

PGIM JENNISON美國成長基金

2025年8月



大綱

美國股市展望

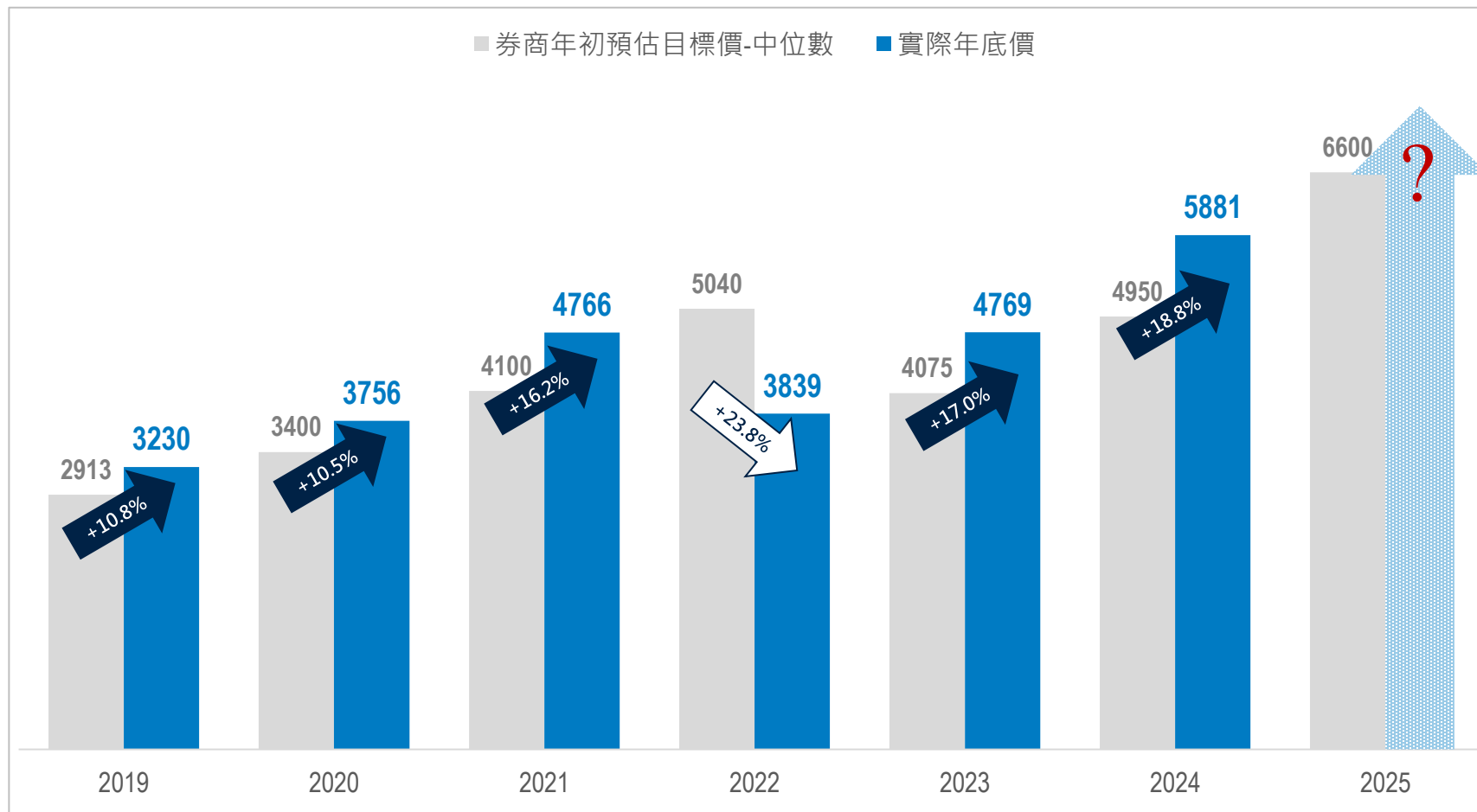
團隊介紹、投資流程及基金特色

投資展望及策略

美國股市展望

美股動能續強

券商預估標普五百 年底目標價6600

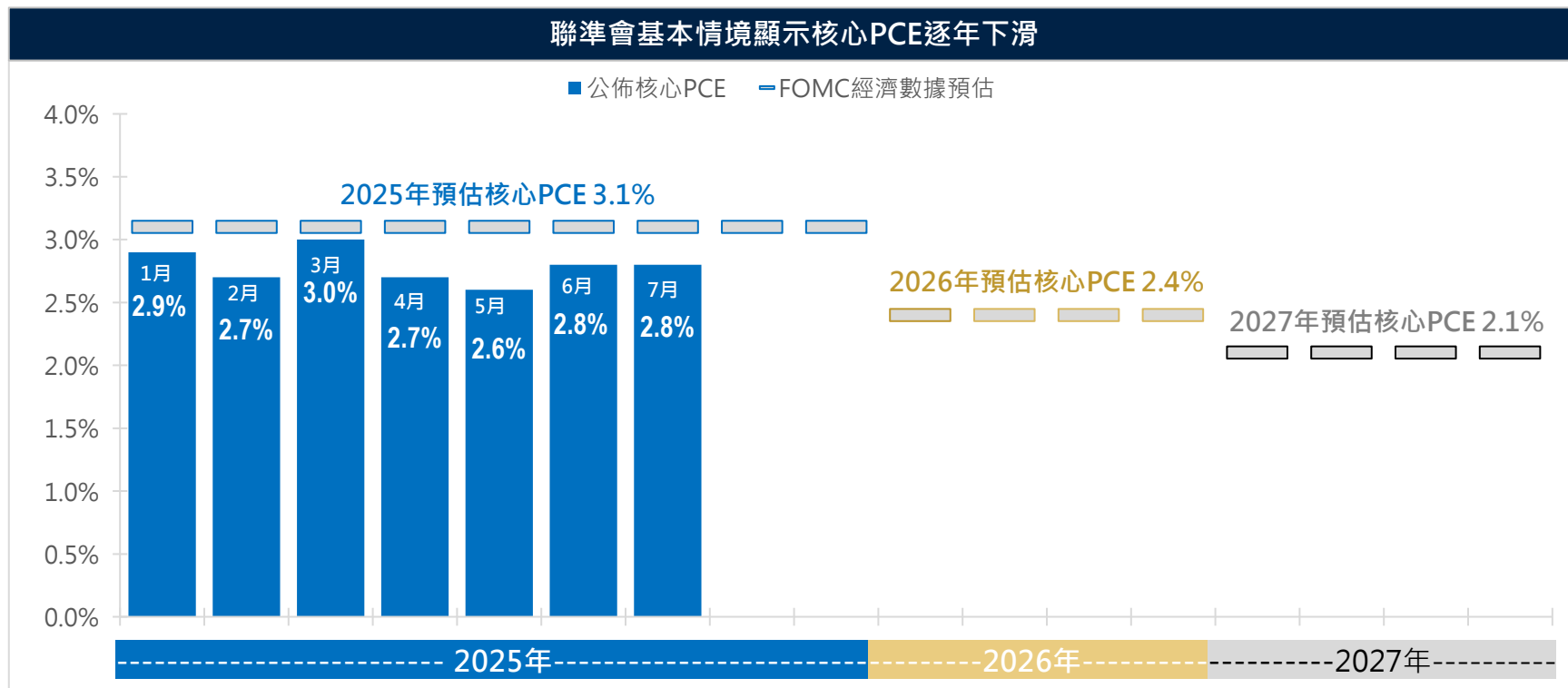


資料來源：Bloomberg · 2025/1/13 · 保德信投信整理。

注意：本資料所示之指數及個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為保德信投信所管理基金之對比指數或投資之標的。

通膨降溫趨勢不變 關稅影響可控

- ✓ 儘管市場關注新一輪關稅政策可能帶來的物價壓力，聯準會最新預測顯示，美國核心PCE通膨率將呈現逐年下滑的趨勢，顯示關稅可能對部分進口商品與原物料價格造成短期上行壓力，但美國供應鏈多元化、消費需求逐步回歸正常，以及聯準會貨幣政策調控，預期有助於抑制通膨擴散。



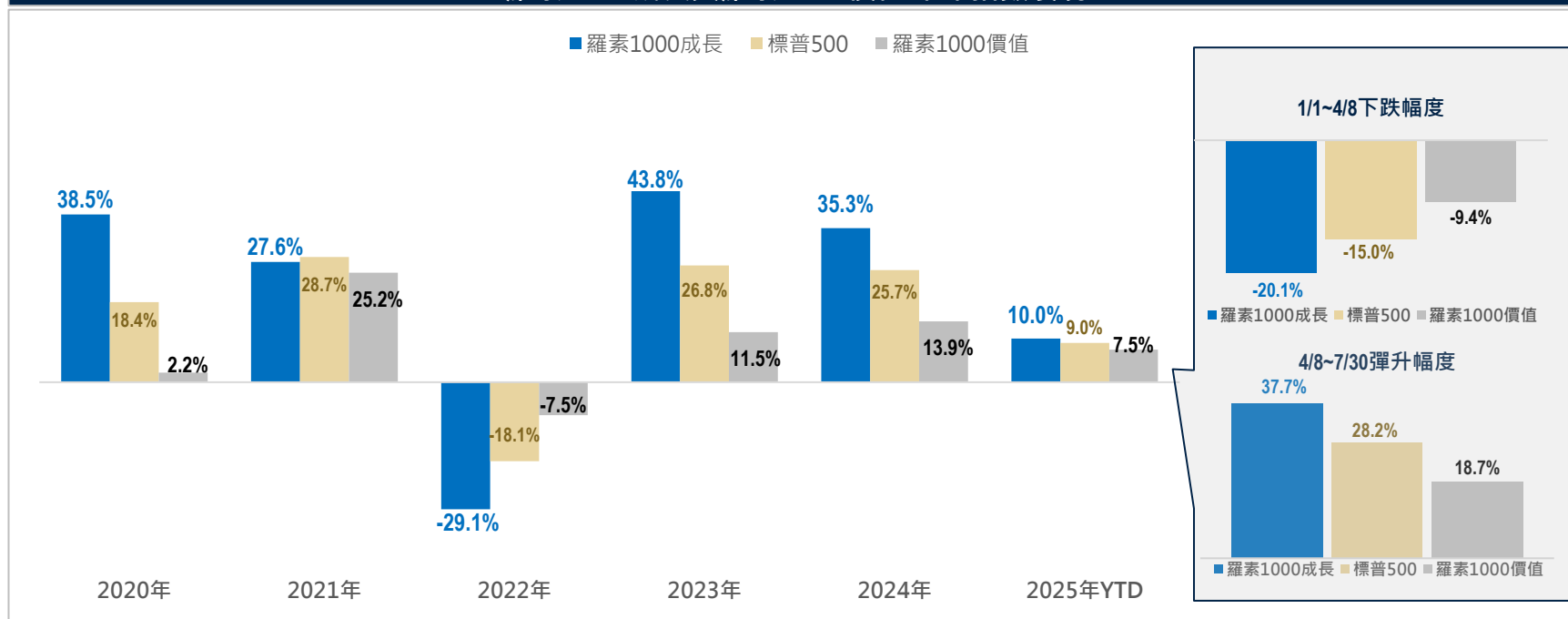
資料來源：Investing.com，2025/8/12。

4月關稅震盪後 成長股強勢反彈

美國成長股仍為市場動能主軸

- ✓ 全球股市遭4月關稅政策帶動的震盪，美股價格亦呈現大幅修正。
- ✓ 若觀察過去單年美股表現，儘管成長股在股市修正期間面臨沉重的獲利賣壓衝擊，然在恐慌平息後，市場價格回歸企業獲利基本面將放大成長股價格的後勢潛力表現。

羅素1000成長與羅素1000價值 單年指數表現



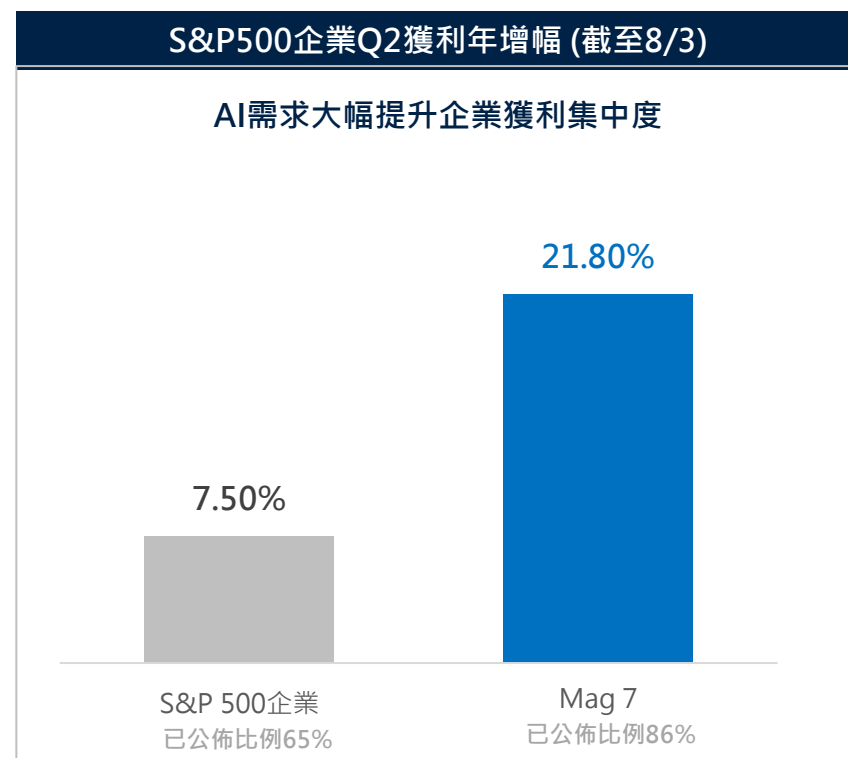
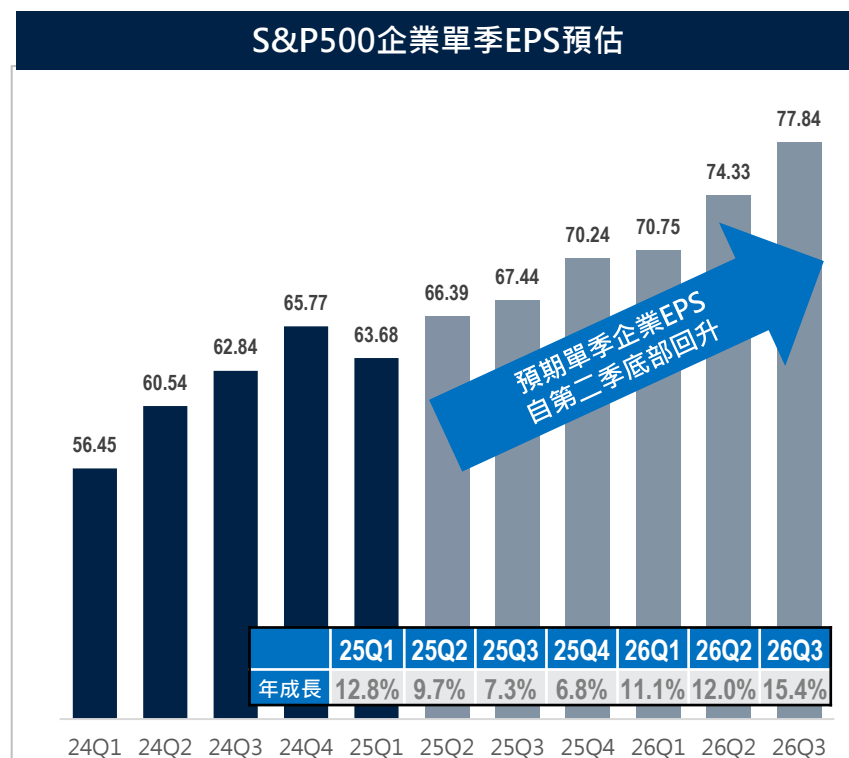
資料來源：Bloomberg，2025/7/30，註：羅素1000成長指數、標普500指數與羅素1000價值指數皆以總報酬計算，保德信投信整理。

注意：本資料所示之指數及個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為保德信投信所管理基金之對比指數或投資之標的。

企業每股獲利持續成長

獲利集中度挑戰選股力

- ✓ 研調機構預估S&P 500指數企業EPS下半年將優於上半年，若以年增幅觀察，企業獲利成長將自今年Q2回升至明年達到雙位數擴張的成長速度；此外，券商統計至8月初公佈財報，顯示AI持續扮演推升企業獲利的動能主軸。



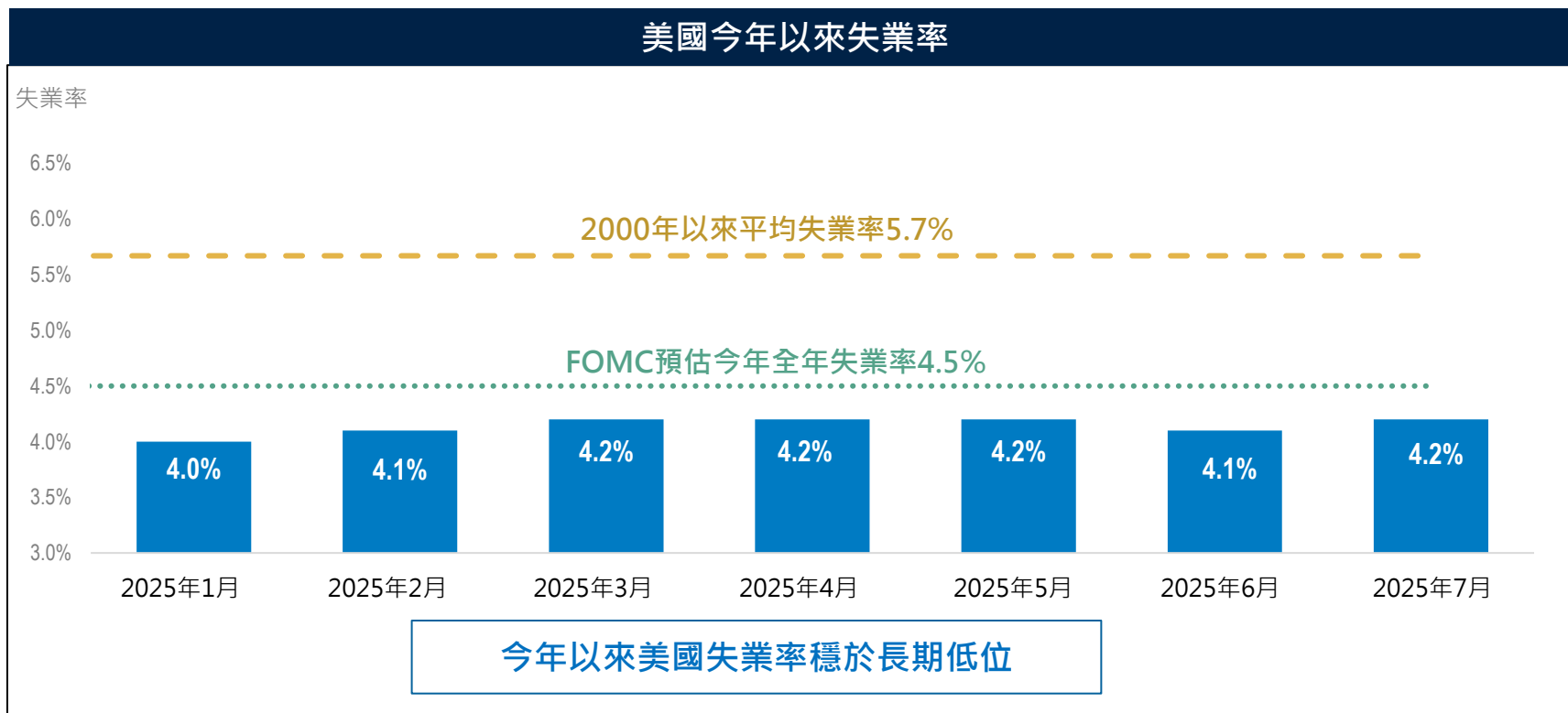
資料來源：左圖-Factset，2025/08/08；右圖-J.P. Morgan，2025/08/04，保德信投信整理。

注意：本資料所示之指數及個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為保德信投信所管理基金之對比指數或投資之標的。

就業數據反映經濟韌性

年初以來失業率穩於低位

- ✓ 在美國強韌的經濟基本面支撐下，7月失業率為4.2%持穩於長期低位，不僅低於FOMC在6月公佈的全年失業率4.5%的預估，也遠低於美國2000年以來長期平均失業率5.7%，顯示美國整體就業結構仍相當穩定強韌。

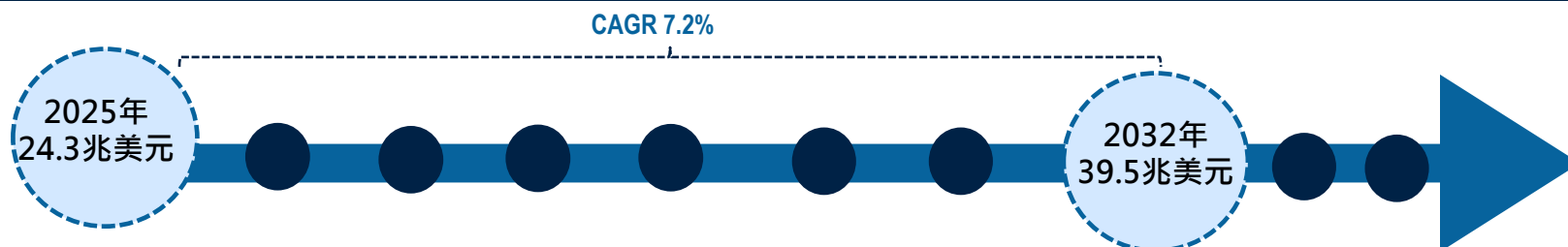
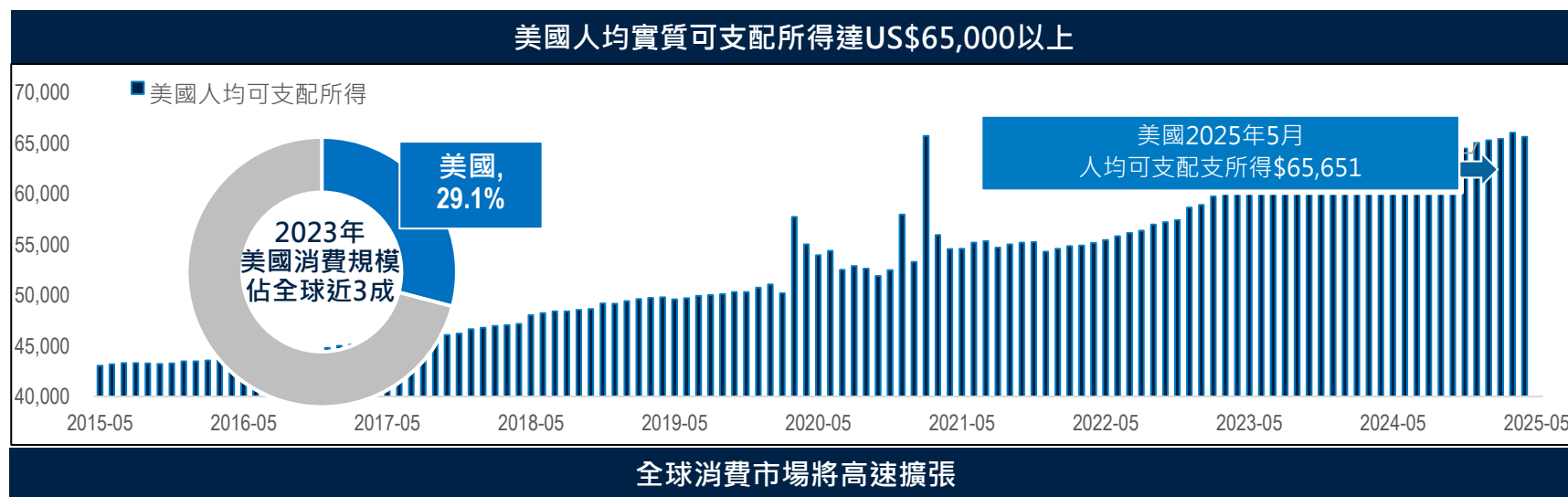


資料來源：Bloomberg，FED 2025/6經濟預測，保德信投信整理，2025/8/12。

注意：本資料所示之指數及個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為保德信投信所管理基金之對比指數或投資之標的。

美國人均可支配所得持上升 強化消費底氣

- ✓ 美國消費佔全球比例高達3成，凸顯美國強勁的消費力道，在美國人均可支配所得持續上升的帶動下，預期美國消費動能將為整體消費市場注入能量，而市場預期全球消費市場將以7.2%的複合年成長率擴張。



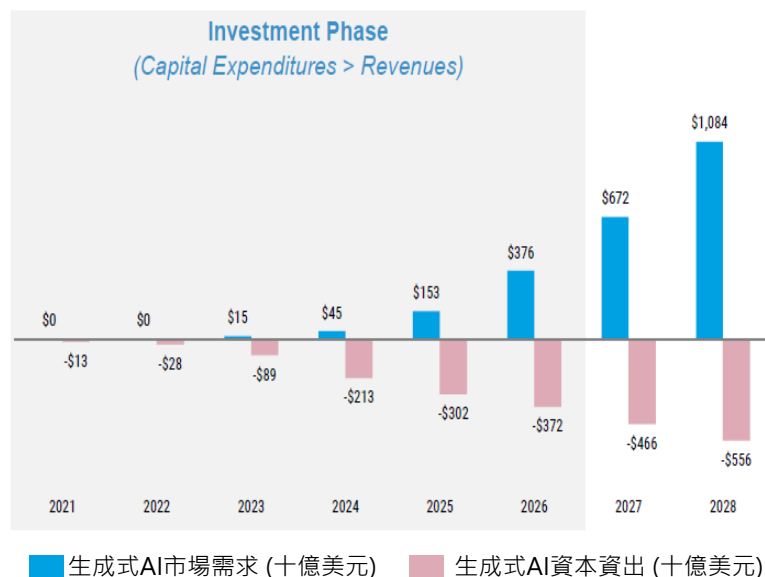
資料來源：上圖・Gurufocus・world bank group, 2025/7/24；下圖・coherent market insights, 2025/3, 保德信投信整理。

AI獲利將超越資本支出

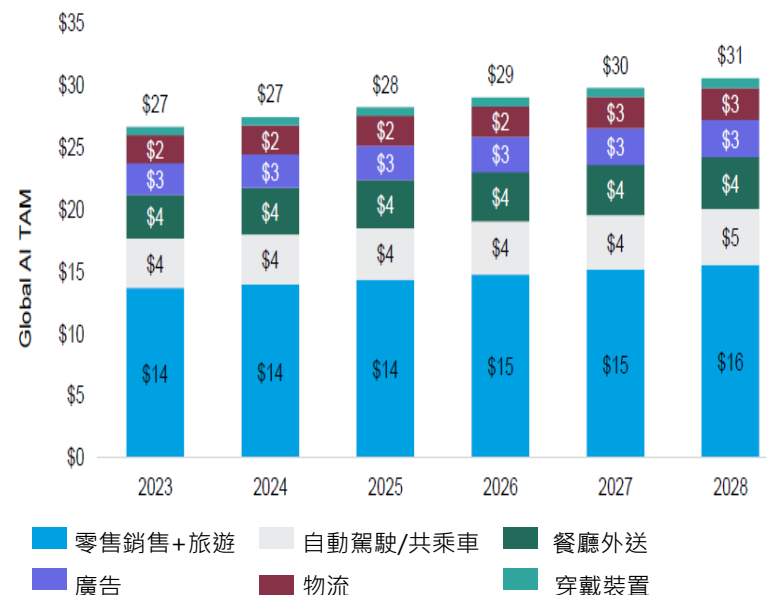
全球消費市場規模受惠AI需求持續提升

- ✓ 券商報告顯示，生成式AI所帶動的市場需求規模將在2026年起加速超越企業資本支出。
- ✓ AI所帶動的全球消費市場將在2024起以年增1兆美元的速度成長至2028年達到31兆美元，其中又以零售銷售/旅遊與物流業的動能最為強勁。

生成式AI帶動的企業獲利將超越資本支出



生成式AI帶動的企業獲利將超越資本支出

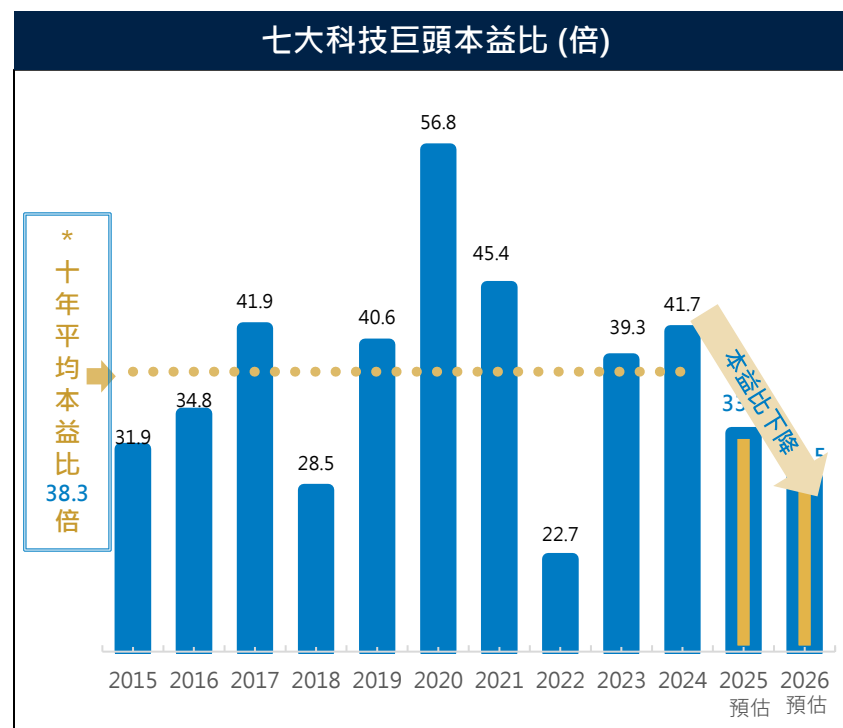
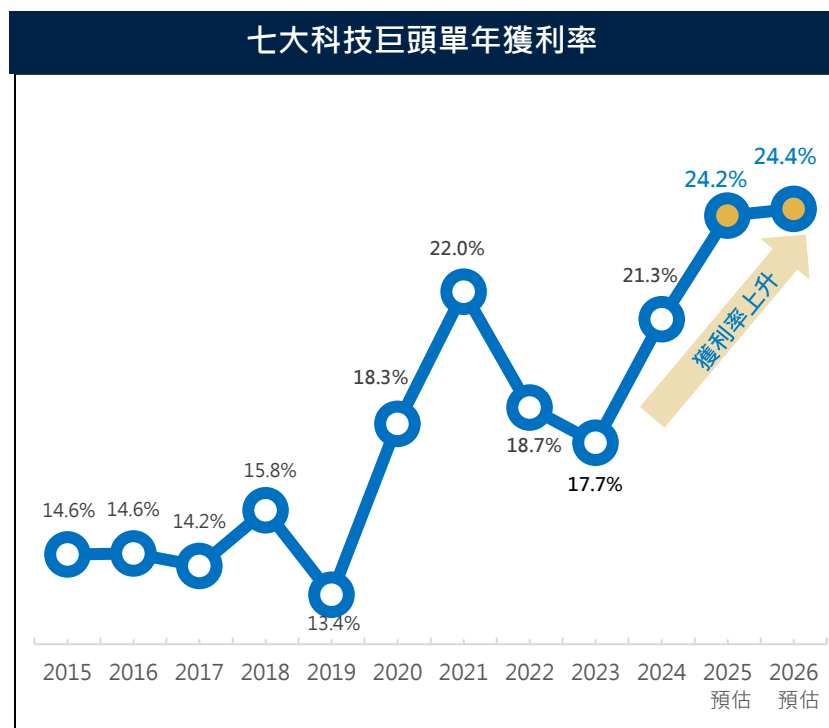


資料來源：Morgan Stanley · 2025/2/25 · 保德信投信整理。

企業獲利成長加速

下滑的本益比顯示股價仍具成長潛力

- ✓ AI熱潮、科技創新為美國帶動強動能，七大科技巨頭(蘋果、Alphabet、亞馬遜、Meta、微軟、輝達、特斯拉)企業獲利持續上升，若以衡量股價水位的本益比來觀察，目前股價仍具成長潛力。



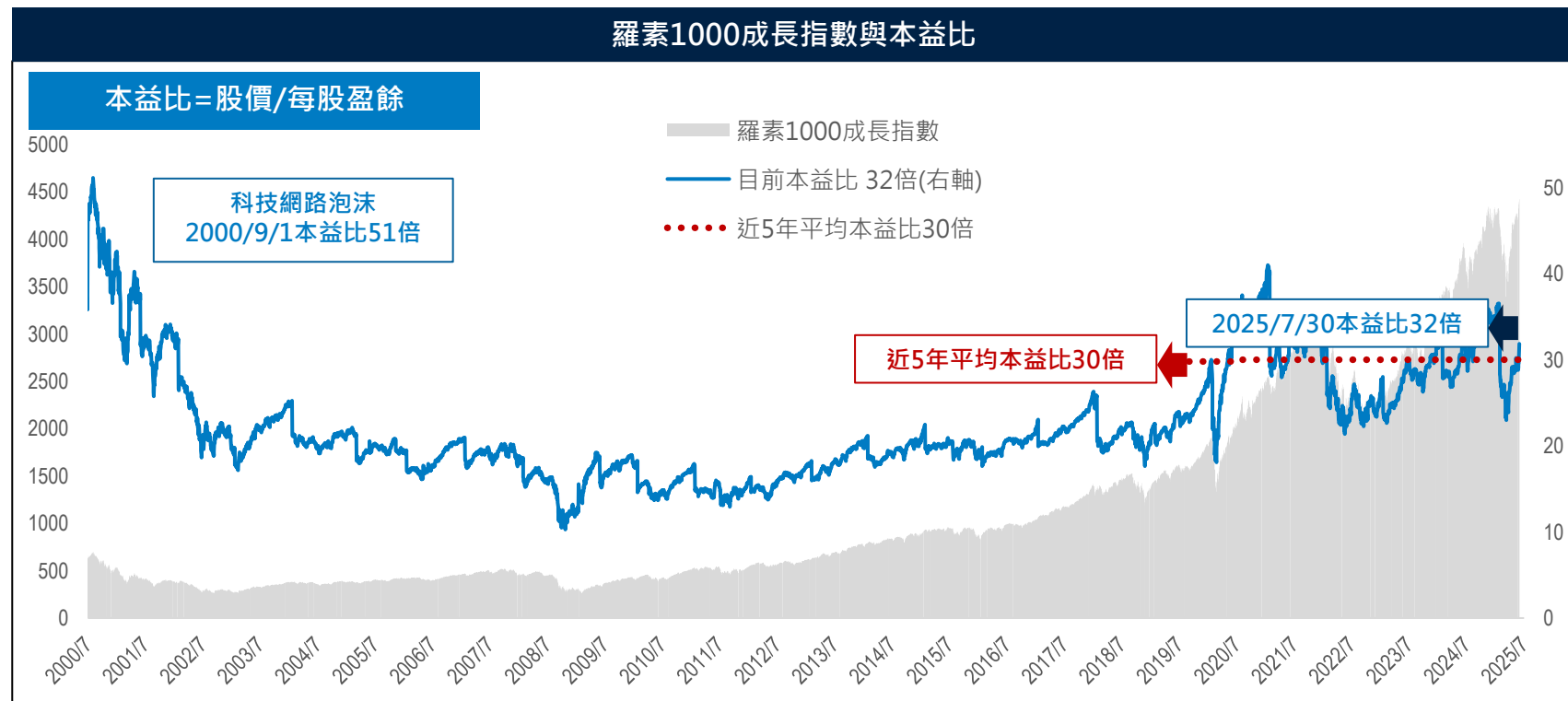
資料來源：Bloomberg，保德信投信整理，2025/7/31。*十年平均本益比計算為2015~2024年之平均值。

注意：本資料所示之指數及個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為保德信投信所管理基金之對比指數或投資之標的。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。

成長股評價面更具吸引力

低本益比凸顯未來股價成長潛力

- ✓ 在4月關稅亂流使美國成長股評價面更具吸引力!
- ✓ 羅素1000成長指數的成長動能不減，若觀察指數本益比，目前32倍的合理本益比顯示相較於強勁的企業獲利力，目前美國成長股仍具揚升潛力。



資料來源：Bloomberg，保德信投信整理，2000/7/31~2025/7/30。

注意：本資料所示之指數及個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為保德信投信所管理基金之對比指數或投資之標的。

團隊介紹及投資流程

JENNISON團隊成立逾50年

資產管理以成長型股票投資為主

JENNISON投資團隊：

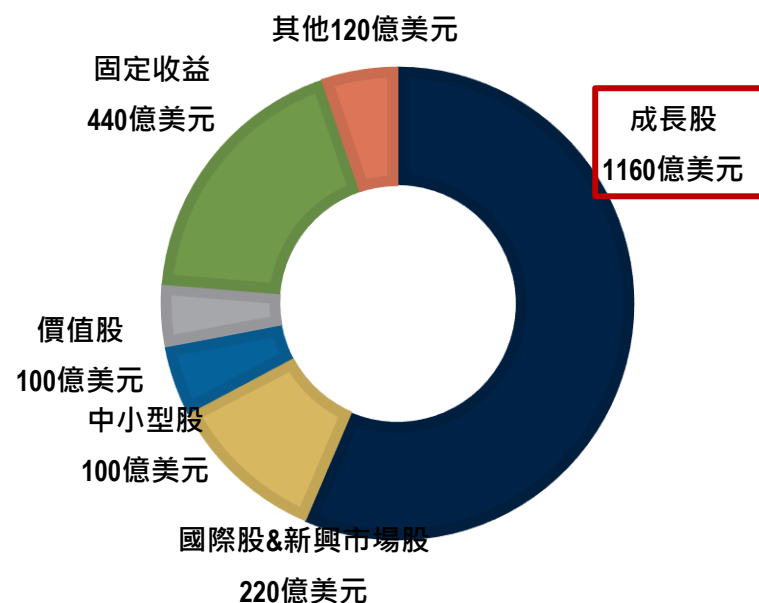
以成長型股票為投資主軸，透過堅實的基本面研究選股、高度信念與紀律投資，締造長期卓越的超額報酬表現。

投資團隊實力堅強

成立時間	1969年
整體管理資產(AUM)	2,140億美元
成長股管理資產(AUM)	1,160億美元
21位投組經理人平均年資	31年
30位分析師平均年資	20年



資產管理規模: 2,110億美元



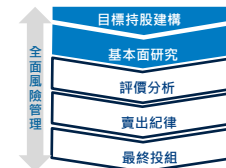
資料來源：PGIM JENNISON, 保德信投信整理，2024/12/31。

Bottom up策略

全面多元且嚴謹紀律的投資流程



資料來源：PGIM Jennison，資料期間：2025/8，保德信投信整理。

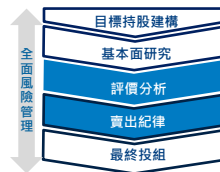


目標投組建構-雙管齊下方式

- 結合趨勢、經濟前景向下札根進行初步選股建構
 - 透過3~5年趨勢前景針對300-400間美國企業進行微觀經濟分析，精選出美國企業具產業代表性、強勢競爭力、獲利成長性與企業發展具穩定性的美國企業。

基本面研究-趨勢主導前景+企業獲利潛力

- 獨特的商業模式及競爭優勢
 - 是否具有科技所有權優勢、專利權保護、良好供應鏈管理、規模經濟、新產品循環、破壞式創新機會、市場調整能力、具3-5年以上產業成長趨勢潛力且具產業領導地位等個股。
- 卓越財務表現
 - 能擁有市場定位優勢、議價能力及強勁營收成長。
 - 高度財務彈性及健全的資產負債表。



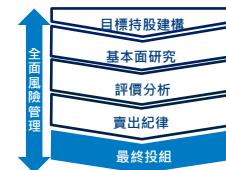
評價分析-專注企業獲利與股票溢價空間

- 同步考量未來成長率及目前評價

- 考量目前評價並結合趨勢產業分析、企業市場定位與財務體質進行基本面研究，產出最具獲利潛力空間的投組。
- 持續不斷評價出目標價位，以作為買進/賣出的決策。

買賣紀律-降低部位時機

- 多面向監測，當決策因子出現鈍化或逆風時，敏銳且果斷地進行基本面與評價檢視，紀律執行汰弱留強機制。
- 逆風因子包括：企業在趨勢競爭力、產業獲利力、企業管理力、政府決策方向。



最終投組-目標持股檔數45-70檔

- 股票已來到評價分析的目標價位。
- 基本面顯著地變差：包括盈餘數字下調、競爭地位轉差、管理層重大變化、出現公司治理問題。
- 衡量預期報酬及風險後，有更好的投資標的出現。
- 產業內持股之間的相關性提升(分散風險功能降低)。

全面風險管理-投資結構限制

- **基本面驅動**
 - 透過高敏銳度的產業趨勢嗅覺洞悉市場脈絡。
 - 著重評價分析，嚴謹執行汰弱留強機制。
- **投組結構限制**
 - 單一產業不超過50%。
 - 基本情境，單一持股不超過10%。
 - 在一般情境下，前十大持股總占比35%~55%。
 - 衡量投資組合內各持股的相關性，並評估上方機會及下檔風險。

資料來源：PGIM Jennison，資料期間：2025/8，保德信投信整理。以上投資比例將根據市場狀況而隨時更改。

PGIM JENNISON 美國成長基金特色

PGIM JENNISON 美國成長基金

基金經理人	PGIM Jennison Associates
成立日期	A級別：2017/12/22
計價幣別	美元
風險等級	RR4
彭博代碼	PGJUSAA ID
註冊地	愛爾蘭
績效指標 (Benchmark)	羅素1000成長指數
投資目標/投資標的	- 投資目標為追求長期資本利得成長，並聚焦投資於獲利力與現金流量均高於均值的美國公司。 - 採取主動式選股，並透過企業基本面研究以挑選具競爭力的企業管理團隊、強健的財務面與獲利能力且具產業領導地位的企業。 - 廣納獲利加速成長的公司或股價尚未反映企業價值的個股，以達長期資本利得成長目標。

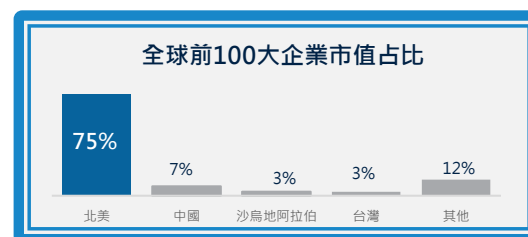
資料來源：PGIM Jennison · Bloomberg · 資料期間：2025/8 · 保德信投信整理。

產品特色 | PGIM JENNISON美國成長基金

特色

AAA策略 參與美國趨勢浪潮

A 美國領導 掌握趨勢
merica



A 瞄準大型 龍頭匯集
im



A 聚焦成長 追求卓越
ggressive

各指數單年漲跌幅(%)

2020	2021	2022	2023	2024
羅素1000成長 39%	S&P500 29%	MSCI世界 -18%	羅素1000成長 43%	羅素1000成長 35%
S&P500 18%	羅素1000成長 28%	S&P500 -18%	S&P500 27%	S&P500 26%
MSCI世界 17%	MSCI世界 22%	羅素1000成長 -29%	MSCI世界 24%	MSCI世界 19%

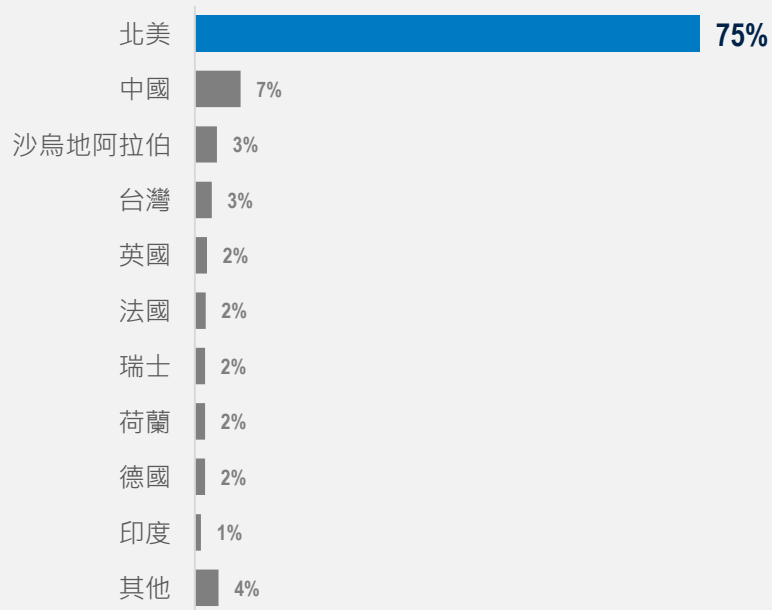
資料來源：Companiesmarketcap、Lipper、保德信投信整理；單年指數漲跌幅期間：2019/12/31~2024/12/31；全球前十大市值占比：2025/7/15。注意：本資料所示之指數及個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為保德信投信所管理基金之對比指數或所投資之標的。

America 美國領導 掌握趨勢

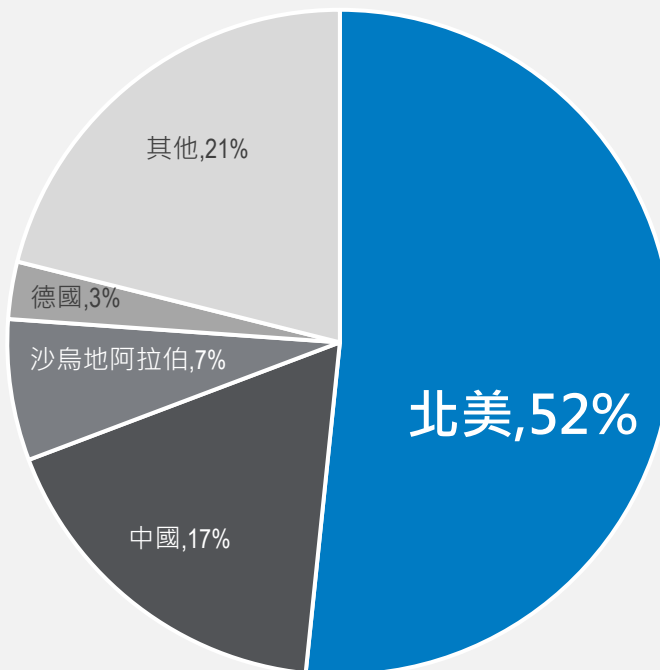
- ✓ 美國企業市值與獲利分別占全球前百大企業7成與5成以上，突顯美國企業不僅掌握全球趨勢，亦穩居各產業領導地位！

美國龍頭企業涵蓋全球版圖

全球前100大企業市值占比



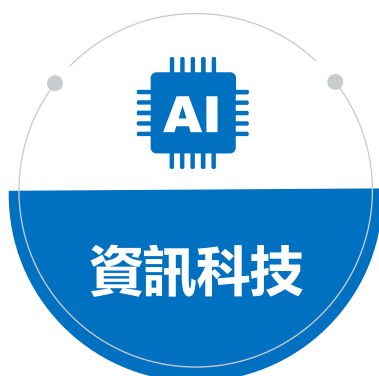
全球前100大企業獲利占比



資料來源：companiesmarketcap, 截至2025/7/15，保德信投信整理。

美國大型龍頭匯集 具備搶奪先機的優勢

參與大型龍頭股 進軍三大趨勢機會



NVIDIA 輝達

- 全球繪圖晶片廠龍頭

Microsoft 微軟

- 全球最大作業系統與雲端服務商

Apple 蘋果

- 全球最大智慧型手機公司之一

Broadcom 博通

- 全球通訊晶片大廠



META 臉書平台

- 全球社群平台龍頭

Netflix 網飛

- 全球最大影音串流平台公司

Alphabet 谷歌

- 全球線上搜尋引擎龍頭



Amazon 亞馬遜

- 全球電子商務龍頭

Tesla 特斯拉

- 全球電動車大廠之一

Airbnb

- 全球最大出租住宿、民宿網站

資料來源：PGIM JENNISON，保德信投信整理，2025/07/31。以上評論將根據市場狀況而隨時更改。

注意：本資料所示之指數及個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為保德信投信所管理基金之對比指數或所投資之標的。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。

Aim 瞄準大型龍頭匯集

精準掌握趨勢脈動



前十大持股合計：**53.9%**

- 結合資訊科技&通服務、非核心消費&醫療健護的需求成長企業，像是AI人工智慧、雲端運算、社群媒體及數位支付等，目前已晉升為主流市場。另外，醫療健護持續創新與高齡化需求，同步在投資領域中擁有亮眼表現！

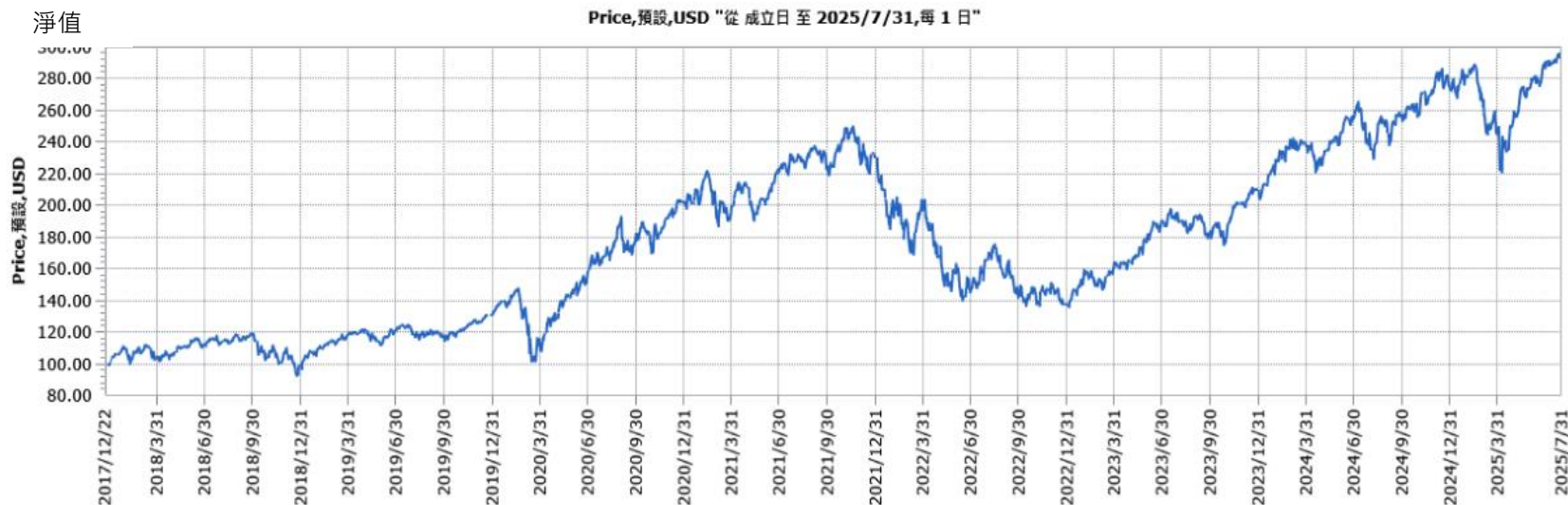
公司	國家	產業	目前 權重	全球 市值排名	公司簡介
輝達	美國	資訊科技	10.78	1	全球繪圖處理器IC龍頭廠，為市值最大的半導體公司。
微軟	美國	資訊科技	7.90	2	全球市值龍頭、科技產業的領航者，提供軟體、服務、設備和解決方案。
亞馬遜	美國	非核心消費	7.51	4	全球最大線上零售商之一，主要業務亦包括雲端服務AWS。
蘋果	美國	資訊科技	5.76	3	全球智慧型手機龍頭，業務包括個人電腦、伺服器及相關應用軟體。
Meta	美國	通訊服務	5.73	6	臉書、Instagram、WhatsApp母公司，為全球社群平台龍頭。
博通	美國	資訊科技	4.84	8	通訊晶片龍頭，提供半導體解決方案以及雲端運算軟體服務。
網飛	美國	通訊服務	3.97	18	全球最大串流影音平台，擁有自創節目及上億個會員用戶。
萬事達卡	美國	金融	2.65	19	全球性信用卡、簽帳金融卡和子品牌萬事順簽帳金融卡業者。
特斯拉	美國	非核心消費	2.47	11	美國最大的電動汽車及太陽能板公司。
禮來藥廠	美國	醫療保健	2.29	14	美國市值最大藥廠，擁有肥胖症、糖尿病及阿茲罕默症等藥品。

資料來源：全球企業市值排名：Companiesmarketcap，2025/7/15，保德信投信整理；持股權重比例截至2025/7/31。

注意：以上投資比例將根據市場情況而隨時更改。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。

Aggressive 聚焦成長類股 追求卓越表現

PGIM JENNISON美國成長基金成立以來淨值走勢(美元)



基金績效	3個月	6個月	1年	2年	3年	今年以來
PGIM JENNISON 美國成長基金	16.90%	4.74%	20.01%	50.44%	77.80%	8.19%
同類型平均	15.35%	3.98%	14.72%	35.20%	51.54%	7.90%
同類型排名	18/56	22/56	56/60	9/55	6/55	24/56
四分位排名	2/4	2/4	1/4	1/4	1/4	2/4

資料來源: Lipper Global 美國股票，保德信投信整理，截至2025/7/31。過去之績效不代表未來績效之保證。

注意：PGIM Jennison美國成長基金A級別成立日期為: 2017/12/22。

投資展望及策略

PGIM JENNISON

最新市場投資觀點

投資 觀點

1. 儘管聯準會在6月FOMC經濟預期中下修今年GDP至1.4%，我們認為在經濟動能放緩但仍維持正成長的環境上，再加上強勁的就業市場，不僅將強化經濟邁向軟著陸的基本情境，亦會為企業前景帶來助力，因此我們認為美國股市表現仍將明顯優於非美市場。

2. 我們預計在經濟增長將放緩，通貨膨脹可能會上升的環境下，公司可能會面臨獲利壓力，為因應如此變動快速的環境，我們正在將這些動態整合到我們的投資構建模組，並專注於在面對挑戰時，識別具有韌性的企業。

3. 在現今的正面經濟背景中，企業擁有更高的估值與更強健的財務狀況，我們對企業在未來3年將持續放大獲利潛力的機會相當有信心，並仍看好主流趨勢產業如資訊科技、通訊服務及非核心消費產業未來的表現能見度。

4. 我們預期未來三年獲利成長平均在20%以上的企業佔整體投組4成，15-20%的企業總佔比則佔近3成，在選股邏輯上持續聚焦於高獲利力的企業類股，且在追求投資報酬的同時，亦致力專注於風險控制，且長期表現優於參考指標羅素1000成長指數為目標。

2025年第2季基金表現歸因分析

產業	2025年Q2表現較佳
資訊科技	• NVIDIA: 本季持續強勢上揚，主要受惠於AI晶片的高需求、資料中心業務的強勁成長，以及AI基礎設施的動能。 • Broadcom: AI基礎建設投資提升帶動股價持續走揚，策略夥伴關係深化以及次世代客製化矽晶與網路解決方向案亦提振股價表現。 • Microsoft: 在AI動能強勢拉抬下，雲端運算業務穩健的成長亦強化公司在科技產業的領導地位。
通訊服務	• Netflix: 數位廣告收入增速放緩，加上AI股面臨的逆風環境，使股價承受賣壓衝擊。 • Meta Platforms: 受惠於市場對AI發展的樂觀情緒帶動下，廣告工具進一步優已廣告收益效益，進一步推升財務表現。
產業	2025年Q2表現落後
資訊科技	• Apple: 本季股價承受賣壓主因來自於在AI帶動的反彈動能中，表現落後，加上市場iPhone銷售速度放緩、關稅成本上升，以及中國市場持續疲弱的擔憂。
醫療保健	• Eli Lilly: 支出超於市場預期與下調獲利展望使股價承受賣壓。加上CVS宣佈將該公司減重藥移出優先名單，並與競爭對手諾和諾德簽署新供應協議，進一步抑制股價表現。 • Vertex Pharmaceuticals: 市場對創新止痛藥的發展進行產生疑慮，導致股價承受賣壓。
非核心消費	• Starbucks: 公司轉型進行慢於市場預期，加上利潤率受到提高投資與重組成長上升而壓縮，使股價表現受到挑戰。 • O' Reilly Automotive: 面臨利潤壓力及成本上升擔憂而使股價承壓。

資料來源：PGIM JENNISON，保德信投信整理，2025/6/30。以上評論及投資比例將根據市場狀況而隨時更改。

注意：本資料所示之指數及個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為保德信投信所管理基金之對比指數或所投資之標的。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。

投資回顧與展望

投資回顧與展望

- 股市在第2季在面臨巨大的賣壓展開序幕，隨後在強勁的彈升力道下，帶動多項指數再創高位。在這具挑戰的一季中，我們經歷了季初美國對全球提出的高關稅壓力，為股市承受自2020新冠疫情爆發以來的最大賣壓，同時亦驅使各國開始與美國進行關稅協商。隨著在美國宣佈暫緩部份關稅，再加上與中國關稅談判朝正向發展，皆加速修復市場的信心與動能。
- 在企業方面，正向的經濟數據、持續獲利的企業財報、位於長期低位的失業率及由AI帶動持續高速發展的科技產業皆提升經濟前景的能見度。儘管目前所面臨許多的政策不確定性，與尚未緩解的地緣政治衝突，加深我們對經濟增長將放緩的預期，我們仍專注在透過產業趨勢前景與企業獲利潛力挑選出具產業領導地位且長期獲利能見度高的個股，來提升整體投組潛力。
- 參考指標羅素1000成長指數在2025年第2季揚升17.80%，其中資訊科技和通訊服務不僅佔指數最大比例，也是帶動第2季表現的主力來源，另外非核心消費與金融產業在第2季雖有正向表現，但仍低於指數整體績效，而醫療健護則拖累指數在第2季的動能；就基金表現而言，PGIM JENNISON美國成長基金績效在第2季成長17.84%，略優於參考指標羅素1000成長指數。

結論

■ 投資亮點

- ✓ **就業數據反映經濟韌性，零售數據優預期：**在美國強韌的經濟基本面支撐下，7月失業率4.2%亦顯示就業市場穩定，強化美國經濟邁向軟著陸的基本情境，我們認為今年美國股市表現仍將明顯優於非美市場。
- ✓ **成長股評價面更具吸引力：**美國在就業市場與美國可支配所得持續推升消費潛力的環境下，整體綜合採購經理人指數已回到擴張區間；就評價面而言，羅素1000成長指數的目前32倍的本益比，顯示相較於強勁的企業獲利力，目前美國成長股股價仍具揚升潛力。

■ 基金操作策略

- ✓ **著重擁有趨勢題材之成長股：**聚焦持股於通訊服務、資訊科技與非核心消費產業，我們認為在經濟基本面強勁的基礎下，企業未來的獲利潛力持續放大。
- ✓ **美國占9成以上，掌握主流趨勢題材：**隨市場趨勢動能，即時布局主流趨勢題材，包括AI人工智慧、與受惠於強勁消費力的跨國金融服務，皆為目前的產業布局焦點。
- ✓ **目標持股檔數45-70檔標的：**透過評價分析，專注企業獲利與股票溢價空間的選股邏輯，聚焦配置於具市場定位優勢、議價能力及強勁營收成長的美國龍頭類股。(目前持股數為52檔)。

資料來源：保德信投信整理，2025/7/31；以上投資比例將根據市場情況而隨時更改。

PGIM JENNISON美國成長基金

基本資料

類別	美國股票
成立時間	A級別 2017/12/22
經理人	PGIM, INC.
彭博代碼	PGJUSAA ID

基金績效 (%)

A級別
(美元累積型)

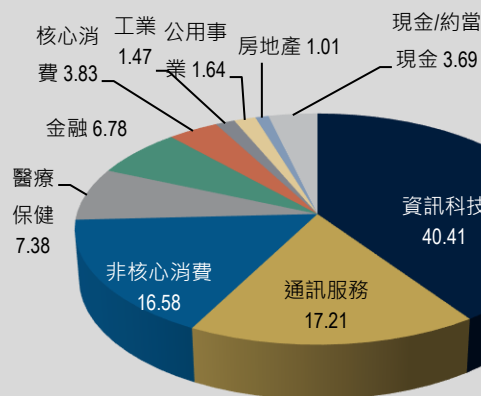
3個月	16.90
6個月	4.74
1年	20.01
2年	50.44
3年	77.80
5年	75.74
10年	-
今年以來	8.19
成立以來	194.07

基金特色

- 投資目標為追求長期資本利得成長，並聚焦投資於獲利力與現金流量均高於均值的美國公司。
- 採取主動式選股，並透過企業基本面研究以挑選具競爭力的企業管理團隊、強健的財務面與獲利能力且具產業領導地位的企業。
- 廣納獲利加速成長的公司或股價尚未反映企業價值的個股，以達長期資本利得成長目標。

投資組合

基金規模：美元4.91億元



(以上投資比例將根據市場情況而隨時更改。)

基金績效和投資組合比重單位為%。資料來源：Lipper、保德信投信。資料時間：2025/07/31。過去之績效不代表未來績效之保證。

保德信投信獨立經營管理 |

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(境外基金含分銷費用)已揭露於本基金之公開說明書或投資人須知(境外基金適用)，投資人可至保德信投資理財網www.pgim.com.tw、公開資訊觀測站mops.twse.com.tw(境內基金適用)或境外基金觀測站announce.fundclear.com.tw(境外基金適用)查詢。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。本基金採用公平價格及擺動定價機制，相關說明請詳投資人須知。本基金採反稀釋機調整基金淨值，該淨值適用於所有當日申購之投資者，不論投資人申贖金額多寡，均會以調整後淨值計算。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。

0818-8 PGIMSITE20250896

保德信證券投資信託股份有限公司

台北總公司：110台北市信義區基隆路一段333號14樓

台中分公司：407台中市西屯區市政路402號5樓之5

高雄分公司：804高雄市鼓山區明誠三路679號5樓

Tel：(02) 8726-4888

Tel：(04) 2252-5818

Tel：(07) 586-7988

Fax：(02) 2763-8889

Fax：(04) 2252-5808

Fax：(07) 586-7688