玉山投信 E.SUN ASSET MANAGEMENT

PGIM JENNISON美國成長基金

2026年11月

大綱

- 市場展望
- 基金特色與優勢
- 基金投組與績效

市場展望

分裂政府形成，但這其實是美國政局常態

- 美國期中選舉後，白宮與國會分由不同政黨掌握，美國再度回到分裂政府格局。事實上，自1981年以來，美國有超過六成時間處於分裂政府狀態，完全執政反而較為少見，也凸顯美國選民傾向透過權力制衡維持政治平衡。

期中選舉後，美國再度回歸分裂政府常態

2026年期中選舉結果



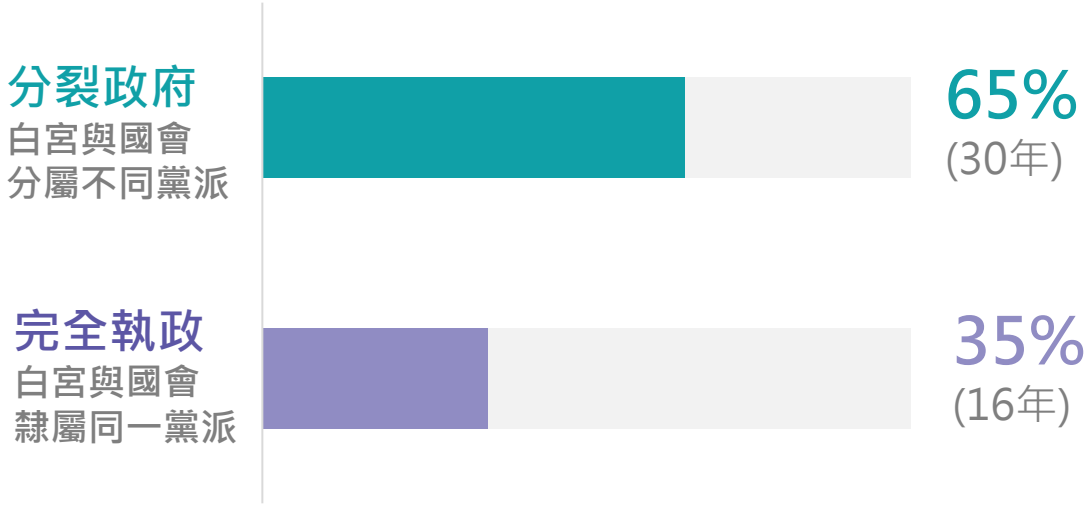
共和黨
掌握白宮
(總統)



民主黨
控制國會
(參、眾兩院)

白宮與國會分屬不同政黨
進入分裂政府狀態

1981-2026年的政黨控制情況



資料來源：Goldman Sachs，玉山投信整理，2026/11/06。

政治格局各異，牛市動能始終來自產業升級與創新

- 回顧過去30年，美股歷經網路科技革命、全球化紅利、雲端與數位化轉型，以及近年的AI浪潮等多輪牛市，不同階段分別出現在分裂政府與完全執政等不同政治格局之下。歷史經驗顯示，影響股市長期走勢的關鍵並非政黨輪替或國會版圖變化，而是企業獲利成長與科技創新帶來的產業升級週期。

歷次牛市皆出現在不同政黨與不同政治格局下，但共同點都是企業獲利與科技創新週期向上

● 分裂政府 ● 完全執政

雷根 1981-1988	老布希 1989-1992	柯林頓 1993-2000	小布希 2001-2008	歐巴馬 2009-2016	川普 2017-2020	拜登 2021-2024	川普 2025-2026
1981-1986 分裂政府	1989-1992 分裂政府	1993-1994 完全政府	2003-2006 完全政府	2009-2010 完全政府	2017-2018 完全政府	2021-2022 完全政府	2025-2026 完全政府
1987-1988 分裂政府		1995-2000 分裂政府	2007-2008 分裂政府	2011-2016 分裂政府	2019-2020 分裂政府	2023-2024 分裂政府	



資料來源：Bloomberg、Goldman Sachs，玉山投信整理，2026/11/06。

注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數或所持有之部位。

政策制衡形成新平衡，三大市場疑慮有望轉化為順風

- 在分裂政府架構下，國會制衡力量提升，有助於降低政策大幅擺盪風險。能源政策較難走向極端，油價與通膨壓力有望趨緩；同時，財政擴張空間受限，赤字惡化速度可望放緩，進一步舒緩利率壓力。
- 在AI需求持續成長下，即便後續審查可能趨嚴，方向預期將聚焦於環境評估、能源使用及資訊揭露，而非限制產業發展，且適度監管有助於緩解能源供應壓力與過度投資風險，進一步延長AI基礎建設投資週期。

政策制衡下，通膨壓力、政府赤字與AI過熱風險有望降溫

1 地緣政治風險降溫
國會牽制力量增加

可能情境

- 美國升級衝突難度提高
- 軍事支出與緊急撥款面臨監督
- 能源價格波動有望下滑

核心影響
通膨壓力下降

2 財政擴張受制衡
大規模財政擴張難度上升

可能情況

- 大規模財政法案阻力增加
- 赤字擴張空間收窄
- 利率上行壓力可望減輕

核心影響
利率壓力下降

3 AI投資週期延長
緩和積極投資現金流壓力

可能情況

- 數據中心審查趨嚴
- AI投資節奏回歸理性
- 緩和科技公司資本支出壓力

核心影響
降低泡沫風險

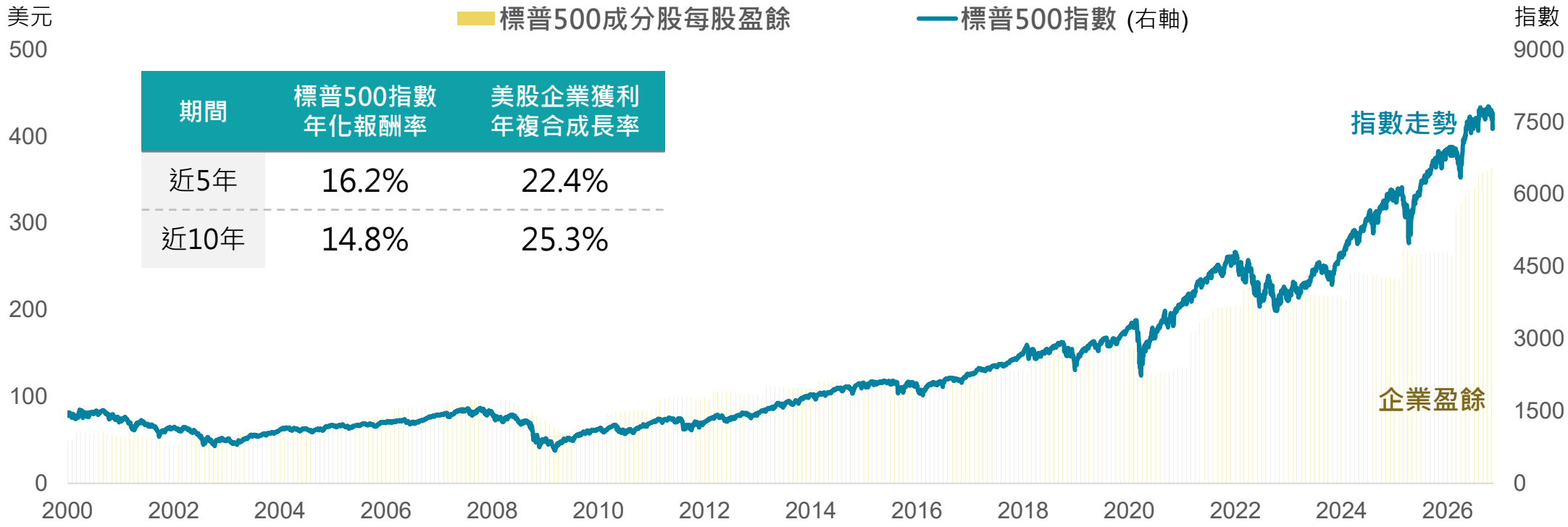
資料來源：玉山投信整理，2026/11/06。

企業獲利成長，為股市長期向上提供堅實支撐

- 回顧過去二十多年，美股企業獲利與標普500指數走勢長期呈現同步向上趨勢。雖然市場偶爾受到景氣、政策或地緣政治事件影響而出現波動，但股價最終仍反映企業獲利能力，獲利成長才是支撐美股長期上漲的重要基礎。

美股企業獲利與標普500指數走勢

期間	標普500指數年化報酬率	美股企業獲利年複合成長率
近5年	16.2%	22.4%
近10年	14.8%	25.3%



資料來源：Bloomberg，玉山投信整理，2026/11/06。

注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數或所持有之部位。

當多頭行情遇上政治新局，美國成長股三大優勢



獲利強

成長股具備較佳
獲利動能優勢

01



基底深

大型成長股具備
關鍵技術優勢

02



估值低

成長股具備成長性與
評價CP值優勢

03

資料來源：玉山投信整理，2026/11/06。

當市場回歸基本面，成長股更具獲利優勢

- 當市場焦點重新回到企業基本面，成長股的獲利優勢可望更加凸顯。受惠於AI投資擴張與科技應用需求持續成長，以科技股為主的美國成長股獲利動能明顯領先市場。預估2026年獲利成長率達46.9%，高於大盤平均8.7個百分點；2027年獲利仍可成長27.1%，接近大盤平均14.7%的兩倍，展現強勁且持續領先的成長動能。

美股各類型指數獲利成長比較



資料來源：Bloomberg，玉山投信整理，2026/11/06。美國成長股採羅素1000成長股指數、美國價值股採羅素1000價值股指數。**注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數或所持有之部位。**

AI基礎建設築起競爭門檻，資源向龍頭加速集中

- 目前全球約五成資料中心容量掌握在美國四大雲端服務供應商(CSP)手中。即使未來資料中心建設可能面臨較嚴格的審查，大型科技業者憑藉既有的資料中心布局、電力取得能力及龐大資本投入，已建立短期內難以複製的規模優勢，因此仍有望持續受惠於AI基礎建設擴張趨勢。

美國四大雲端服務公司掌握過半資料中心容量



大型科技巨頭關鍵實力較具優勢

其他業者 (區域雲端業者、中小型雲端業者)	關鍵實力比較	大型科技業者 (美國四大CSP)
仰賴第三方機房	基礎設施	自建大型資料中心
電力取得較受限制	能源供應	長期電力採購合約
投資規模有限	投資能力	可負擔龐大支出

資料來源：Bloomberg、dcmarketinsights，玉山投信整理，2026/11/06。

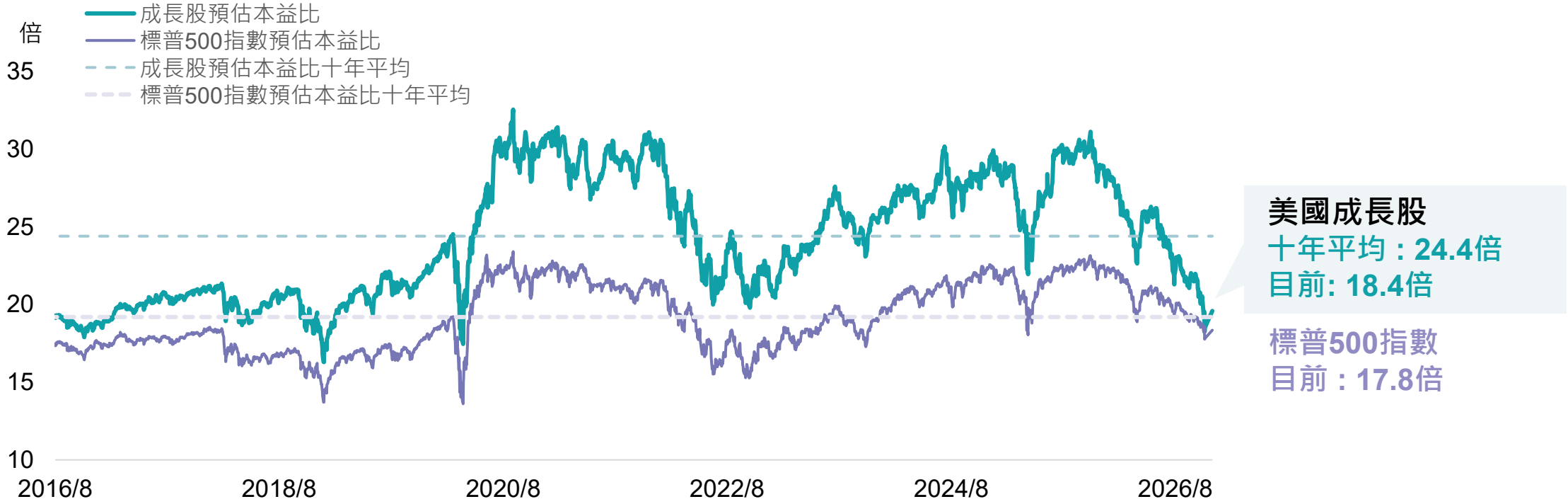
注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數或所持有之部位。投資人申購基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。

3. 估值低

疫情後首見! 成長股預估本益比接近大盤

- 美國成長股目前預估本益比僅18.4倍，與大盤17.8倍相近，但未來兩年獲利成長動能明顯優於市場整體表現，成長性領先，估值卻不貴，在這樣的其情勢之下，浮現以合理價格布局高成長企業的難得機會。

美國成長股預估本益比走勢



資料來源：Bloomberg，玉山投信整理，2026/11/06。美國成長股採羅素1000成長股指數。

注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數或所持有之部位。

基金特色與優勢

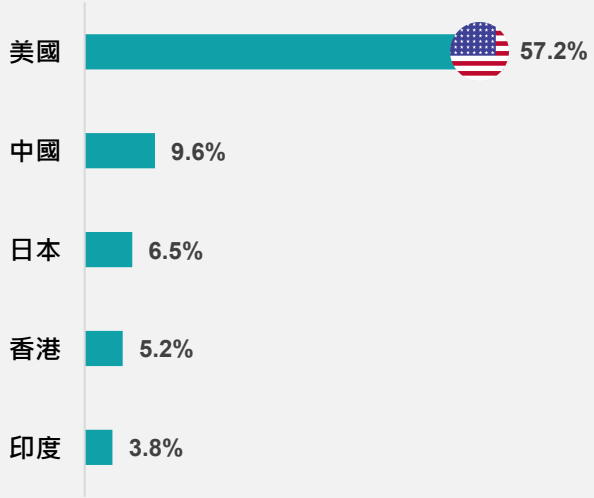
PGIM JENNISON美國成長基金三大特色

啟動未來動能，投資美國成長引擎

America 美國領先

美國領先，掌握趨勢：美國企業不僅市值大，而且無論在創新、產業競爭力或企業獲利能力上，皆持續主導全球金融市場。

▶ 全球主要股市市值前五大



資料來源： MarketCapWatch, 玉山投信整理，2026/10。

Advance 成長股推動

科技創新，成長股推動未來：深信超額報酬的創造，來自於具備獨特營運模式、以及強勁的盈餘成長(Earning growth)的市場領導企業！

▶ 加碼具成長性產業



科技&通訊&非核心消費占比近八成

資料來源：PGIM JENNISON, 玉山投信整理，2026/10/31。**以上投資比例將根據市場情況而隨時更改。**

Aim 聚焦龍頭

聚焦大型龍頭股：基金精選45~60檔個股，前十大持股比重約五成(約50.0%)，涵蓋AI人工智慧、串流影音、電子商務與電動車等新趨勢。

▶ 基金最新前十大持股

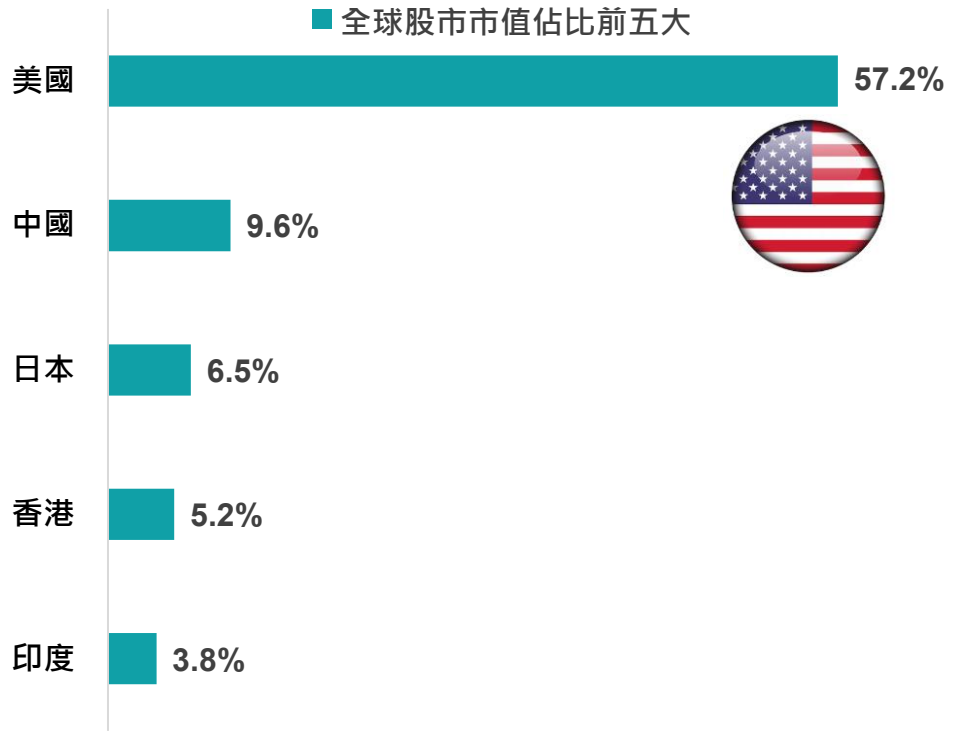
公司	產業	國家	%
NVIDIA 輝達	資訊科技	美國	9.25%
Apple 蘋果	資訊科技	美國	6.97%
Microsoft 微軟	資訊科技	美國	6.39%
Eli Lilly 禮來藥廠	醫療保健	美國	5.32%
Amazon 亞馬遜	非核心消費	美國	4.48%
Broadcom 博通	資訊科技	美國	4.28%
AMD 超微	資訊科技	美國	3.86%
Meta 臉書	通訊服務	美國	3.53%
TSLA 特斯拉	非核心消費	美國	2.96%
Mastercard 萬事達卡	金融	美國	2.95%

資料來源：PGIM JENNISON, 玉山投信，2026/10/31。**以上投資比例將根據市場狀況而隨時更改。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。**

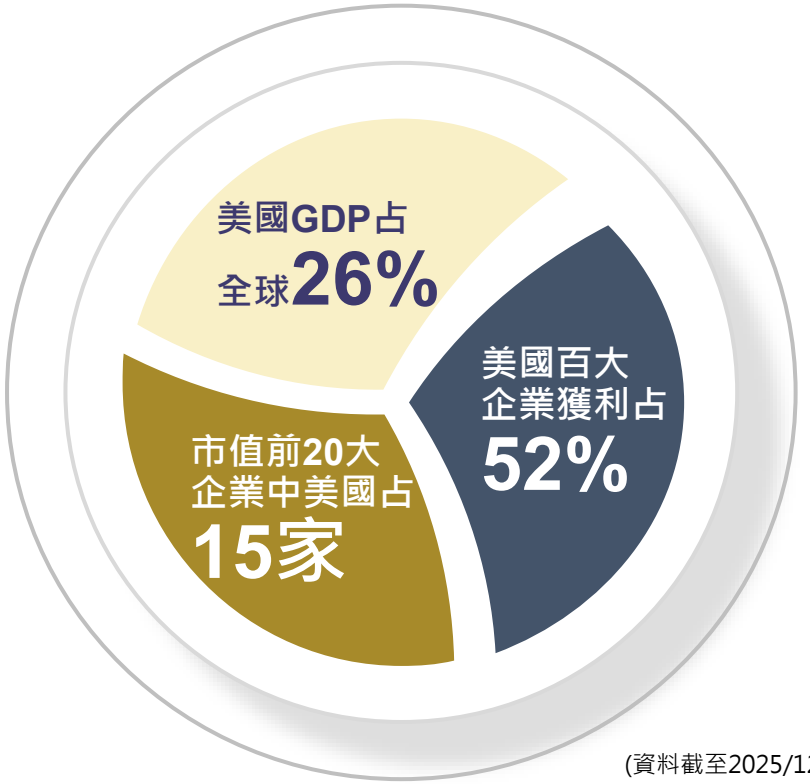
America 美國領先，掌握趨勢

- 美國在全球股市中展現絕對領先地位，不僅以超過57%的市值佔比遠超其他國家，更以26%的全球GDP份額鞏固其經濟核心位置。全球百大企業中，美國更貢獻全球企業獲利的52%，顯示美國無論在創新、產業競爭力或企業獲利能力上，皆持續主導全球金融市場。

全球主要股市市值佔比排名



美國經濟與股市關鍵數據



資料來源： MarketCapWatch、Companiesmarketcap, Brilliant Maps、Statista，玉山投信整理，2026/10。

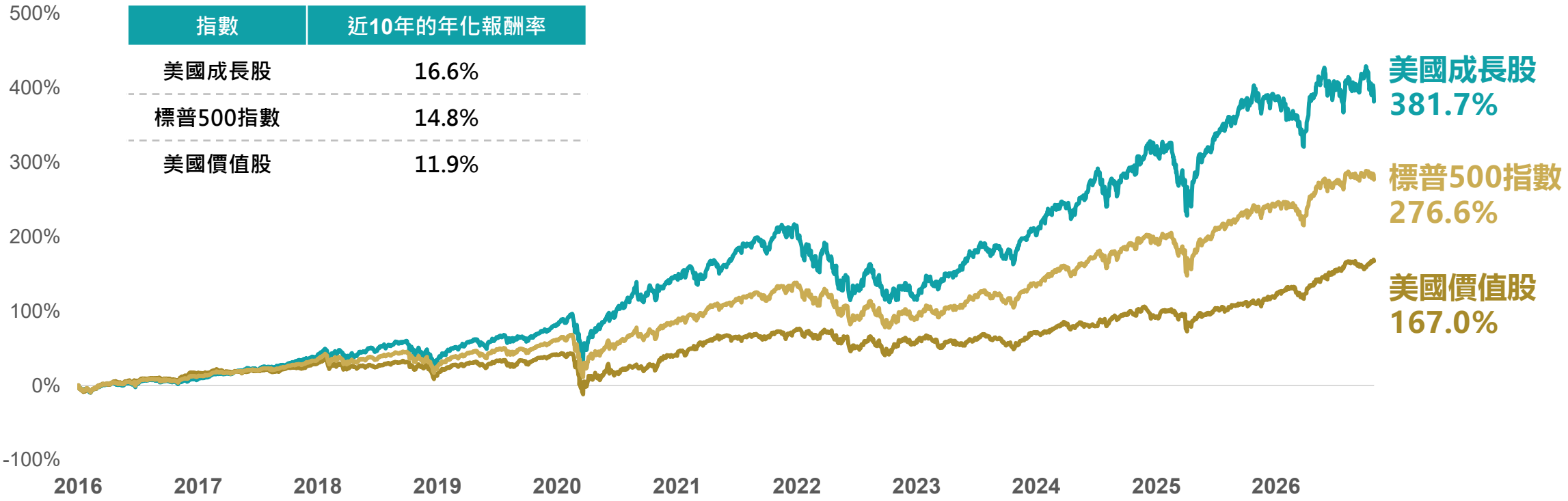
(資料截至2025/12/31)

Advance 瞄準成長股，科技創新推動未來

- 過去十年間，美國成長股以卓越的創新力與高速成長，成為推動美股上行的核心力量。從科技、數位轉型到AI浪潮，成長型企業持續站在全球經濟變革的最前線。若要掌握美國市場的主要動能，「買美國，就要買成長股」，才能真正參與下一階段的結構性成長。

近十年美股各指數累積表現 (%)

指數	近10年的年化報酬率
美國成長股	16.6%
標普500指數	14.8%
美國價值股	11.9%



資料來源：Bloomberg, 玉山投信整理，2026/10。美國成長股以羅素1000成長指數、美國價值股以羅素1000指數為代表，統計期間為2016/01/01~2026/10/31。

注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數或持有之部位。

Aim 聚焦大型龍頭

- 美國比重逾九成，基金精選45~60檔左右個股，前十大持股比重約為五成(約50.0%)，涵蓋AI人工智慧、電商服務與醫藥研發相關等新趨勢。

▶ 基金最新前十大持股

公司	產業	國家	公司簡介	比重
NVIDIA 輝達	資訊科技	美國	全球繪圖處理器IC龍頭廠，為市值最大的半導體公司	9.25%
Apple 蘋果	資訊科技	美國	產品包括手機/平板/電腦等消費性電子，亦提供科技相關服務	6.97%
Microsoft 微軟	資訊科技	美國	經營雲端服務、作業系統軟體、以及AI相關業務	6.39%
Eli Lilly 禮來藥廠	醫療保健	美國	全球最大的製藥公司，糖尿病及肥胖症藥品領導廠商	5.32%
Amazon 亞馬遜	非核心消費	美國	全球最大電子商務公司之一，主要業務亦包括雲端服務AWS	4.48%
Broadcom 博通	資訊科技	美國	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	4.28%
AMD 超微	資訊科技	美國	美國主要微處理器及相館IC設計公司	3.86%
Meta 臉書	通訊服務	美國	臉書、Instagram 、WhatsApp母公司，為全球社群平台龍頭	3.53%
TSLA 特斯拉	非核心消費	美國	美國最大的電動車製造公司	2.96%
Mastercard 萬事達卡	金融	美國	全球主要的支付科技公司之一	2.95%

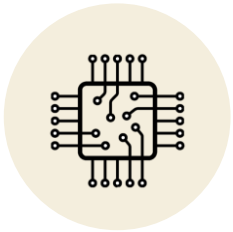
資料來源：玉山投信，2026/10/31。以上投資比例將根據市場狀況而隨時更改。投資人申購本基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。

鎖定AI主旋律，網羅美股成長機會

- 配置核心聚焦在AI供應鏈，從晶片、雲端到應用跟基礎建設皆有著墨，全面捕捉AI發展的長期成長趨勢；衛星配置則以醫療與消費等具創新題材、潛在成長空間以及獲利能見度較高的產業為主，掌握美股多元成長引擎並兼顧風險分散。

基金投組特色及相關持股舉例

核心配置：AI供應鏈



AI晶片

輝達
台積電



雲端運算

Google
亞馬遜



AI應用裝置

蘋果
特斯拉



AI基礎建設

奇異維諾瓦



網路安全

CrowdStrike

持股舉例

衛星配置：多元商機



醫藥商機

禮來公司



金融服務

萬事達卡

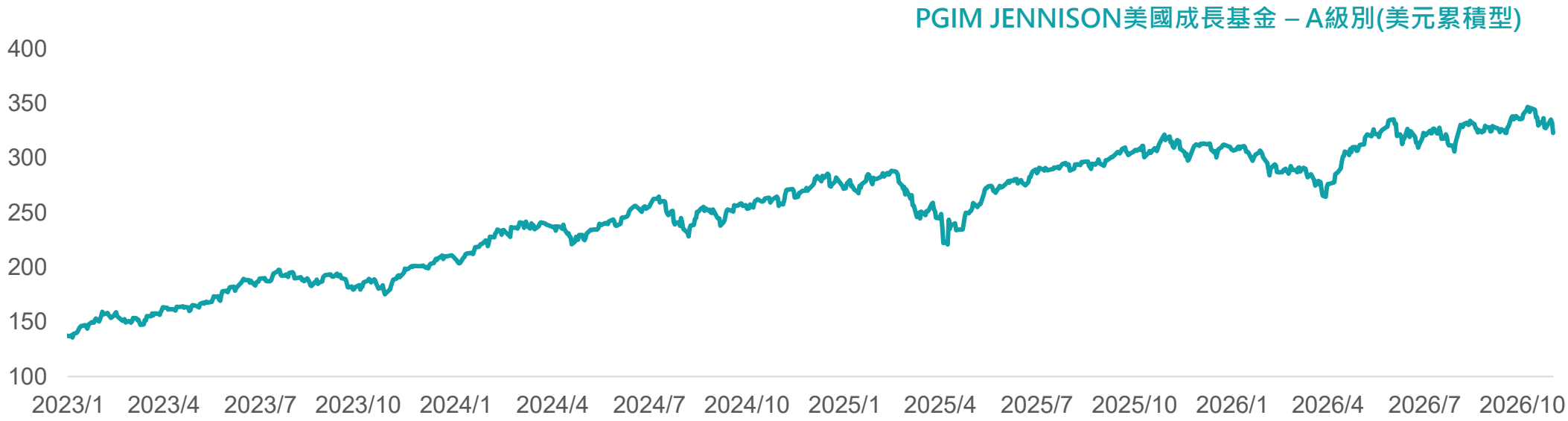
持股舉例

資料來源：Bloomberg、PGIM JENNISON，玉山投信整理，2026/10/31。**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。**

精選持股，追求長期競爭力

- 高度看好資訊科技與通訊服務相關產業，透過紮實研究，找出股價被低估的公司並集中持有45-60檔標的，為投資組合審慎把關以創造具競爭力的長期表現！

PGIM JENNISON美國成長基金走勢圖



基金績效	3個月	6個月	1年	2年	3年	成立以來
PGIM JENNISON美國成長基金	2.00%	4.33%	1.47%	26.07%	79.70%	222.87%
同類型平均	-0.13%	2.66%	5.82%	24.12%	68.19%	-
四分位排名	1/4	2/4	3/4	2/4	1/4	--

資料來源：Bloomberg，Lipper，玉山投信整理，2026/10/31。A級別開始銷售日為2017/12/22。同類型基金分類為「美國股票」。**過去之績效不代表未來績效之保證。**

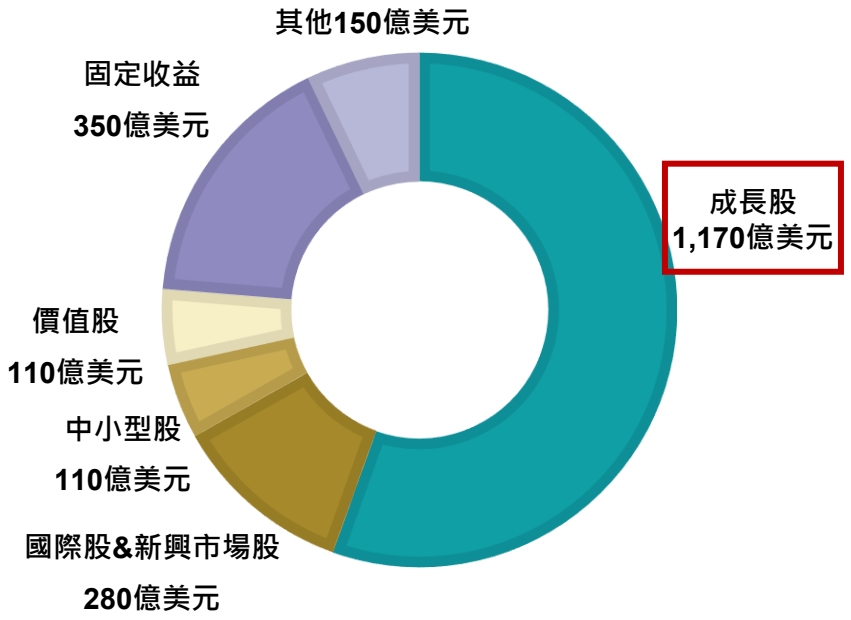
團隊介紹及投資流程

團隊成立逾50年，以成長型股票投資為主

- PGIM JENNISON投資團隊成立於1969年，資產管理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。

50+ YEARS OF INVESTMENT EXCELLENCE

資產管理規模: 2,040億美元

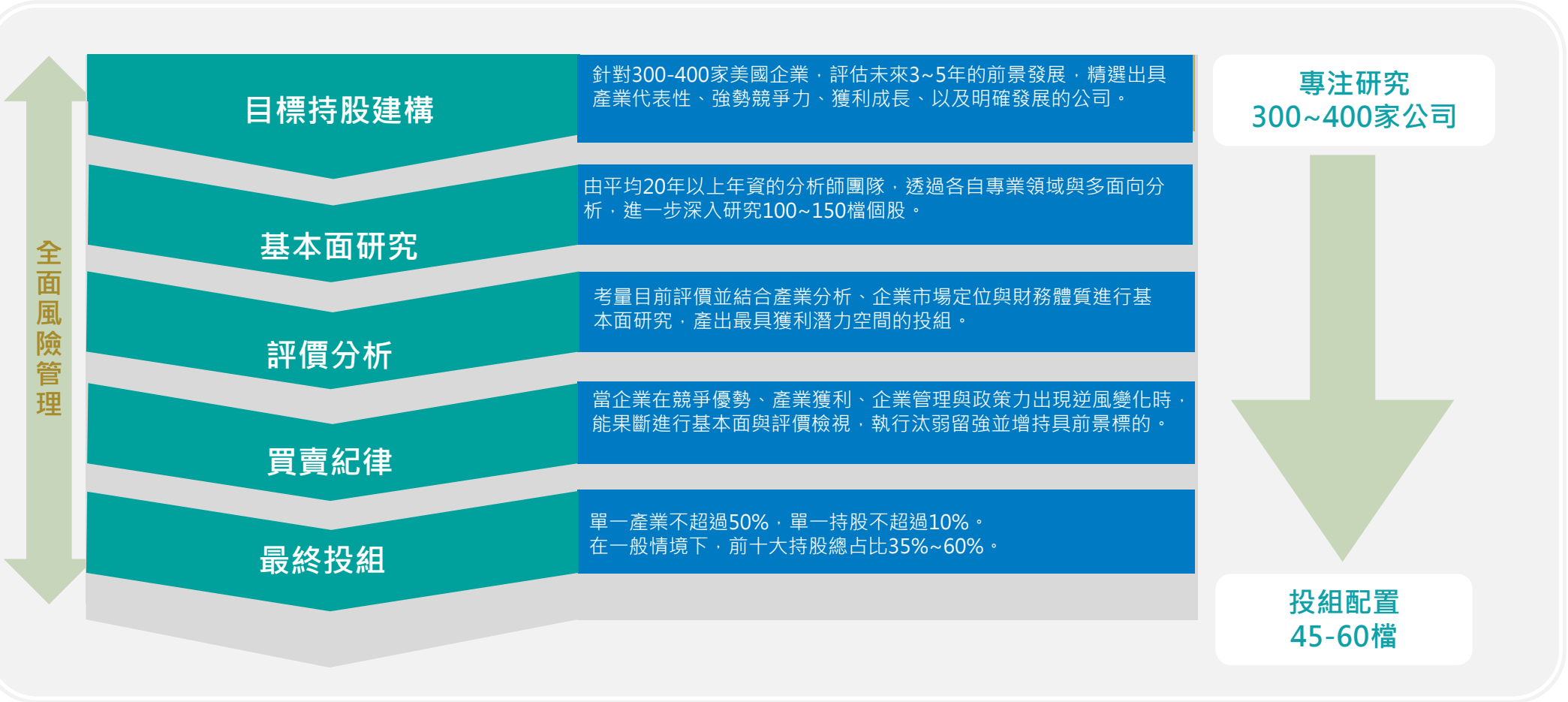


投資團隊實力堅強	
成立時間	1969年
整體管理資產(AUM)	2,040億美元
成長股管理資產(AUM)	1,170億美元
34位投組經理人平均年資	28年
32位分析師平均年資	21年

資料來源：PGIM JENNISON, 玉山投信整理，2026/09/30。

由下而上精挑細選

全面多元且嚴謹紀律的投資流程



資料來源：PGIM JENNISON，玉山投信整理，2026/10。

投資展望及策略

基金回顧與展望

- 科技類股於第三季持續領先整體市場表現，也成為本基金績效貢獻最大的來源，但市場漲勢已由全面上揚逐步轉向分化。隨著投資人開始重新評價代理式AI(Agentic AI)所帶來的機會，資安、雲端基礎設施及資料平台等軟體相關領域需求展望持續改善，微軟、CrowdStrike等企業陸續展現優於預期的營運表現與成長動能。
- 另一方面，AI基礎建設需求仍推動NVIDIA維持強勁成長，但部分半導體族群在歷經先前大幅上漲後，市場焦點逐步由硬體建置轉向應用落地，使記憶體及部分晶片族群面臨獲利了結與需求重新評價壓力，股價表現相對落後。

產業	2026Q3表現較佳	2026Q3表現落後
資訊科技	• **NVIDIA**：推出新一代PC平台RTX Spark，擴大AI產品線布局 • **微軟**：Azure雲端業務成長加速，加上Copilot採用率持續提升，展現較佳的AI商業變現能力	• **科磊**：受財測保守與資本支出成長疑慮拖累 • **博通**：儘管AI晶片與網通產品需求依然強勁，但市場擔憂其市占率流失風險 • **Sandisk**：受記憶體產業景氣波動及需求不確定性而承壓
通訊服務	• **Meta**：推出AI模型Muse Spark後，AI布局逐步顯現成果，加上廣告業務維持強勁成長，帶動股價走揚 • **CrowdStrike**：市場對其AI資安商機及平台滲透率提升的信心增強，進一步推升未來成長預期	
非核心消費		• **特斯拉**：市場重新評估Robotaxi商業化進程與量產時程

資料來源：Bloomberg, PGIM JENNISON, 玉山投信整理，2026/10。**以上評論及投資比例將根據市場狀況而隨時更改。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。**

目前重點投資策略



- 本基金的部位配置持續反映我們紀律嚴謹、著眼長期的成長型投資策略，並以紮實的自下而上選股流程為核心。
- 基金最大的產業曝險集中於資訊科技、通訊服務，以及非必需消費品類股。相較於羅素1000成長指數，基金在非核心消費、醫療保健、核心消費類股上採取加碼配置；相對地，因基準指數在Apple、Microsoft與NVIDIA等權值股中持股比重偏高，基金於資訊科技類股維持低配。
- 於第三季期間，基金已出清AppLovin及Oracle的持股，並同時新增Keysight Technologies、Lam Research、美光、奇異維諾瓦、康寧、Credo Technology、ServiceNow及Roivant Sciences的投資部位。

資料來源：Bloomberg, PGIM JENNISON, 玉山投信整理，2026/10。**以上評論及投資比例將根據市場狀況而隨時更改。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。**

結論

- **投資亮點：**
  - 第三季市場領漲重心已由半導體逐步擴散至軟體、雲端平台及資安領域，反映投資人關注焦點正從AI基礎建設建置，進一步延伸至AI商業化所帶來的實質效益。然而，通膨壓力仍未完全消退、長天期利率維持高檔，加上地緣政治風險及美國政策不確定性等因素，預期短期市場波動仍將延續，強勁的企業獲利成長表現支撐中長期行情。
  - 在市場不確定性升溫之際，大型成長企業憑藉領先的獲利能力、穩固的競爭優勢及深厚的產業護城河，更有機會脫穎而出。同時，美國成長股預估本益比已降至接近大盤水準，在獲利成長明顯領先的情況下，提供以合理評價布局高成長企業的難得機會。

- **基金操作策略：**

1. **美國領先，掌握趨勢：**美國企業不僅市值大，而且無論在創新、產業競爭力或企業獲利能力上，皆持續主導全球金融市場。
2. **科技創新，成長股推動未來：**深信超額報酬的創造，來自於具備獨特營運模式、以及強勁的盈餘成長的市場領導企業，目前科技&通訊&非核心消費占比近八成！
3. **聚焦大型龍頭股：**基金精選45~60檔個股(目前為53檔)，前十大持股比重逾五成(約50.0%)，涵蓋AI製造、雲端服務、電子商務、新藥研發與電動車等新趨勢。
4. **嚴謹執行賣出紀律：**當基本面發生改變、成長競爭優勢趨緩、已來到評價分析價位、以及出現更好的投資機會時，基金會適時降低原有部位並靈活調整持股。

資料來源：PGIM JENNISON，玉山投信整理，2026/10/31。**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，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數或所投資之標的。

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 (%)

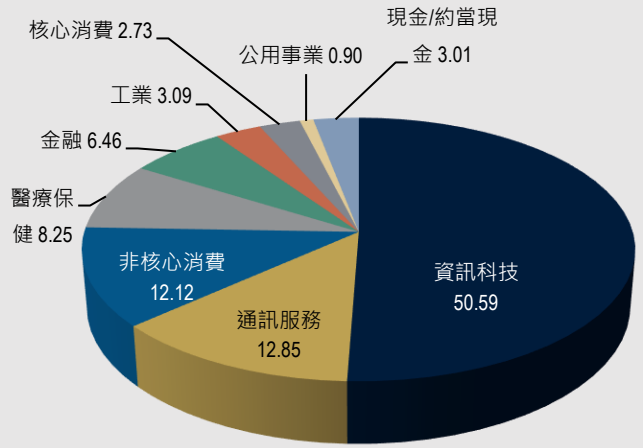
	A級別 (美元累積型)
3個月	2.00
6個月	4.33
1年	1.47
2年	26.07
3年	79.70
5年	34.20
10年	-
今年以來	4.82
成立以來	222.87

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6.03億元



(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，分類標準為投信投顧公會、玉山投信整理。資料時間：2026/10/31。**過去之績效不代表未來績效之保證。**

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，玉山投信整理，2026/10。

玉山投信獨立經營管理 | 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)，投資人可至玉山投信理財網www.esunam.com、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。 ESUNAM20261198

智慧財產權聲明
本資料各項內容之各項權利及智慧財產權（包括但不限於著作權、專利權、商標權等）均屬玉山金融控股股份有限公司及其子公司（以下簡稱「玉山金控」）所有。除非獲得玉山金控事前書面同意外，均不得擅自以任何形式複製、重製、修改、發行、上傳、張貼、傳送、散佈、公開傳播、販售或其他非法使用本資料。除非有明確表示，本資料之提供並無明示或暗示授權貴方任何著作權、專利權、商標權、商業機密或任何其他智慧財產權。

玉山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　Tel：(02) 2782-1313　Fax：(02) 2763-8889
台中分公司：407台中市西屯區市政路402號5樓之5　Tel：(04) 2205-1313　Fax：(04) 2252-5808
高雄分公司：802高雄市苓雅區四維四路22之2號15樓　Tel：(07) 395-1313　Fax：(07) 586-7688