

## 柏基环球——长期全球增长股票基金

2024年3月31日

### 市场环境

市场对人工智能应用在各行业的普及日趋乐观，刺激全球经济相应板块走高，同时提振了我们投资组合中甄选的众多科技增长型公司的表现。发掘这些能带来数十年投资机会的重大科技趋势，是长期全球增长股票团队核心投资理念的组成部分。

### 业绩表现

对本季度业绩贡献最大的个股是 **NVIDIA**、**Spotify** 和 **ASML**。

在人工智能科技持续突破的推动下，**NVIDIA** 股价在上一季度几乎翻倍。**NVIDIA** 首席执行官黄仁勋在该公司的 **GTC** 科技大会上，向我们展示了其创新成果。他表示，“加速计算已到达临界点”，而各个行业和国家/地区的需求不断飙升。由此推动公司营收达到创纪录的 220 亿美元，同比增长超过 250%，同期的每股盈利增长近 8 倍。会议展示了名为 **Blackwell** 的全新图形处理单元(GPU)芯片，可使训练人工智能模型的能力增强两倍，并将推理能力提高 5 倍。

专注于盈利能力和持续的用户增长使得 **Spotify** 股价在本季度获得支撑，该公司的月活跃用户数高达 6 亿，自去年以来增长超过 20%。**Spotify** 正在推进多项效率计划，包括调整高管团队和削减员工总数。我们认为，庞大且不断增长、参与性强的用户基础是 **Spotify** 最与众不同的资产。**Spotify** 致力于提供更好的播客分销，向付费用户免费提供有声读物并上调服务价格，这些都是提升盈利能力和现金产生的积极举措。

尽管过去几年半导体设备行业面临诸多不确定性，但 **ASML** 持续取得极为出色的经营业绩，2023 年营收增长 30%。这主要得益于深紫外(DUV)和极紫外(EUV)光刻机订单销量的不断增长。**ASML** 瞄准可推动半导体行业增长的电子行业全球超级大趋势。在全年业绩报告中，公司管理层重申 2025 年和 2030 年的营收目标，即销售额翻番且利润率增长 5% 以上，表明 **ASML** 具备长期投资机会。

本季度对基金业绩拖累最大的个股是 **PDD Holdings**、**Atlassian** 和 **Tesla**。

**PDD Holdings** 是上季度基金业绩的最大贡献个股，因此在经历一段时期的强劲表现后，其股价小幅下跌也是意料之中。然而，其卓越的经营进展值得再次重申，同时 **PDD** 仍在继续对农业和供应链技术进行投资。本季度其业绩表现强劲，营收与去年同期相比增长超过 120%。虽然并未披露其在美国的电商平台 **Temu** 的收入贡献，但我们认为该公司的国内业务已实现丰厚的盈利能力。

**Atlassian** 的季度营收首次超过十亿美元，同比增长超过 20%。云迁移是 **Atlassian** 战略的关键组成部分，公司预计未来将迎来强劲增长，但由于云服务收入来自 **Atlassian** 对 **Loom** 的收购，市场对此增长有多少属于无机增长较为忌惮。我们认为这些担忧因素实属过虑，而且生成式人工智能领域的一系列新产品将帮助进一步扩大其服务范围。

由于中国的电动车销售预期减少且竞争加剧，本季度 **Tesla** 的股价持续下跌。尽管如此，**Tesla** 的成就仍可圈可点，**Model Y** 成为 2023 年全球最畅销的车型，销售超过 120 万辆。在最新的财报中，**Tesla** 解释称，由于专注于下一代汽车，即定价 25,000 美元的一款电动车，他们预计 2024 年的销量将会放缓。我们认可 **Tesla** 的内在价值，其依据是该公司有能力实现每年销售 1,000-2,000 万辆汽车的长期目标，通过能源和软件业务的额外上行潜力实现可观利润。

### 重大交易

本季度，我们买入四只新股：电动卡车制造商 **Rivian**、意大利奢侈品公司 **Moncler**、机器人公司 **Symbotic** 和南美新型银行 **Nu Holdings**。本季度，由于竞争加剧并且对长期增长机会缺乏信心，我们卖出对 **Alibaba** 和 **NIO** 的长期持仓。

### 市场展望

我们的展望维持不变。我们致力于投资具有长期卓越增长的集中投资组合。我们寻找相比当前规模能够增长数倍、拥有可持续竞争优势、由具有视野和创业精神的管理团队领导，并具有实现长期盈利能力的清晰路径的公司。

## 个别时段的绩效

	2019年3月31日至2020年3月31日	2020年3月31日至2021年3月31日	2021年3月31日至2022年3月31日	2022年3月31日至2023年3月31日	2023年3月31日至2024年3月31日
基金净回报(%)	13.3	95.2	-14.7	-21.4	29.1
指数回报(%)	-10.8	55.3	7.7	-7.0	23.8

  

	2014年3月31日至2015年3月31日	2015年3月31日至2016年3月31日	2016年3月31日至2017年3月31日	2017年3月31日至2018年3月31日	2018年3月31日至2019年3月31日
基金净回报(%)	不适用	不适用	不适用	39.5	9.3
指数回报(%)	不适用	不适用	不适用	15.4	3.2

资料来源: Revolution、MSCI。扣除费用后。以美元计价。  
B类美元累积股份,上午10点的股价。指数: MSCI 所有国家世界指数,按收盘价对收盘价计算。

## 风险及其他信息

和任何其他投资一样,客户资本也面临风险。

以往业绩并不预示未来回报。

本基金是 Baillie Gifford Worldwide Funds PLC 的子基金,后者是一个成熟的伞式基金。投资经理和分销商是 Baillie Gifford Investment Management (Europe) Limited (“BGE”)。本文件并未提供您就投资本基金而作出明智决定所需的所有事实。有关投资于本基金的风险的更多详细信息,请参阅投资者重要信息文件(KIID)或招股章程。

本文件中的任何内容均不得解释为建议,因此本文件不构成买卖股份的建议。

本文件包含的投资信息不构成独立研究。因此,此类信息不受独立研究报告的保护,并且柏基及其员工可能已经开始从事相关投资。

Baillie Gifford Overseas Limited (“BGO”) 为非英国客户提供投资管理和咨询服务。BGO 由 Baillie Gifford & Co 全资拥有。二者在英国均由金融行为监管局授权和监管。本基金在爱尔兰获授权,并由爱尔兰央行监管。

柏基亚洲(香港)有限公司 (“BGA”) 持有香港证券及期货事务监察委员会颁发的第1类和第2类牌照,可向香港的专业投资者推介和分销柏基的一系列集合投资计划。

BGA 是 BGO 的全资子公司。

所有信息均来自 Baillie Gifford & Co。除非另有说明,所有金额均以股份类别的基准货币为单位,并且是截至本文件发布之日的的数据。所有数字均经四舍五入处理,各数据之和未必等于总计数字。

## 法律声明

资料来源: MSCI。摩根士丹利资本国际(MSCI)不作任何明示或默示的担保或代表,且对本报告所载任何 MSCI 数据概不负责。MSCI 数据不应被进一步再分发或被用于其他指数或任何证券及金融产品的决策依据。本报告未经 MSCI 批准、认同、审阅或编制。所有 MSCI 数据均无意构成作出或不作出任何类型的投资决定的投资意见或推荐建议,亦概不应依赖该等数据作为有关意见或推荐建议的依据。

## 关于其他地域的信息

**新加坡:** 在新加坡,本基金已列入新加坡金融管理局的有限制计划清单中。本文件未在新加坡金融管理局登记为招股章程。因此,不得向新加坡人士直接或间接传播或分发本信息备忘录及与基金股份发售、销售、认购或购买邀约有关的任何其他文件或材料,不得向此类人士发售或销售此类股份,也不得以此类股份为主题向此类人士发送认购或购买邀约,但以下情况除外: (i)根据新加坡《证券期货法》 (“SFA”) 第289章第304节的规定对机构客户所做上述活动,或(ii)根据或遵循 SFA 其他适用规定的条件所做上述活动。