造成該轉換公司債之價格波動。投資非投資等級或未經信用評等之轉換公司債因無信用評等或非投資等級因素，其利率風險、外匯波動風險或債券發行違約風險都高於一般債券。本基金之主要投資風險包括類股過度集中之風險、產業景氣循環之風險、流動性風險、外匯管制及匯率變動之風險、投資地區政治經濟變動之風險、商品交易對手及保證機構之信用風險。避險交易並不保證消除所有的貨幣風險。本基金人民幣計價受益權單位之人民幣匯率主要係採用離岸人民幣匯率(即中國離岸人民幣市場的匯率，CNH)。人民幣目前受大陸地區對人民幣匯率管制、境內及離岸市場人民幣供給量及市場需求等因素，將會造成大陸境內人民幣結匯報價與離岸人民幣結匯報價產生價差(折價或溢價)或匯率價格波動，故人民幣計價受益權單位將受人幣匯率波動之影響。同時，人民幣相較於其他貨幣仍受政府高度控管，中國政府可能因政策性動作或管控金融市場而引導人民幣貶值，造成人民幣匯率波動，投資人於投資人民幣計價受益權單位時應考量匯率波動風險。本基金包含新臺幣、美元、澳幣、南非幣及人民幣計價級別，如投資人以非本基金計價級別之貨幣換匯後申購本基金須自行承擔匯率變動之風險。此外，因投資人與銀行進行外匯交易有賣價與買價之差異，投資人進行換匯時須承擔買賣價差，此價差依各銀行報價而定。本基金投資於中華民國證券市場之比率不得超過基金淨資產價值之30%；本基金美元、澳幣、南非幣及人民幣計價受益權單位得於基金銷售機構之國際金融業務分行(OBU)及國際證券業務分公司(OSU)銷售，惟銷售對象以非居民為限。有關基金應負擔之費用已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，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。瀚亞投信獨立經營管理



基金快訊

瀚亞美國高科技基金



瀚亞美國高科技基金

掌握大趨勢

一次囊括「美國」+「科技」
結構性增長趨勢
進入下一個黃金十年

追求長期績效

對投資標的進行深入分析
以掌握其投資價值
在市場過度反應時逆勢操作

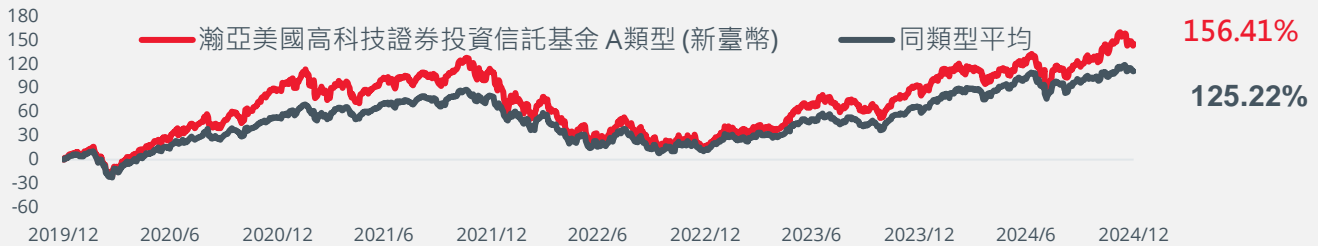
聚焦半導體

腳踏實地在半導體基底上
抓穩各個大趨勢
搭上AI熱門題材順風車

資料來源: 瀚亞投資 · 2024/12/31

瀚亞美國高科技基金績效

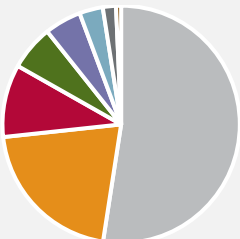
過去5年累積報酬(%)



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)	8.31	0.18	43.00	130.10	42.78	156.41	734.10
境內外同類型平均*(共25檔)	8.76	5.32	32.38	95.01	33.59	125.22	--

資料來源: Lipper · 台幣總報酬 · 截至2024/12/31 · *同類型需同時符合以下幾項標準: (1) Lipper環球分類中的資訊科技股票型基金; (2) 台灣核備可銷售; (3) 主動型基金; (4) 美國持股佔比需達該基金淨資產之50%以上。

【半導體是AI發展基石，本基金持有近5成半導體】



產業比重(%)

- 半導體產品與設備 51.12%
- 科技硬體、儲存及週邊 9.65%
- 電動車 4.88%
- 電氣設備 1.75%
- 軟體 20.32%
- 資訊技術服務 5.96%
- 通信設備 3.12%
- 電子設備 0.67%

資料來源: 瀚亞投信, 2024/12/31

本基金經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