

科技類股投資展望

- 美國經濟軟著陸不無可能，之前市場已反應相當悲觀的預期。今年上半年可能是企業獲利的底部、下半年回溫，股價有機會先行反應
- 科技進步的趨勢不可逆，例如近期熱門話題 - AI。科技股在經過2022年利率上揚的衝擊後，長期投資價值終究回到基本面的成長性
- 新技術的誕生x供應鏈的支援x平台的整合，建構萬物聯網與擴大科技場景。長期投資科技基金，參與科技成長趨勢及多元投資主題的投資機會

2023年2月

本文提及之經濟走勢預測不必然代表未來實際情形及本基金之績效，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。本基金可能有類股相對集中之風險，投資人應留意股價波動。

2022年科技成長股因升息衝擊而跌多， 2023年最有修復空間

快速升息，衝擊科技成長股評價

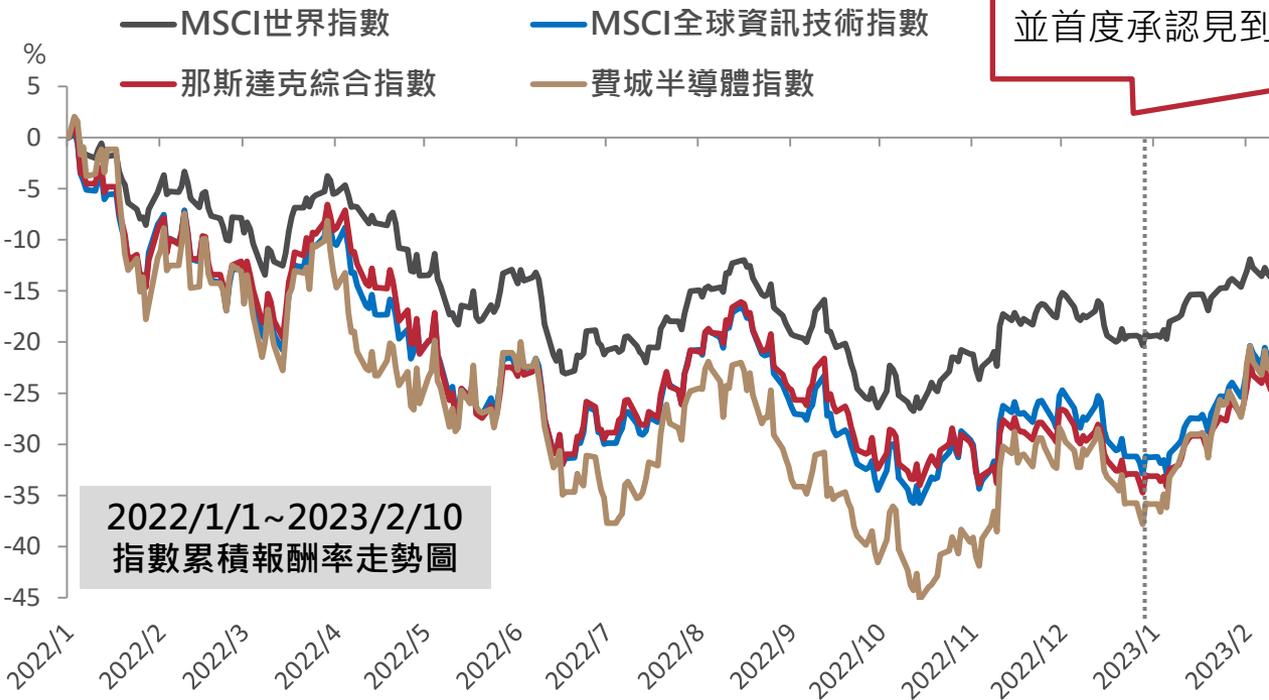
2022年Fed升息快又急，全年從0.00%升到4.25%，利率上升使科技成長股評價首當其衝，MSCI資訊技術指數本益比從31倍降到最低時的19倍

通膨走緩，升息步調放慢

美國CPI年增率從6月觸頂後回落，Fed在12月將升息步調由3碼降至2碼、今年1月再降至1碼，並首度承認見到通膨減速

利率回落、股市評價修復

市場預期Fed升息循環將進入尾聲，年初資金回流及軋空行情，科技成長股(如費半及Nasdaq指數)展現較佳反彈氣勢



經濟有望軟著陸， 本次可能只是存貨調整/修正，而非嚴重衰退

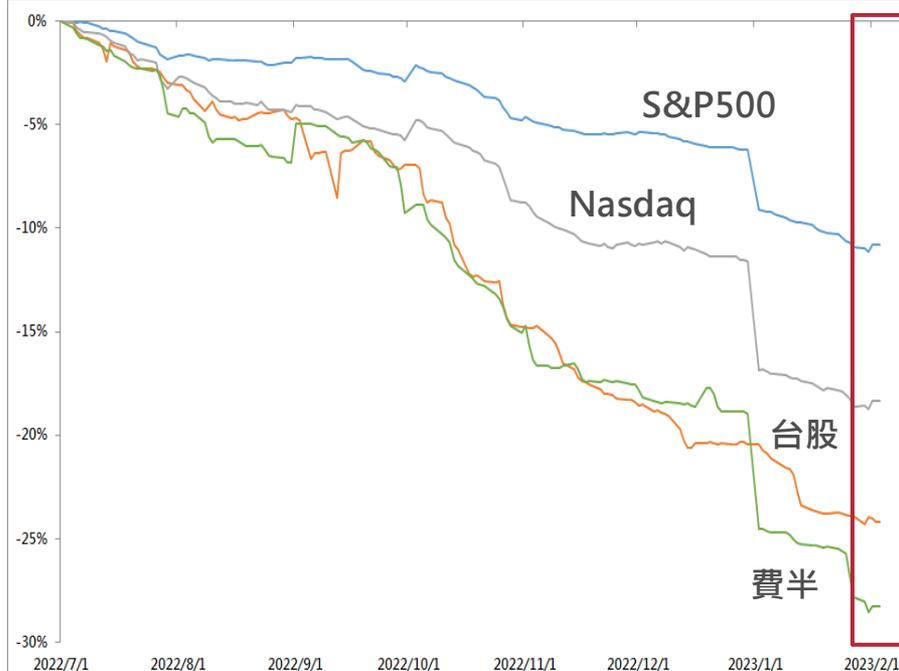
2022年第四季美國經濟增速，
沒有預期中的差

股價反應了悲觀預期，
而財報公布後，企業獲利的下修趨緩

成長率(%)	2022年第三季	2022年第四季
整體GDP	3.20%	2.90%
消費	1.54%	1.42%
實物消費	-0.08%	0.26%
服務消費	1.63%	1.16%
企業投資	-1.80%	0.27%
存貨購置	-1.19%	1.46%
其他投資	0.62%	-1.20%
淨出口	2.86%	0.56%
政府支出	0.65%	0.64%

(上表僅摘錄部分分項之貢獻值)

2023年企業獲利預估(相較2022/7/1修正幅度)



預期上半年是企業獲利底部，下半年回升， 留意股價先行反應機會

全球半導體出貨金額與費城半導體指數



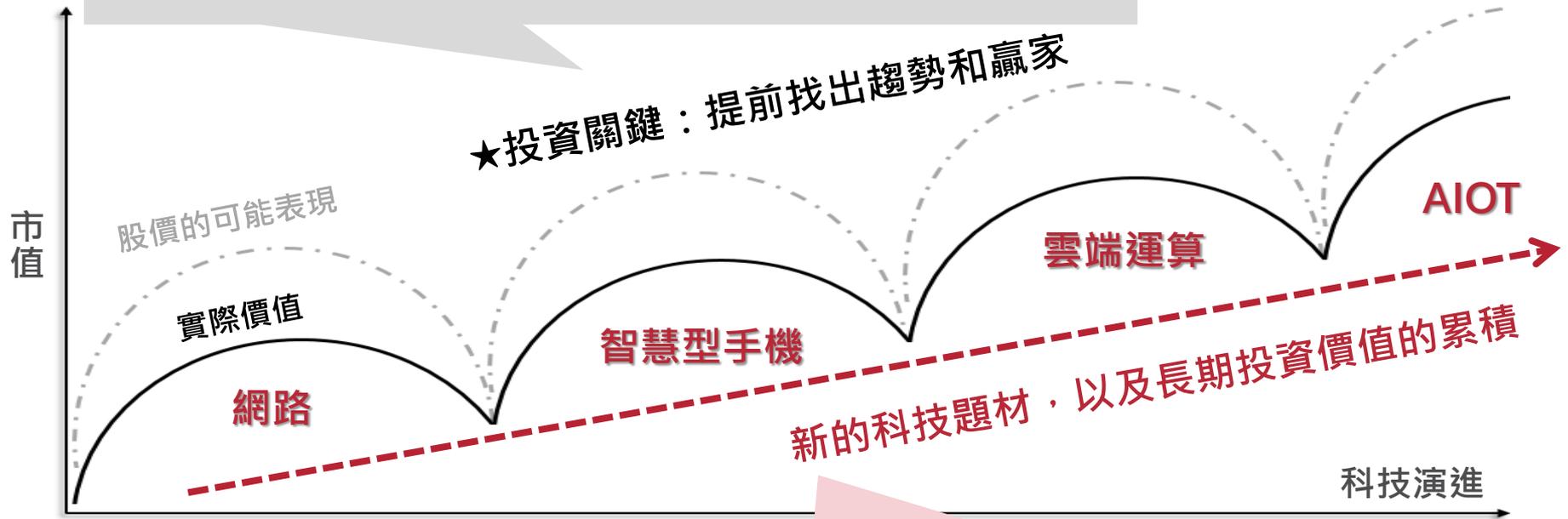
半導體出貨金額年增率為WSTS(全球半導體市場統計)公布的出貨金額(以美元計算)，資料日期至2022年11月。
費城半導體指數資料日期至2023/1/23。本圖由大和證券製作。

科技股表現會有短期循環，但也創造買點； 長期投資的累積價值越墊越高

循環的特性：

初升段(本夢比) → 中升段(驗證科技的實現) → 成長放緩(評價均值回歸)

→ 企業改善資產負債表 → 投資新科技



科技創新的目的：提升生活品質或生產效率、解決危機

科技創新的實現：新技術 x 供應鏈 x 平台

科技成熟的調整：產業整併、汰弱留強、降低成本、產品升級

科技進步的趨勢不可逆，
股價在利率的影響過後，終將回到基本面的成長性

WHAT'S NEXT ?

AI、高速運算

提供AI人工智慧所需的高
速運算晶片及雲服務供應鏈

半導體供應鏈

涵蓋先進製程、精密設備等
領導廠商

電動車

電動車銷量增長，
帶動車用零組件需求
及軟硬體應用

新能源

永續環境與ESG趨勢，
聚焦新能源之生產、儲存
及運輸等

自動化/智慧化

提升效率與降低成本的
工廠自動化機器人、
零售與物流智慧化管理



從企業財報與展望中，也可找出投資亮點， 例如AI投資及軟體服務

Microsoft 微軟	展望略低於市場預期，PC業務持續低迷，預期Azure雲服務業務也將放緩； 但 <u>看好AI持續投資</u>
Apple 蘋果	下修2023年營收與獲利約3~5%，硬體供應趨於成熟，未來 <u>關注軟體服務</u> 及其現金流
Alphabet (Google母公司)	2022年第4季廣告收入590億美元，低於市場預期，主因總體經濟影響，但 <u>預期廣告市場逐季復甦</u>
Tesla 特斯拉	營運續創新高， <u>Tesla車款降價奏效、刺激買氣</u> ，2022年第4季EPS 1.07美元，年增57.4%，優於市場預期
Amazon 亞馬遜	營收年增15%至1,492億美元，AWS及廣告業務均年增20%以上，雖經濟成長不確定性仍在，但公司持續 <u>降低零售成本</u>
Meta (原:Facebook臉書)	2022年第四季營收321.7億美元，優於預期的316.5億美元，並 <u>宣布買回庫藏股</u>

舉例：AI人工智慧的實現，走向更廣泛的運用， 並證明科技產業總有新題材誕生

這些APP花了多少時間累積全球上億個用戶



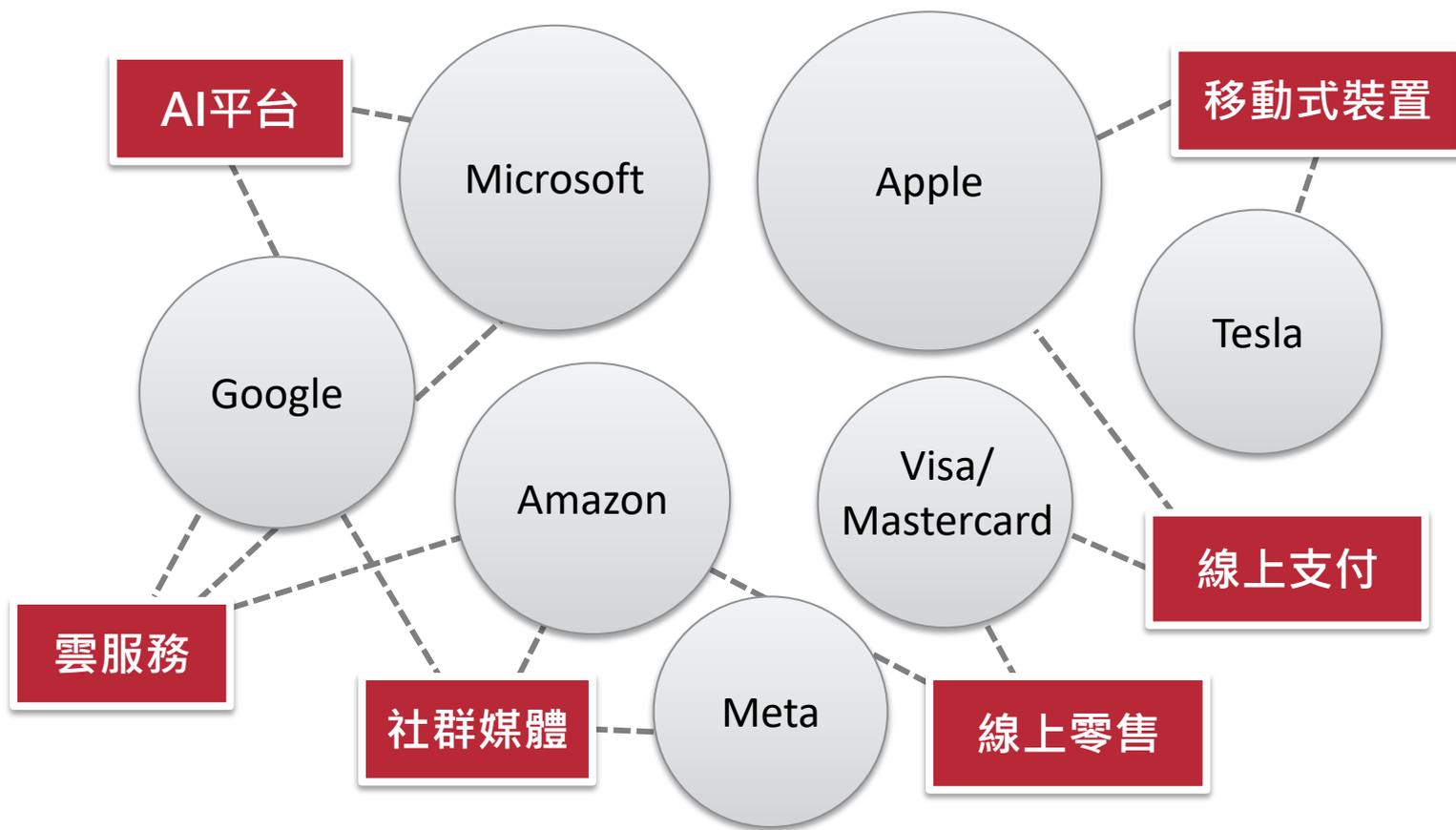
舉例：AI人工智慧的實現

先前有推出過像是可以對話的Siri、打敗世界頂尖圍棋高手的AlphaGo，近期最熱門的是ChatGPT聊天機器人，還可以寫報告、做簡報，只花了2個月就創造出上億個用戶



科技會有新題材竄出，例如：
前一個黃金十年的智慧型手機，
到5G、訂閱制軟體、雲端服務，
及未來AI的實現與擴大應用

新技術的誕生 × 供應鏈的支援 × 平台的整合， 建構萬物聯網與擴大科技場景



相關供應鏈

如: AMD, Nvidia, On Semi, Micron, TSMC及台灣半導體供應鏈等



【復華全球物聯網科技基金 - 新臺幣/美元】

專注產業發展趨勢，掌握多元科技主題

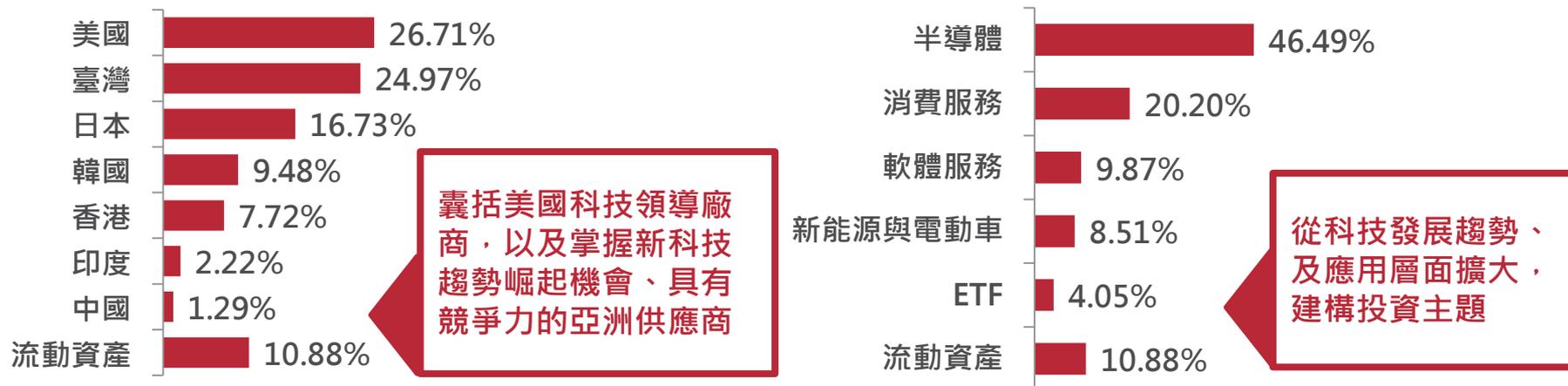
2023/1/31 復華全球物聯網科技基金 資產配置



前十大投資標的	簡述	比重
APPLE 蘋果	全球市值最大的智慧型手機品牌，提供軟體服務	6.02%
MICROSOFT 微軟	全球軟體龍頭公司，近期加速發展AI	4.59%
MASTERCARD	信用卡及創新支付領導廠商	3.60%
VISA	信用卡及創新支付領導廠商	3.22%
Vanguard資訊科技ETF	藉由科技類股ETF，參與更多指數成分股表現	2.66%
KEYENCE 基恩斯	日本工廠自動化領導廠商	2.59%
ASML 艾司摩爾	半導體設備領導廠商	2.59%
南方東英恒生科技指數每日槓桿2x ETF	藉由ETF參與中國科網股回升機會	2.48%
ON SEMICONDUCTOR	汽車、工業和雲電源等半導體元件領導廠商	2.39%
NVIDIA 輝達	高速運算晶片的領導廠商	2.35%

聚焦亞太地區科技崛起機會，發掘潛力標的

2023/1/31 復華亞太神龍科技基金 資產配置



前十大投資標的	簡述	比重
台積電	台灣積體電路先進製程龍頭廠商	5.13%
KEYENCE 基恩斯	日本工廠自動化領導廠商	4.24%
LASERTEC	日本半導體設備領導廠商	3.11%
SAMSUNG ELECTRONICS 三星電子	韓國最大消費電子產品及電子元件製造商	3.09%
KraneShares中證中國網路ETF	藉由ETF參與中國科網股回升機會	2.82%
NVIDIA 輝達	高速運算晶片的領導廠商	2.78%
國巨	台灣MLCC、晶片電阻等被動元件製造商	2.73%
阿里巴巴	中國網路服務及電子商務領導廠商	2.67%
FIRST SOLAR	美國太陽能電池板領導廠商	2.45%
鴻海	台灣電腦及周邊設備連接器零組件廠商	2.34%

附錄：從ChatGPT看AI新紀元

- AI人工智慧的實現
- 多家科技大廠加大AI投資研發力度
- 與其他平台技術整合，擴大應用範圍
- AI服務提供者與AI供應鏈雨露均霑

什麼是ChatGPT？

由微軟投資的OpenAI公司所開發的語言生成模型

開發者

Open AI，由Elon Musk, Sam Altman, Greg Brockman, Ilya Sutskever, Wojciech Zaremba創辦。2018年Musk因與其他創辦人對發展方向意見分歧而離開。

功能

具有文本生成、對話生成、閱讀理解、文本分類等功能。能以**模仿人類對話的方式，理解和響應自然語言的輸入**，例如回答問題、撰寫摘要、講故事或寫文章等。

範例一：請幫我翻譯

 幫我把下面翻譯成中文：Microsoft CEO Satya Nadella says the company has been working with OpenAI for 3.5 years and that AI is the next big platform wave. The company is using AI to transform Azure and the data and infrastructure business, and also plans to incorporate AI in every layer of the tech stack, including productivity and consumer services. OpenAI's products are being commercialized, including the ChatGPT built on Azure, and the CEO is excited about both the investment and commercial partnership. The partnership will drive innovation and competitive differentiation in Microsoft solutions by leading in AI.

 微軟首席執行官薩蒂亞·納德拉表示，公司與OpenAI合作已有3.5年，並認為AI是下一個大平台浪潮。公司正在利用AI轉換Azure和數據和基礎設施業務，並計劃將AI納入技術堆棧的每一層，包括生產力和消費者服務。OpenAI的產品正在商業化，包括基於Azure的ChatGPT，首席執行官對投資和商業合作都感到興奮。這種合作將通過領先於AI推動微軟解決方案的創新和競爭差異性。

範例二：請幫我寫程式

 我想幫python的初學者準備幾道練習題，練習主題是「list」的運用，請給我一些題目範例，謝謝！

- 
1. 建立一個空的列表，並在其中新增三個整數元素，分別為1, 2, 3
 2. 建立一個包含五個字串元素的列表，並將其中第三個元素更改為 "hello"
 3. 建立一個列表，包含8個浮點數元素，並使用迴圈將所有元素的值加上1
 4. 建立一個列表，包含10個隨機整數元素，並使用迴圈找出最大值
 5. 建立一個列表，包含若干個字串元素，使用迴圈將所有字串元素倒序印出
 6. 建立一個列表，包含若干個整數元素，使用迴圈算出總和
 7. 建立一個列表，包含若干個字串元素，使用迴圈刪除重複的元素
 8. 建立一個列表，包含若干個整數元素，使用迴圈將列表中的所有奇數元素刪除
 9. 建立一個列表，包含若干個字元元素，使用迴圈將所有小寫字元轉換為大寫字元。
 10. 建立一個列表，包含若干個字元元素，使用迴圈將所有元素從尾端新增到頭端。

 謝謝，請再給我上面第一項至第八項的sample code

ChatGPT展現深度與強化學習，更具人性化

多層神經網絡的大量資料訓練與機率預測，及透過使用者回饋強化學習

目前AI的四種類型

結構化AI ~ 基於特定規則和程序的AI

傳統機器學習 ~ 基於模型和數據的學習方法

深度學習 ~ 基於多層神經網絡的學習方法

強化學習

~ 基於模擬環境的學習方法，
並藉由使用者反饋引導學習

AI as a service (人工智慧服務) 的時代來臨

工作流程效率將受惠AI而大幅提升

舉例：Microsoft(微軟的)的搜尋服務Bing、公有雲Azure、SaaS軟體、Office 365等，均可用AI強化

搜尋引擎
Bing

利用AI及建構更大的數據資料，提供不同以往的搜尋方式

雲服務
Azure

AI與雲服務的整合，試圖了解各行業嘗試使用AI做些什麼

商務應用程式
Dynamic365

拓展功能的深度與廣度，讓商務應用程式功能產生差異化

作業系統
Office365

具備更好的語言能力，讓AI自動產出，省下大量工作時間

資料視覺化應用
Power BI

內建AI功能及與其他作業系統整合，達到事半功倍的效果

遊戲

加入AI，可大幅提升遊戲的逼真度，與人機之間的互動性

科技公司都強調AI的重要性

AI大時代的到來，預期將對AI服務提供者與硬體提供者帶來成長動能

僅為舉例說明，不代表所有公司及投資建議

Microsoft:

AI as a service服務上限，已有大客戶透過雲端使用

Google:

我們是AI first公司，將致力於將AI導入更多服務

Meta:

公司兩大主要科技發展，現在是AI，未來是元宇宙

AMD:

AI是未來最大的成長動能之一，未來一年將顯著加速

Nvidia:

AI運用大量的資料進行學習，需要的GPU需求強勁

AI服務提供者

運用AI人工智慧，
整合多元服務及拓展功能，
大幅提升工作流程效率

AI相關供應鏈

AI養成需要蒐集大量資料及訓練，
仰賴高速運算晶片等支援

本基金可能有類股相對集中之風險，投資人應留意股價波動。

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。

本基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。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。基金投資涉及新興市場部份，因其波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度可能低於已開發國家，也可能使資產價值受不同程度之影響。本基金得投資於大陸地區有價證券，其投資上限以基金信託契約及法令規定為準，投資人亦須留意大陸市場特定政治、經濟與市場等投資風險。有關基金應負擔之費用（境外基金含分銷費用）已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，投資人可向本公司及基金之銷售機構索取，或至公開資訊觀測站、境外基金資訊觀測站及本公司網站 (<https://www.fhtrust.com.tw>) 中查詢。

復華證券投資信託股份有限公司

10492台北市八德路二段308號8樓
8F, No. 308, Sec 2, Bade Rd., Taipei, Taiwan, R.O.C

0800-005-168

台北 T 886-2-8161-6800
桃園 T 886-3-316-8310

復華金管家



台中 T 886-4-2254-2788
高雄 T 886-7-535-7068