



聯博亞太多重資產基金 (本基金得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

11 月份，亞洲 (不含日本) 股市強勁反彈，扭轉先前連三個月的跌勢，主要受到全球通膨持續降溫，進而強化市場對聯準會本輪升息循環可能告終的預期，帶動公債殖利率大幅回落，大幅提振市場風險偏好。此外，亞洲 (不含日本) 股市的企業盈餘預估上調亦對市場帶來支撐。總計 MSCI 亞洲 (不含日本) 指數 11 月份勁揚約 7.0%，帶動 2023 年以來走勢轉正，上漲 2.4%，而 MSCI 亞洲 (不含日本) 小型股指數本月份大漲 9.6%，2023 年至今漲幅擴大至 16.8% (以上皆為 MSCI 美元計價淨總報酬指數)。

亞洲各市場指數 11 月份普遍上漲，受到殖利率回落激勵，以科技股為主的韓國與台灣股市表現領漲，兩者分別大漲約 11.3% 與 9.0%。反觀中國與香港股市表現相對落後，儘管中國官方持續推出相關刺激政策，但投資人態度觀望，加上香港房地產市場低迷，都連帶影響兩地投資氣氛，兩者分別上漲 2.5% 與下跌 0.2% (上述個別國家除中國以 MSCI 美元計價之淨總報酬指數為代表外，其餘皆以當地貨幣計價之當地淨總報酬指數為代表)。

債券市場方面，受債券殖利率大幅回落提振，各類型債券價格全面上揚。美國 2 年期與 10 年期公債殖利率分別下跌約 40、與 60 個基本點* 至 4.68% 與 4.33%。對利率較為敏感的投資等級公司債表現相對領先，全球與美國投資等級公司債分別有 4.7% 與 6.0% 漲幅，其次為非投資等級債。全球、美國、亞洲與新興市場非投資等級債本月份皆有逾 4.5% 漲幅，歐洲非投資等級債 (美元避險) 單月份漲幅約 3%。受到殖利率與美元指數回跌激勵，各類型新興市場債均上漲，並以新興市場美元債表現最強，勁揚 5.8%，其次為新興市場當地貨幣債與企業債。亞洲債券本月份亦收漲 (全球以美元計價彭博債券總報酬 (美元避險) 指數為代表，新興市場與亞洲以美元計價摩根債券總報酬指數為代表)。

基金績效

本基金 11 月份報酬為正，股債部位上漲皆挹注績效，其中以股票部位為基金表現帶來較為顯著的貢獻，主要來自亞洲中小型股上漲所挹注，惟股票部位的選股對績效帶來部分減損。債券部位方面，環球非投資等級債與亞洲信用債上漲皆挹注基金績效。此外，由於本月份美債殖利率回落，故配置在美國公債期貨之防禦性部位上漲，亦對績效帶來貢獻。

在亞洲中小型股的選股貢獻方面，在公用事業與工業類股的證券選擇貢獻基金績效，但在通訊服務、資訊科技、核心與非核心消費品，以及能源等類股的選股拖累績效。

本月份主要貢獻基金績效之個股涵蓋多檔台灣標的。首先，台灣資訊科技類股的 IC 設計服務商智原科技，因公司宣告進軍先進封裝市場，傳出已拿下數個大客戶訂單，正處於開發階段，預計明年可望逐步收尾，轉入量產階段，搭配既有的委託設計 (NRE) 授權金與後續量產權利金挹注，可望帶動業績成長，股價走強成為主要挹注績效的個股之一。此外，台灣資訊科技類股的快閃記憶體 (DRAM) 大廠南亞科，儘管本月份公佈的 10 月分營收月增與年增率均呈現負成長，但整體業界產能持續減少，有助庫存去化，加上 10 月份 DRAM 價格已翻揚，或暗示 2023 年第四季乃至於 2024 年，營運將走出谷底，帶動公司獲利改善，相對樂觀的展望提振股價上漲，挹注基金績效。

至於在減損基金表現的個股方面，因中國整體經濟復甦仍相對疲弱，故本月份有多檔與中國消費市場相關之標的，分別為於港股掛牌的非核心消費品類股的行李箱等旅行用品商新秀麗 (Samsonite)，以及核心消費品類股的個人美髮護膚品牌歐舒丹 (L'Occitane)，兩者股價下跌以致拖累基金績效。

債券部位方面，本基金持有之環球非投資等級債券型基金 11 月份報酬為正。投資團隊配置在投資等級公司債，以及非投資等級債的選債對績效帶來貢獻。同時，相對減碼新興市場公司債與其選債同樣挹注基金績效。不過，佈局於信用風險移轉債券 (CRTs)、擔保貸款憑證 (CLOs) 與商業不動產抵押貸款證券 (CMBS) 等證券化資產對績效產生部分減損。在債券選擇部分，投資團隊在非循環性消費、銀行與媒體產業的選債對績效帶來貢獻，而金融、保險與科技產業的選債則減損基金績效。

另一方面，本投資組合持有之主動管理的亞洲債券型基金淨值上漲，主要貢獻來自印度非投資等級債之配置，其次為中國非投資等級債的部位。然而，佈局在菲律賓、中國與韓國的投資等級債對績效帶來負面影響。

基金投資組合回顧

本基金透過多元配置，獲取亞洲股債資產的多元投資機會，投資團隊現階段股票部位仍維持相對減碼、債券部位相對加碼主權債與中性配置信用債之佈局，本月份針對亞太中小型股持股進行調整，包括中國與韓國，說明如下。

投資團隊於本月份新增一檔韓國工業類股的航空發動機製造商，因該標的具防禦性質，同時國防工業領域具備長期成長動能，在全球地緣政治風險高漲的環境下，可望受惠。另一方面，在中國非核心消費品類股進行持股轉換，調節一檔於港股掛牌的中國網路旅遊平台商，將其持股轉往中國羽絨衣設計與製造商，因後者較具成長潛力。

本基金在亞太中小型股的選股持續聚焦財務結構佳、具備良好現金流與盈餘成長，以及估值合理的中小型股。目前由下而上的選股配置偏重台灣、印度、韓國與日本；產業別選股聚焦資訊科技、非核心消費品、通訊服務與金融類股。

債券部位透過配置環球非投資等級債券型基金與 ETF，以及亞洲債券型基金與 ETF 獲取較高且多元的收益，並適度配置美國公債期貨做為投資組合的下檔保護。

貨幣配置方面，本基金新台幣兌美元部位採部分匯率避險，本月份避險比重約 42%。

基金佈局與展望

歐美主要經濟體與亞洲國家通膨都已顯著回落，有助於全球央行結束本次的升息循環，甚至在 2024 年轉為降息。上述的市場預期意味著美元利率可能見頂，對亞洲國家而言實屬一大利多，尤其 11 月以來可以明顯看到美元指數開始自高點回落，這都將大幅提振亞洲股債市的市場投資氣氛。

相較亞洲多數國家的強勁反彈，中國市場的走勢則略顯疲弱，主要仍是基本面缺乏可持續性的復甦訊號，同時，投資人對中國官方過去一段時間推出的各式刺激政策普遍抱持觀望。

然而，從中國第三季度經濟增長優於預期，以及 10 月份好壞參差的數據可說明，整體情勢仍不明朗，但至少較第二季改善。因此，市場的擔憂並非毫無依據，況且房地產、部分產業的監管問題持續縈繞，亦增添市場的不確定性。

然而，投資團隊認為，中國官方已祭出一系列的刺激政策，政策的效果傳導尚需時間。此外，中國先前允許地方政府發行更多債券，為基礎設施項目融資，或暗示後續仍有可能為刺激經濟而推出更多或更具體的措施，將有助基本面與市場信心改善。

另一方面，從評價面角度觀察，截至今年 11 月底為止，相較成熟股債市場的報酬表現，整體亞太 (不含日本) 股市或亞洲債市表現相對落後，考量未來企業盈餘的回升，整體亞洲股債評價仍相對具吸引力，尤其是中國股債市，價值面的優

勢亦可望獲得資金青睞。

不過，金融市場走勢並非一帆風順，後續聯準會與亞洲國家央行動向、中國刺激政策內容與經濟回穩的狀況，以及美中關係仍將牽動市場走勢，透過亞洲多元資產並結合較高收益的全球非投資等級債券配置，將更有效分散風險與掌握長線投資機會。

本基金股票部位配置於具轉機題材、競爭優勢，以及評價重估契機的亞太中小型股票；債券部位則配置於亞洲信用債與全球非投資等級債券，以提供相對較佳的收益。投資團隊將密切留意通膨前景與央行政策動向、美中政治關係、企業獲利展望，以及中國經濟復甦的力道，透過動態與多元股債配置，參與亞太多元資產之投資契機並平衡潛在風險。

*1 個基本點為 0.01 個百分點。

全力成就無限可能

聯博投信獨立經營管理。聯博證券投資信託股份有限公司。台北市 110 信義路五段 7 號 81 樓及 81 樓之 1。02-8758-3888。

所列之境內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及投資風險等已揭露於基金公開說明書或基金簡式公開說明書，投資人可至公開資訊觀測站 <http://mops.twse.com.tw> 或聯博網站 www.abfunds.com.tw 查詢，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。本基金配息前未先扣除應負擔之相關費用。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。境內多重資產型基金最高可投資基金總資產 15% 於美國 144A 債券。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。本基金包含新台幣、美元、歐元及人民幣計價類型，如投資人以非本基金計價幣別之貨幣換匯後申購本基金者，須自行承擔匯率變動之風險。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。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)。

[AIB] 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. ABITL2-1225-09

關注聯博，市場新訊不漏接



搜尋：聯博

