

聯博 - 精選美國股票基金

A類股份

市場概覽

- 以標普 500 指數^{1,2}衡量，美國股市 3 月份下跌 **4.98%**，年初至今下跌 **1.48%**（按美元計值）。
- 3 月，美國股市下跌，原因是伊朗衝突加劇，以及霍爾木茲海峽航運中斷導致能源價格飆升。2 月的經濟報告涵蓋了衝突爆發和油價上漲前的活動，顯示通脹保持穩定，但經濟增長放緩，勞動力市場持續疲弱。
- 標普 500 指數的按月行業表現大多為負面；通訊服務和非必需消費品表現遜色，而能源和房地產則表現較好。

基金表現

- 3 月，聯博 - 精選美國股票基金 A 類股份錄得負絕對回報，但表現優於標普 500 指數（已扣除費用）。
- 月內，行業選擇為相對回報帶來貢獻，而證券選擇拖累回報。於能源股的偏高配置貢獻最大，而於工業股的偏高配置則拖累回報。工業股的選擇為相對回報帶來貢獻，而科技股的選擇則拖累回報。

內容摘要

- 市場在地緣政治衝擊下發生急劇拋售，但技術面的脆弱性，以及資金從軟件流向實物資產和防守股，均顯示市場潛藏更大的隱憂。
- 在現今高度依賴 AI、競爭風險日益加劇的世界中，基金著重於重資產、淘汰風險低的資產，以及資本回報紀律，同時選擇性增持估值指標較低的優質企業。

十大持倉 ³	基金（百分比）	偏高配置／偏低配置 ⁴
NVIDIA	7.23	-
Berkshire Hathaway	5.74	+
蘋果公司	5.70	-
Alphabet Inc.	5.06	+
微軟	4.42	-
亞馬遜	3.16	-
博通	2.36	-
埃克森美孚	2.13	+
Honeywell International	1.94	+
Meta Platforms	1.90	-

為基金帶來貢獻和造成拖累的個股

埃克森美孚：美國石油和天然氣公司

- 埃克森美孚表現良好，由於地緣政治緊張和供應風險推動原油價格上漲，能源股普遍造好，帶動資金輪動至實物資產和防守股。

Chevron：美國能源、石油和天然氣公司

- Chevron 表現良好，主因石油和液化天然氣價格上漲，帶動大型上游供應商的盈利預期上調，同時受惠於地緣政治震盪。

¹ 標普 500 指數是計算 500 間於美國證券交易所上市的大型企業的股票表現的股市指數。

² 投資者不能直接投資某一指數，其表現亦不反映包括聯博基金在內的任何特定投資的表現。指數不包括與互惠基金投資有關且會降低總回報的銷售費用或經營開支。

³ 基金十大持倉截至 2026 年 3 月 31 日，可能發生變動。資料僅供參考，並不代表基金所有已買入、賣出或推薦的證券，不應視為買入或賣出所提及之證券的推薦意見。

⁴ 加號（+）表示相對於基準的偏高配置；減號（-）表示相對於基準的偏低配置；等號（=）表示相對於基準的中性配置。

EOG Resources：跨國石油和天然氣公司

- EOG Resources 受惠於油價上漲，投資者日益青睞具強大商品槓桿的低成本美國頁岩油生產商。

Alphabet Inc.：美國科技企業集團

- Alphabet 股價下跌，投資者對大規模 AI 投資周期的情緒減弱，對自由現金流受壓的擔憂也隨之升溫。

微軟：跨國科技企業集團

- 微軟股價下跌，因市場擔憂其 AI 投資周期的規模和回報狀況。Azure、Copilot 及其他 AI 產品的普及度也低於市場預期。

Meta Platforms：美國社交媒體及通訊平台公司

- Meta Platforms 拖累回報，原因是其 Reality Labs 部門持續虧損，加上先前的元宇宙投資已備受質疑，使市場對 Meta 作出大規模押注更感擔憂。

貢獻表現的五大持倉	偏高配置／偏低配置	拖累表現的五大持倉	偏高配置／偏低配置
埃克森美孚	+	Alphabet Inc.	+
Chevron	+	微軟	-
EOG Resources	+	Meta Platforms	-
AT&T	+	蘋果公司	-
花旗集團	+	Berkshire Hathaway	+

展望

- 以傳統估值指標衡量，大型科技股已明顯變得便宜。即使是 AI 支出最大的受惠者 NVIDIA，其估值數據亦頗吸引。我們有一個給大型科技公司管理團隊的忠告：不要太聚焦增長，多留意加強護城河。如果管理層認為其股票被低估，則應當減少派發股份作薪酬，並透過股票回購和顯著提高股息來回報股東。
- 這個季度對金融業而言非常艱難，巴郡（Berkshire Hathaway）的股價下跌 5%。我們對其弱勢感到訝異，並大舉增持。巴郡現在是我們的第二大持倉，也是目前我們最大的主動權重。我們認為金融精選行業 SPDR 基金的龐大短倉對巴郡股票而言只是另一個利好供需的因素。若股價持續受壓，該公司能大量回購股票，從而提升每股盈利。
- 銀行股連續兩年大幅跑贏市場後，在 2026 年第一季度受重創。我們略為減少持倉，但認為該行業基本因素仍相當強勁，今年及以後將展現韌性。無可否認，銀行股是高度周期股，隨著油價和利率急劇上升，無法排除此板塊將面臨一些逆風。然而，當前估值已大幅降低，而放寬管制仍然是該行業的動力之一。企業的財務狀況優良，我們認為資本回報在 2026 年第一季度及以後將會表現亮眼。

資料來源：聯博

以往表現並非未來業績的保證。本文件所提出的任何預測或意見，並無實現的保證。本文件不應被詮釋為建議購入、出售或推介本基金之證券。

本評論提及的表現數字均未扣除費用及開支，並無計算到投資組合內某些股份類別適用的潛在銷售費用。

投資於本基金須承擔若干風險。投資於本基金的回報及本金值會有波動，故投資者的股份在贖回時的價值可能高於或低於原來成本。本基金旨在作為分散投資的工具，並非完整投資計劃。以基金基準貨幣以外的貨幣所計價的回報，可能受外匯波動有所增加或減少。基金除對沖外，可投資金融衍生工具作投資目的及／或有效投資組合管理目的，因此可導致基金的資產淨值的波動性擴大。此等風險以及其他風險在本基金認購章程內有說明。準投資者應細閱認購章程及產品資料概要，包括其風險因素，並與其理財顧問商討本基金的風險及各項費用，以確定是否適合投資。

此信息只針對本基金和相關股份類別已註冊之司法權區內人士或其他方式合法接收之人士。投資前，投資者應審查基金的認購章程全文，連同基金的產品資料概要，以及最近期的財務報表。這些文件的副本，其中包括最近期的年度報告，以及如果其後頒布者，則為最近期的中期報告，可瀏覽 www.abfunds.com.hk 或聯繫基金獲授權經銷司法權區的當地經銷商免費索取。

如有提及任何個別證券，目的僅為說明本公司投資理念的應用，不可視為 AllianceBernstein 所作推薦。本資料所指明及所述的個別證券，並不代表為本基金買入、賣出或建議的所有證券，本基金於任何特定時間可能持有，亦可能不持有。不應假定投資於此等證券在以往或將來均可獲得利潤。

本基金為 AB SICAV I (即“聯博”) 旗下的一個投資組合。聯博是根據盧森堡大公國法律註冊成立的開放型可變資本投資公司(société d'investissement à capital variable)，法定名稱為 AB SICAV I。在 2016 年 2 月 5 日之前，聯博的法定名稱為 ACMBernsteinSICAV，營業名稱為 AllianceBernstein。

此文件並未經證監會審閱。此文件的發行者為聯博香港有限公司。

[A/B]標誌及 AllianceBernstein®為註冊商標，須獲得其擁有人 AllianceBernstein L.P.的批准方可使用。

©2026 AllianceBernstein L.P.

2026 年三月每月評論

致香港讀者：僅供財務代表或專業投資者使用。不可供公眾檢閱或向公眾分發或引述。