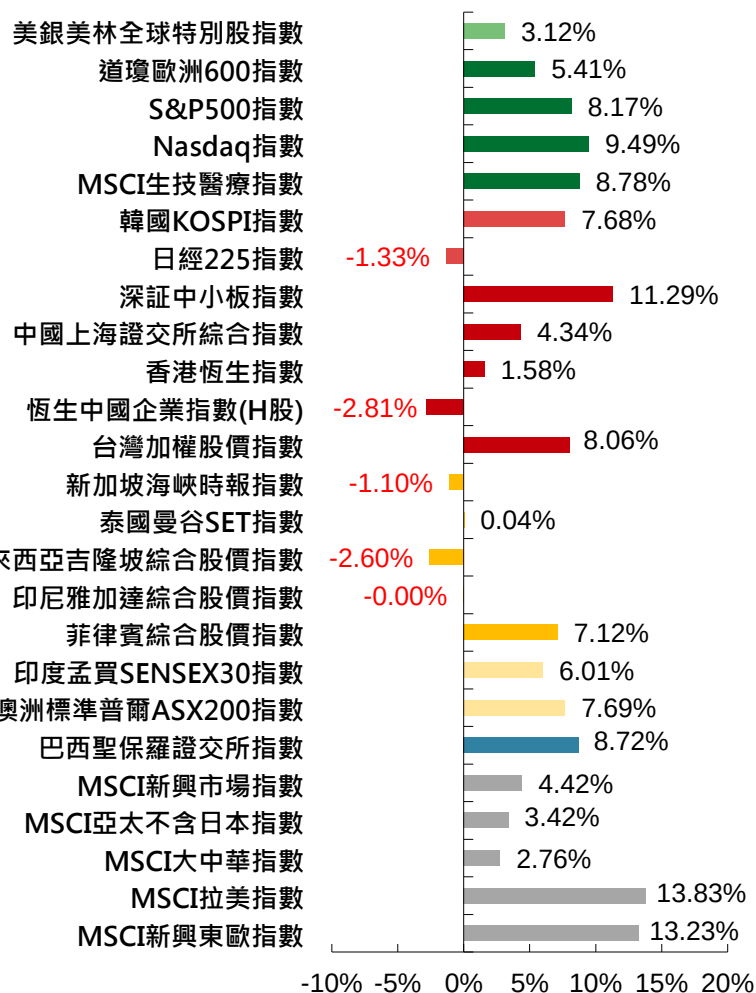


群益投信 第三季投資展望

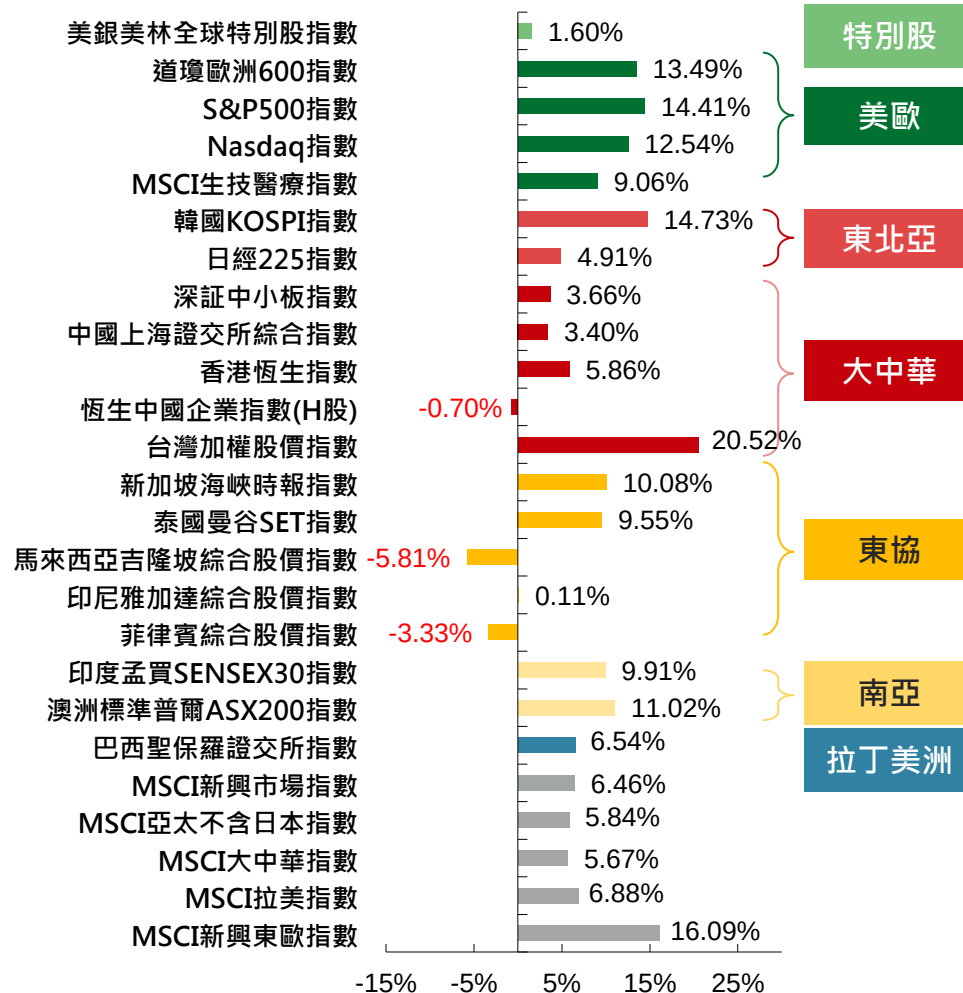
2021年7月

全球主要股市回顧

第二季報酬率

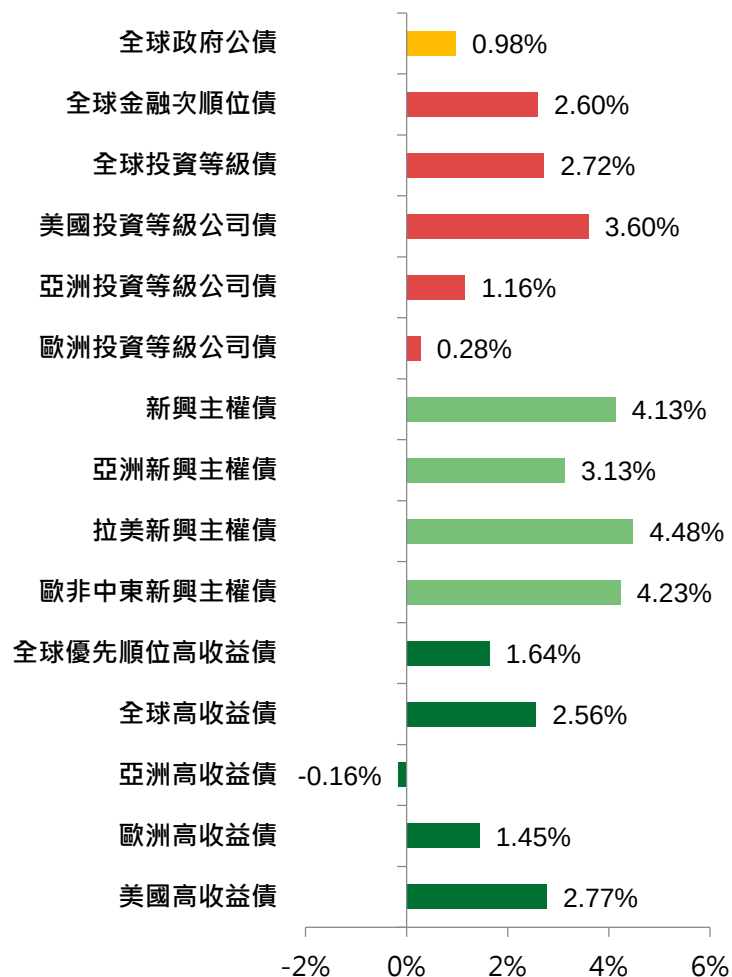


今年以來報酬率

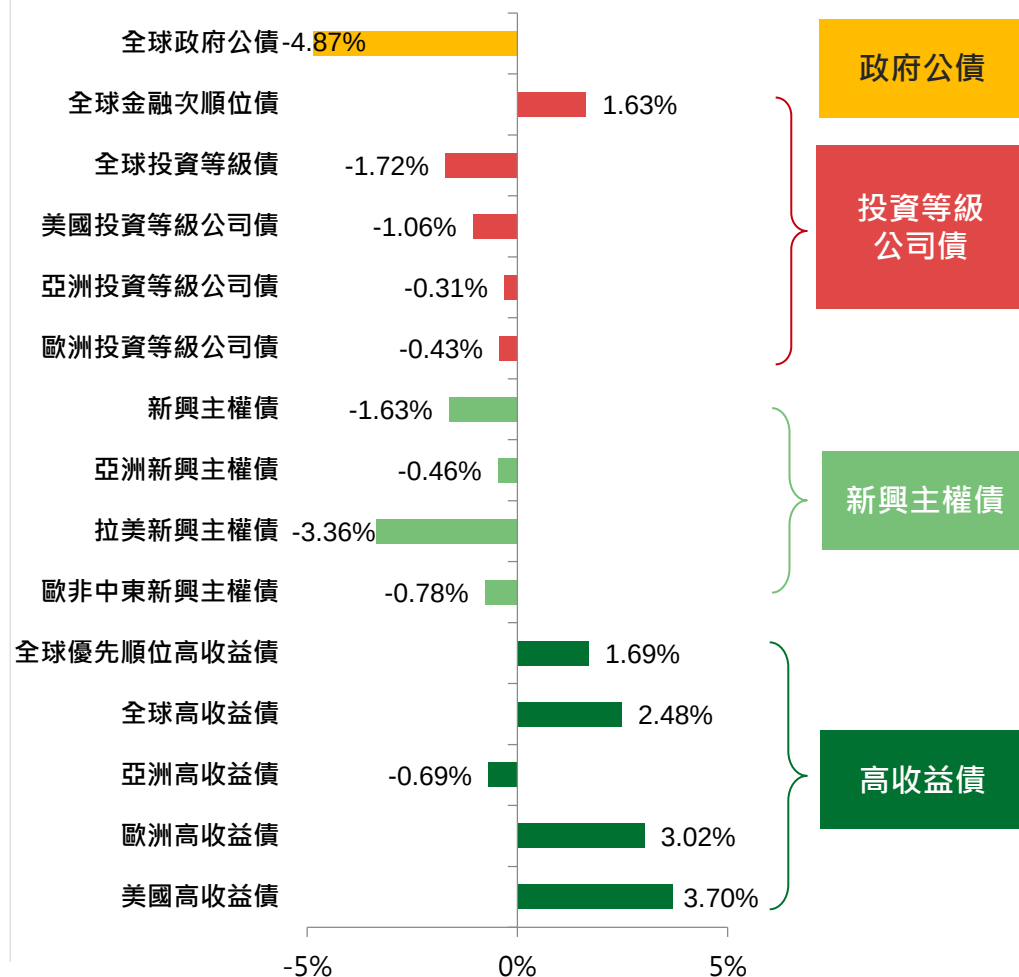


全球主要債市回顧

第二季報酬率



今年以來報酬率



第三季市況展望晴雨表

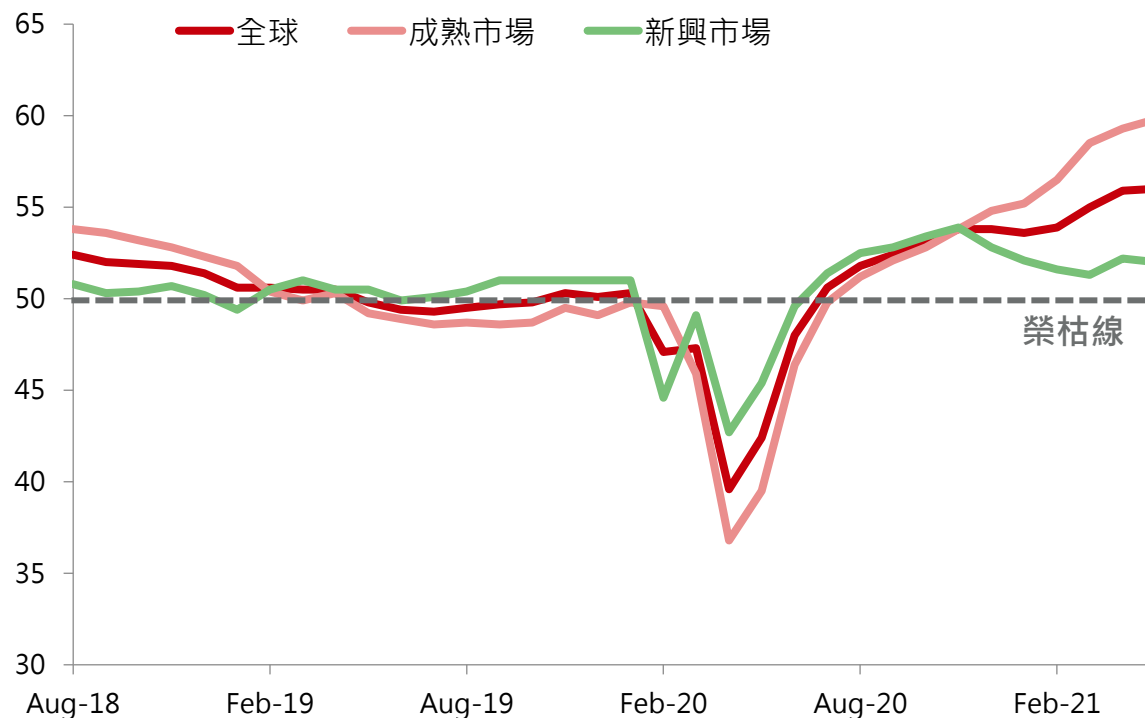
總經面	資金面	獲利面	政策面	評價面
				
正向	正向	正向	中性	中性

資料來源：群益投信，資料日期：2021/6/30



總經面：全球製造業保持擴張

全球製造業PMI指數



5 月全球製造業 PMI 續升至 56，生產指數微降、保持擴張，訂單指數續揚反映景氣看法保持強勁，存貨指數仍在低檔且交付時間指數再降，反映補庫存需求將延續且供應端活動仍未恢復。



資金面：大多流向股票型基金

美股與國際股票型基金基金淨流入規模最大且流入速度加快，顯示在疫苗接種持續與政策支持下，景氣復甦依舊，因此持續獲得資金動能挹注。

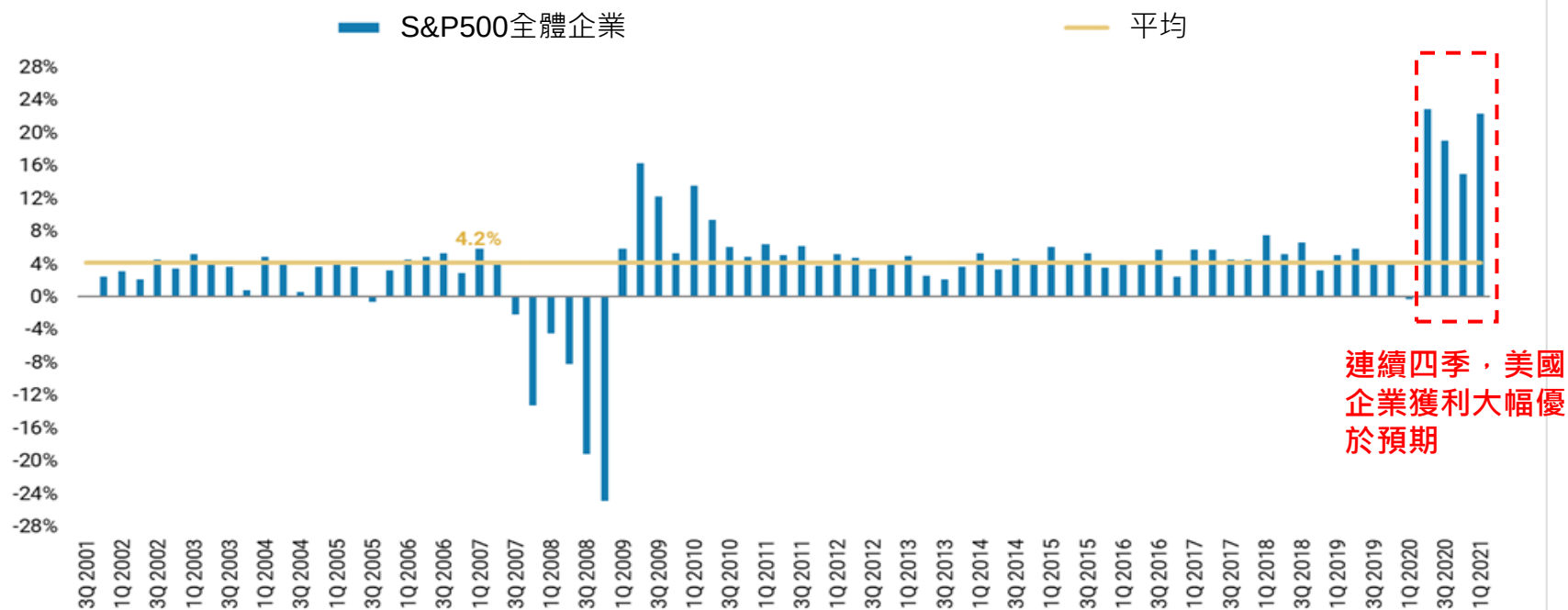
資金流向追蹤	基金類型		2020年(億美元)	今年以來(億美元)
	股票型	全球	1,638.62	2,450.31
		美國	269.71	2,117.16
		歐洲	12.93	161.01
		全球型新興市場	687.06	484.48
		新興亞洲	42.25	262.79
		拉丁美洲	5.42	-12.80
		歐非中東	-24.60	-1.76
	固定收益型	高收益債	257.74	200.81
		新興市場債	85.11	292.37
		投資等級債	3,466.09	1,924.69
		貨幣市場	9,690.85	1,155.53



獲利面：連續四季優於預期

S&P 500企業已近全數公布2020年第四季獲利，73%優於預期，年增率為4.1%，為2020年以來年增率首度恢復正成長。

S&P企業EPS優於預期幅度



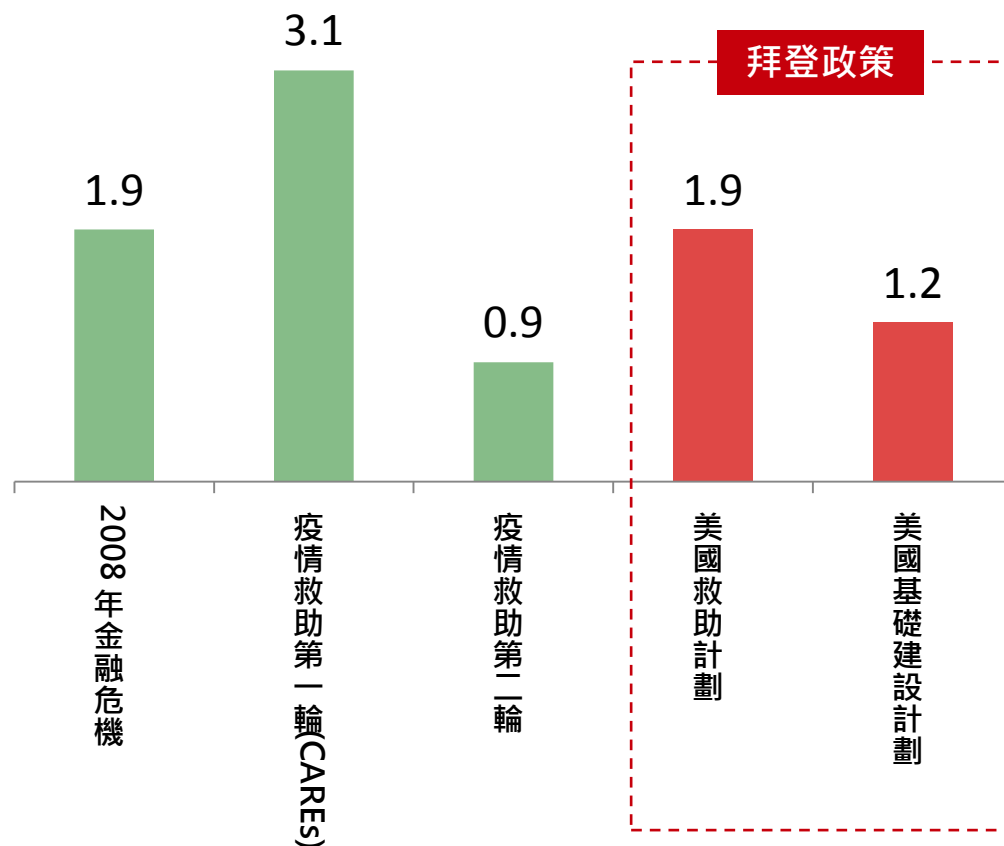
連續四季，美國企業獲利大幅優於預期

資料來源：Morgan Stanley，資料日期：2021/6/1。上圖僅為市場概況，不代表本基金之走勢及績效。本公司無意藉此作任何徵求或推薦。過去績效不代表未來收益之保證。



政策面：財政刺激力道延續

美國刺激經濟計劃(單位：兆美元)



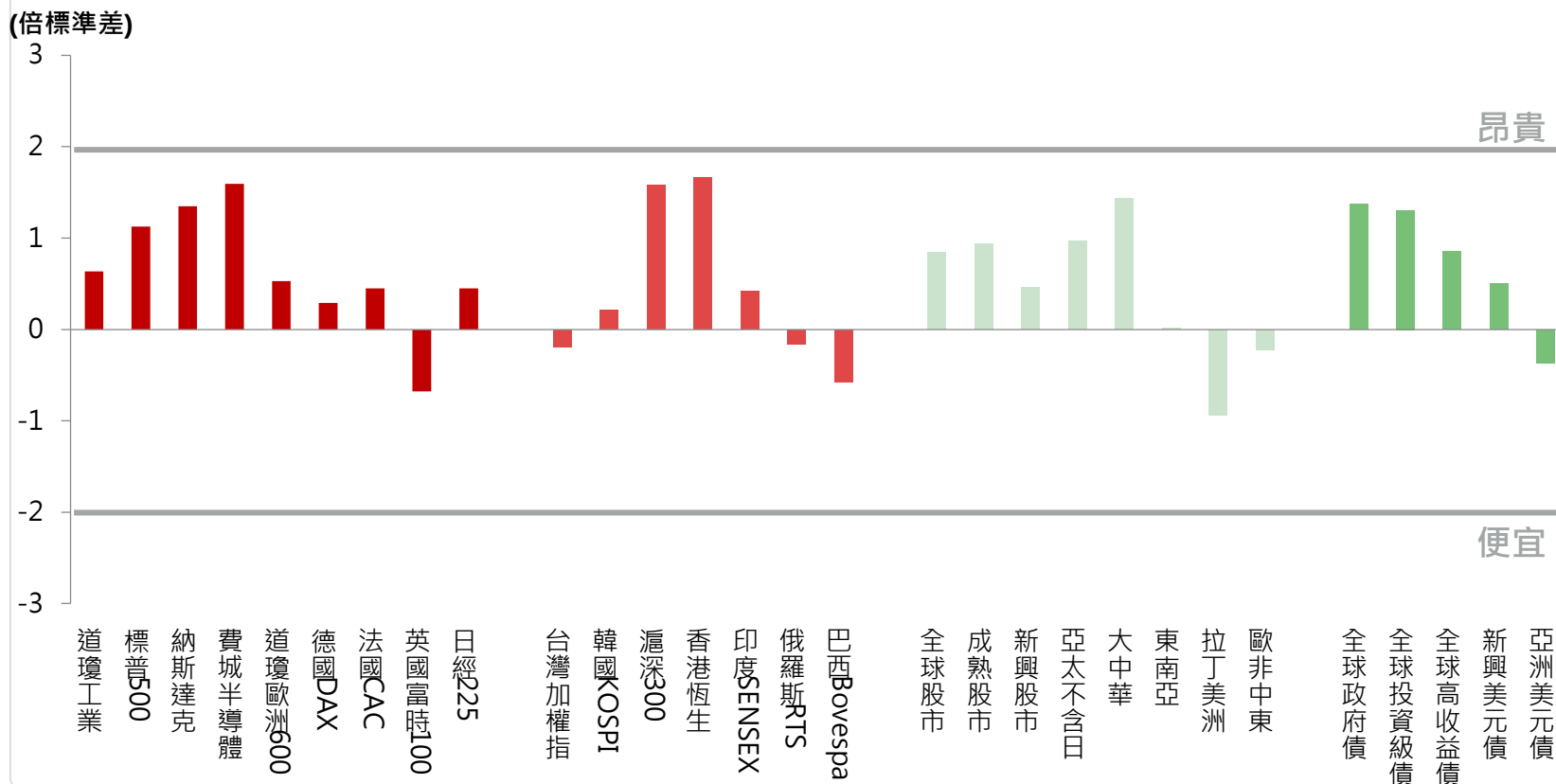
雖然美國貨幣政策鴿中帶鷹，但財政刺激政策力道未減，美國總統拜登在今年3月簽署1.9兆美元預算法案，直接發放現金、延長失業救濟金，可望讓消費動能獲得提振。近期兩黨再就基礎設施方案達成1.2兆協議，財政政策刺激延續有利於市場信心。

資料來源：中金公司、群益投信整理，資料日期：2021/6。上圖僅為市場概況，不代表本基金之走勢及績效。本公司無意藉此作任何徵求或推薦。過去績效不代表未來收益之保證。



評價面：估值高但不貴

本益比/利差偏離長期均值水準



資料來源：Bloomberg，資料日期：2021/6。區域型指數以MSCI系列指數、債券指數以彭博系列指數為參考；偏離幅度按本益比及利差之Z分數(偏離五年均值)為參考。上圖僅為市場概況，不代表本基金之走勢及績效。本公司無意藉此作任何徵求或推薦。過去績效不代表未來收益之保證。

第三季投資機會與風險

疫後重啟題材

股持續優於債

採取多元配置



投資
機會



市場
風險

通膨疑慮升溫

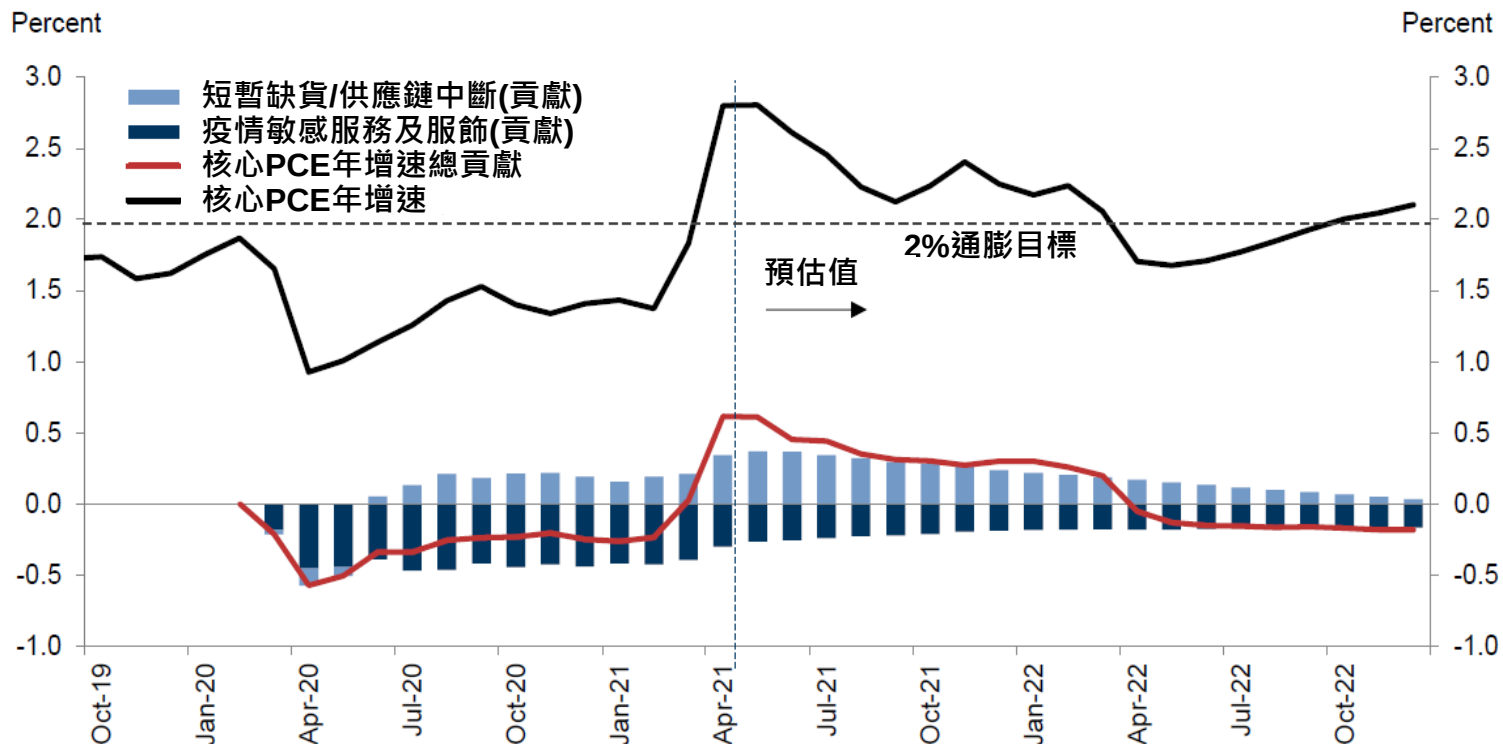
Fed態度轉鷹

類股加速輪動

風險：通膨疑慮短線升溫

5月核心個人消費支出物價指數(PCE)年增3.4%，續寫近30年以來最高，且已連續2個月大於2%，引發通膨疑慮同時帶來市場震盪。但根據高盛預估因疫情所導致的暫時性短缺與供應斷鏈將令核心PCE於四、五月達到高峰，並在後續數個月持續走降。

核心PCE走勢及預估

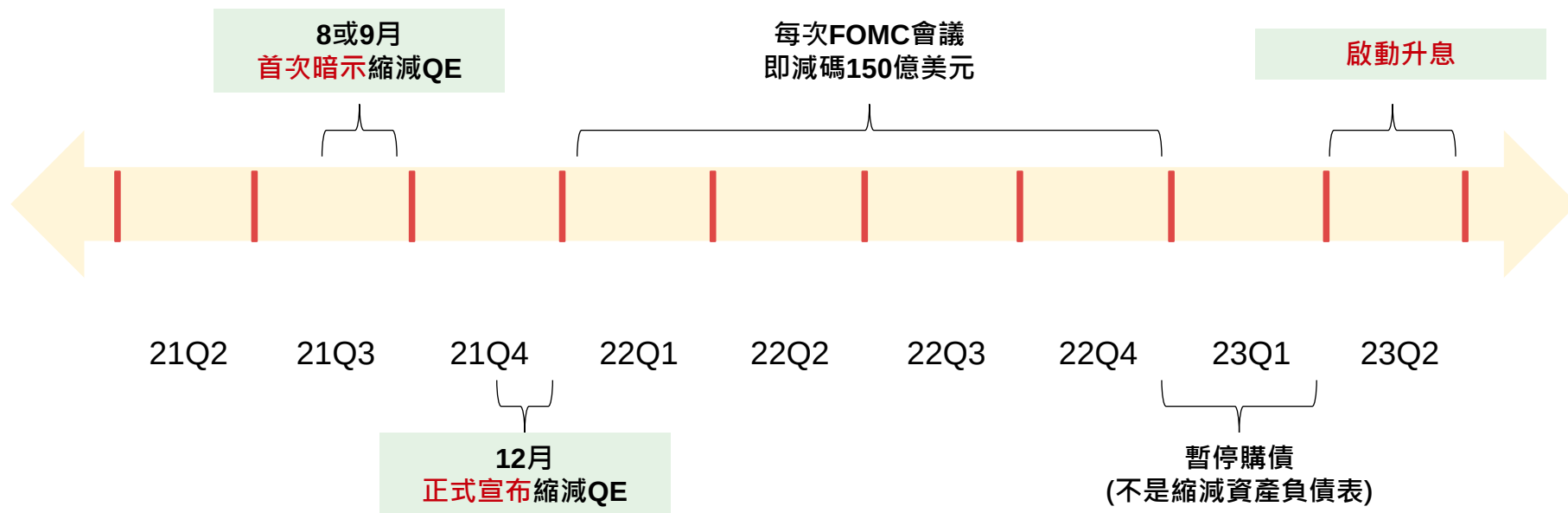


資料來源：Goldman Sachs，2021/5/16，群益投信整理。本圖僅為市場概況，本文所提及之個股，本公司無意藉此作任何徵求或推薦。過去績效不代表未來收益之保證。

風險：聯準會恐將貨幣政策正常化

在美國經濟復甦基調不變，就業及通膨都朝向聯準會設定的目標邁進之下，因去年疫情爆發而啟動的QE將貨幣政策正常化下的首要處理對象，再來才是升息。而一切的劇本，2013/5-2014/12提供了最佳範本。

高盛預估聯準會「貨幣政策正常化」時程表



風險：Fed升息關鍵在就業

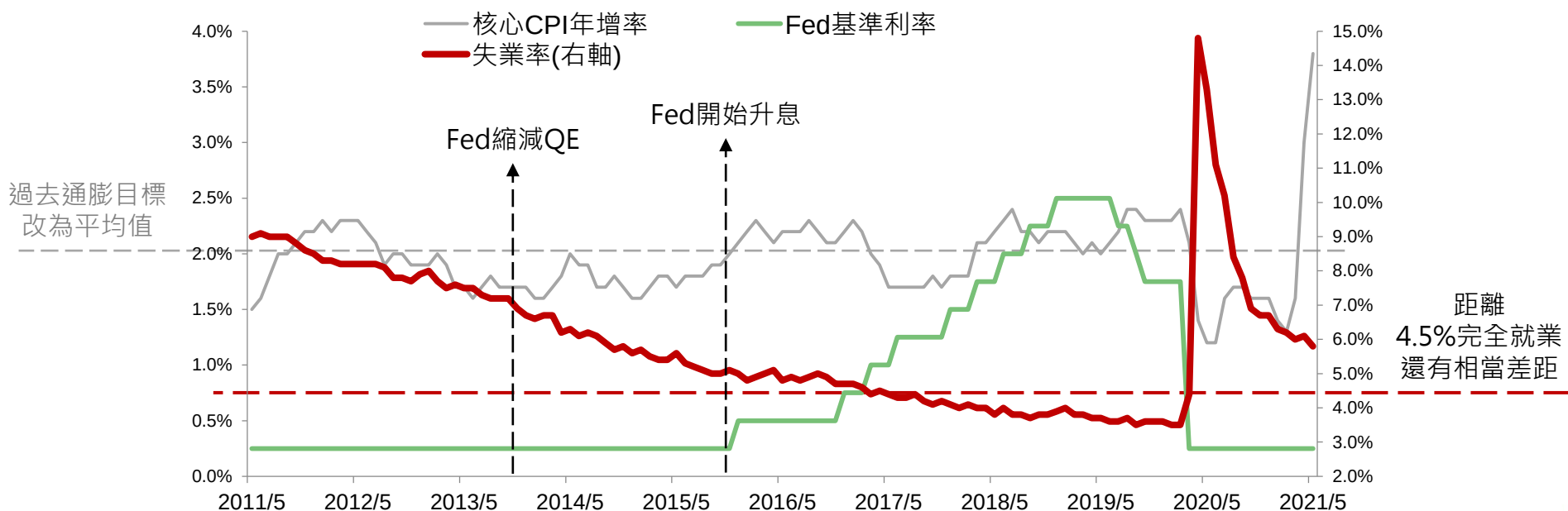


聯準會(Fed)主席鮑爾

升息兩大指標：

1. 通膨改訂「平均通膨目標2%」，且允許在一段時間內超過2%；
2. 就業須達Fed評估的「**最大就業化水準**」。

過去10年，美國基準利率、核心CPI年增率及失業率統計



資料來源：Bloomberg、群益投信整理；資料日期：2021/6/18。本圖僅為市場概況，本公司無意藉此作任何徵求或推薦，不代表本基金之走勢及績效。過去績效不代表未來收益之保證。

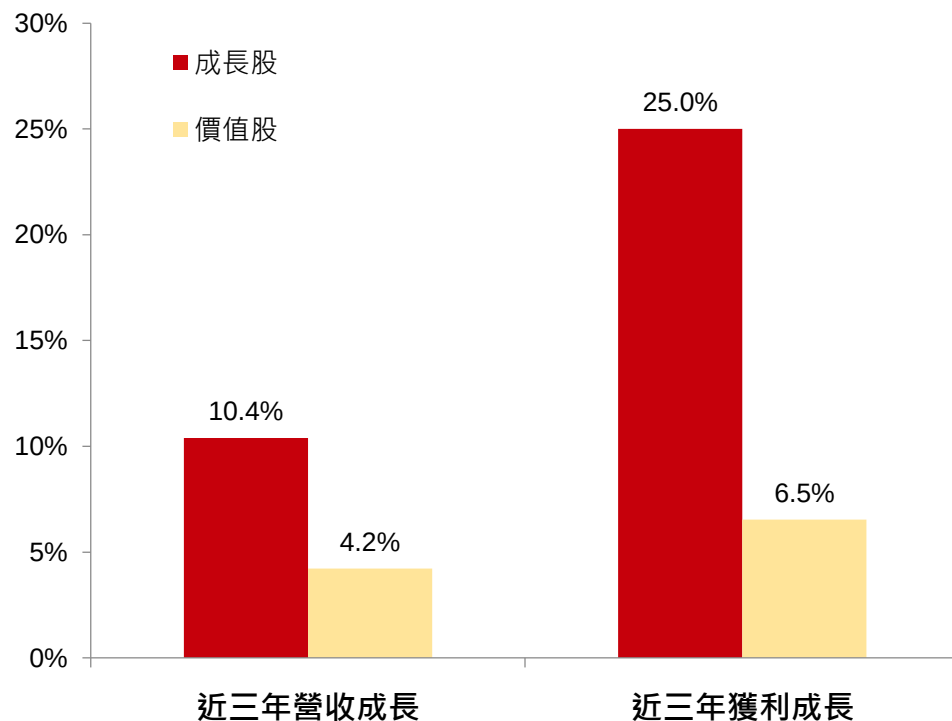
風險：輪動加速，多元配置分散風險

- 今年以來市場風格與2020年相比有明顯差別，價值股持續修復估值，表現領先。
- 但長期來看，成長股不論營收及獲利預期都比價值股有較大幅度的向上修正，投資焦點重回成長股也是指日可待，因此下半年投資需隨時觀察市場風格及類股是否輪動。

美國羅素1000價值 / 成長股指數



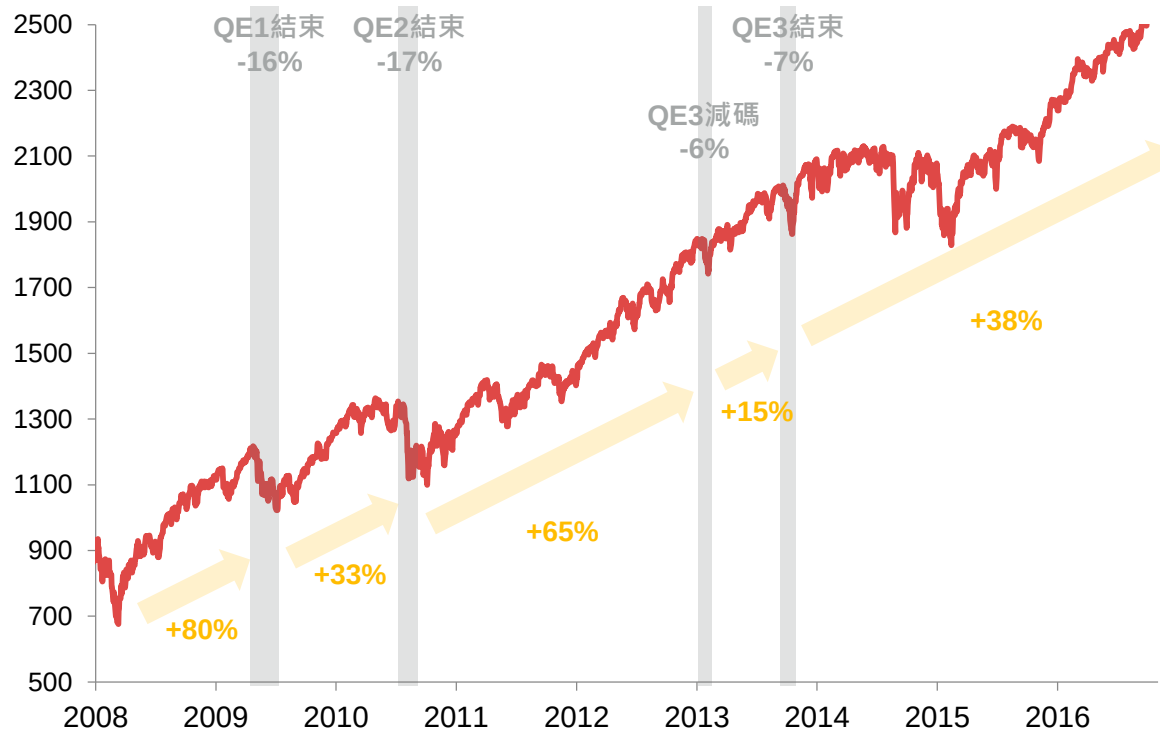
成長股長期營收、獲利修正幅度均優於價值股



資料來源：(左圖) Bloomberg、群益投信整理。2020/1/1~2021/6/30。(右圖) Bloomberg，2018/6/30-2021/6/30。上圖僅為市場概況，不代表本基金之走勢及績效。本公司無意藉此作任何徵求或推薦。過去績效不代表未來收益之保證。

機會：縮減QE，股市短空長多

歷次QE結束，美股短空長多



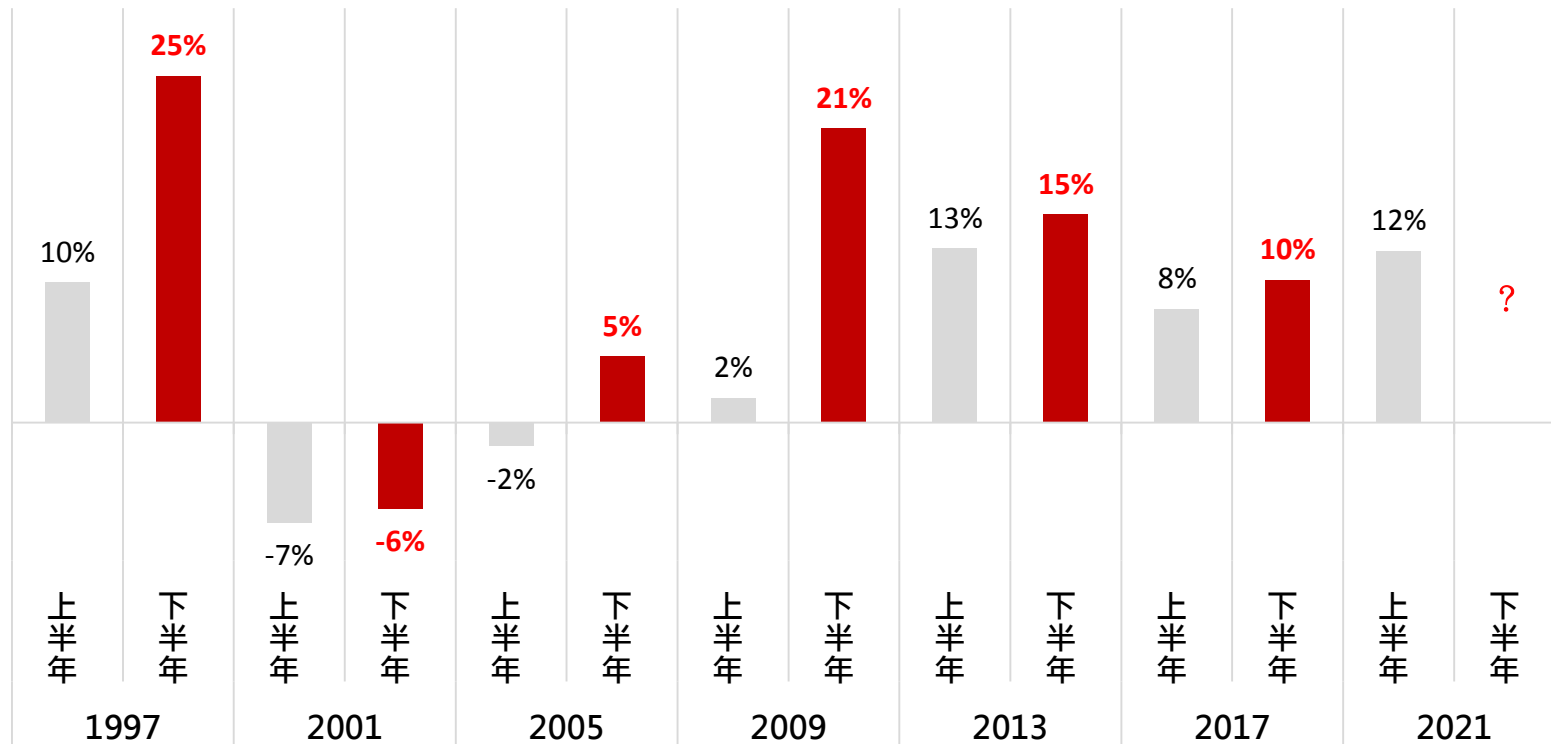
從2013年縮減QE經驗來看，美股短期內平均下跌12%，但隨之而來的都是高達雙位數的漲幅，因此縮減購債雖不免令股市拉回並加大波動，但以長期多頭格局不變的基礎來看，短期的拉回反而是機會。

資料來源：Bloomberg、群益投信整理，2008/12/31-2017/10/31。報酬率採S&P500指數計算。上圖僅為市場概況，不代表本
基金之走勢及績效。本公司無意藉此作任何徵求或推薦。過去績效不代表未來收益之保證。

機會：疫後重啟，下半年美股仍可期

- 1997年以來美國總統就職隔年，美股上半年上漲，下半年就跟漲，而且漲更多。
- 疫苗普及讓美國可望全面解封，經濟也現重啟曙光，加上美國總統拜登上任後不斷推出財政刺激方案，可望持續加持下半年美股表現。

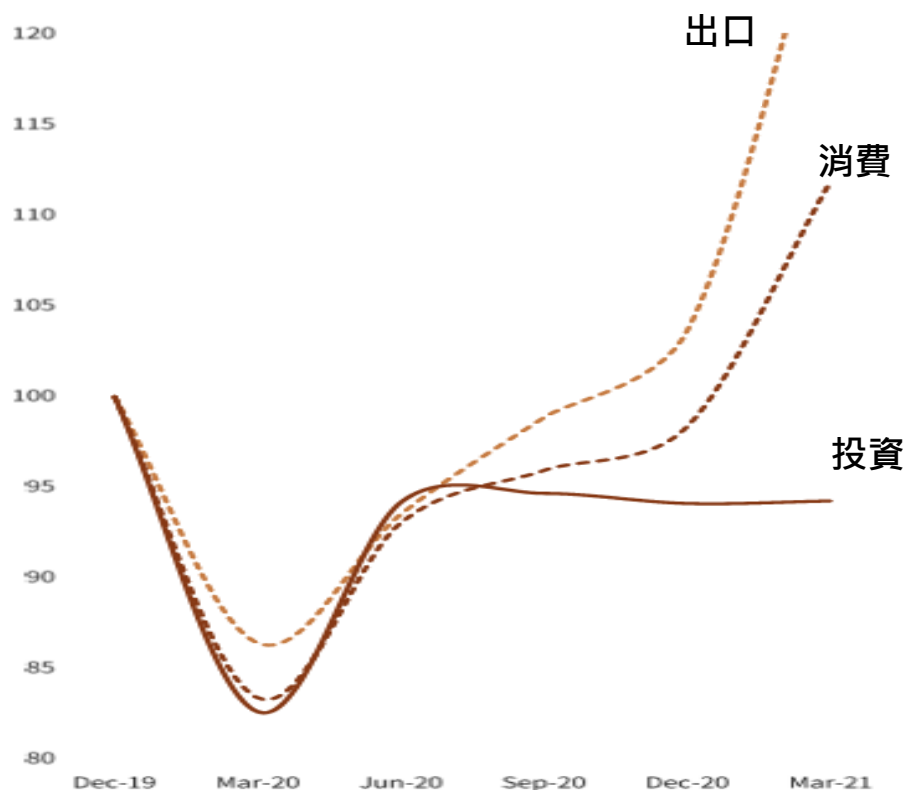
歷屆美國總統就職隔年各期間美股報酬率



資料來源：Cmoney、群益投信整理，2021/6/15。報酬率採S&P500指數計算。上圖僅為市場概況，不代表本基金之走勢及績效。本公司無意藉此作任何徵求或推薦。過去績效不代表未來收益之保證。

機會：內外需聯手加持中國基本面

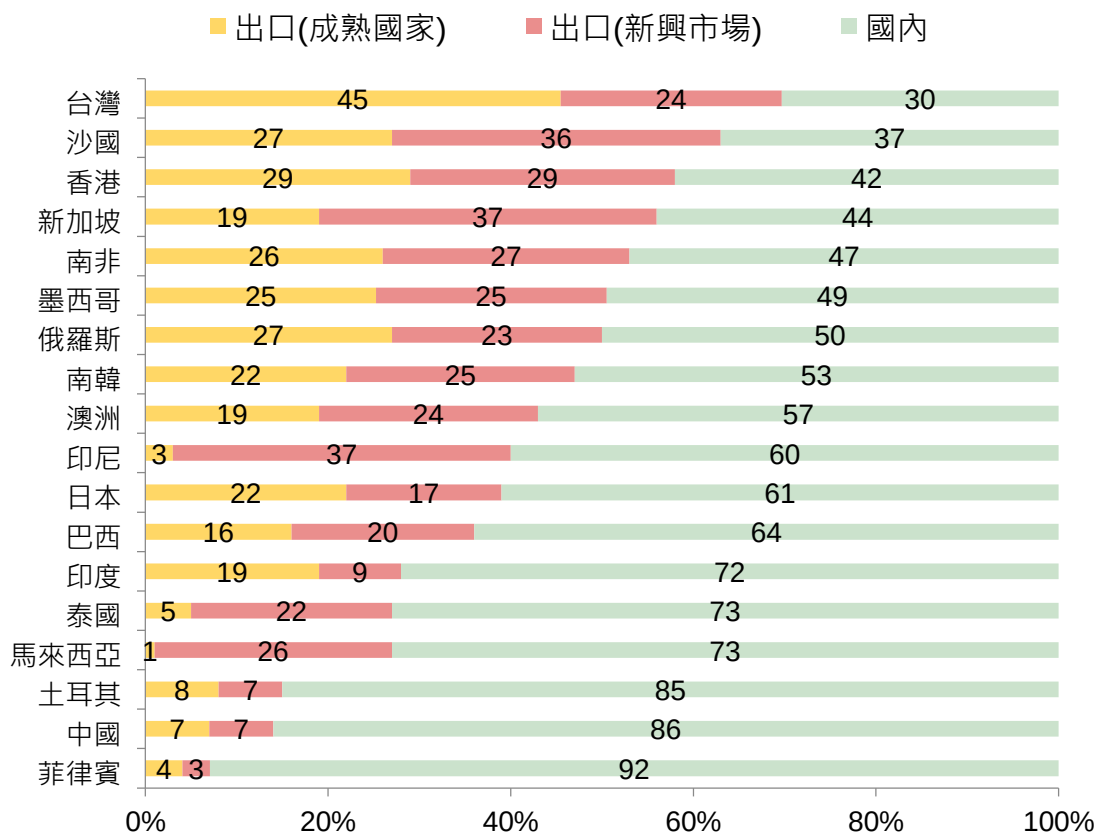
中國經濟三駕馬車累積增速(標準化2019/12/31=100)



中國以領頭羊之姿，領先全球擺脫疫情困擾，如今歐美陸續解封，開始為全球性經濟活動注入活力。故中國不僅內需回溫，出口亦將受惠全球性經濟復甦，內外需的強勁反彈可望進一步推升中國企業獲利動能。

機會：台灣出口可望受惠全球解封

企業營收來源(按需求地區分)

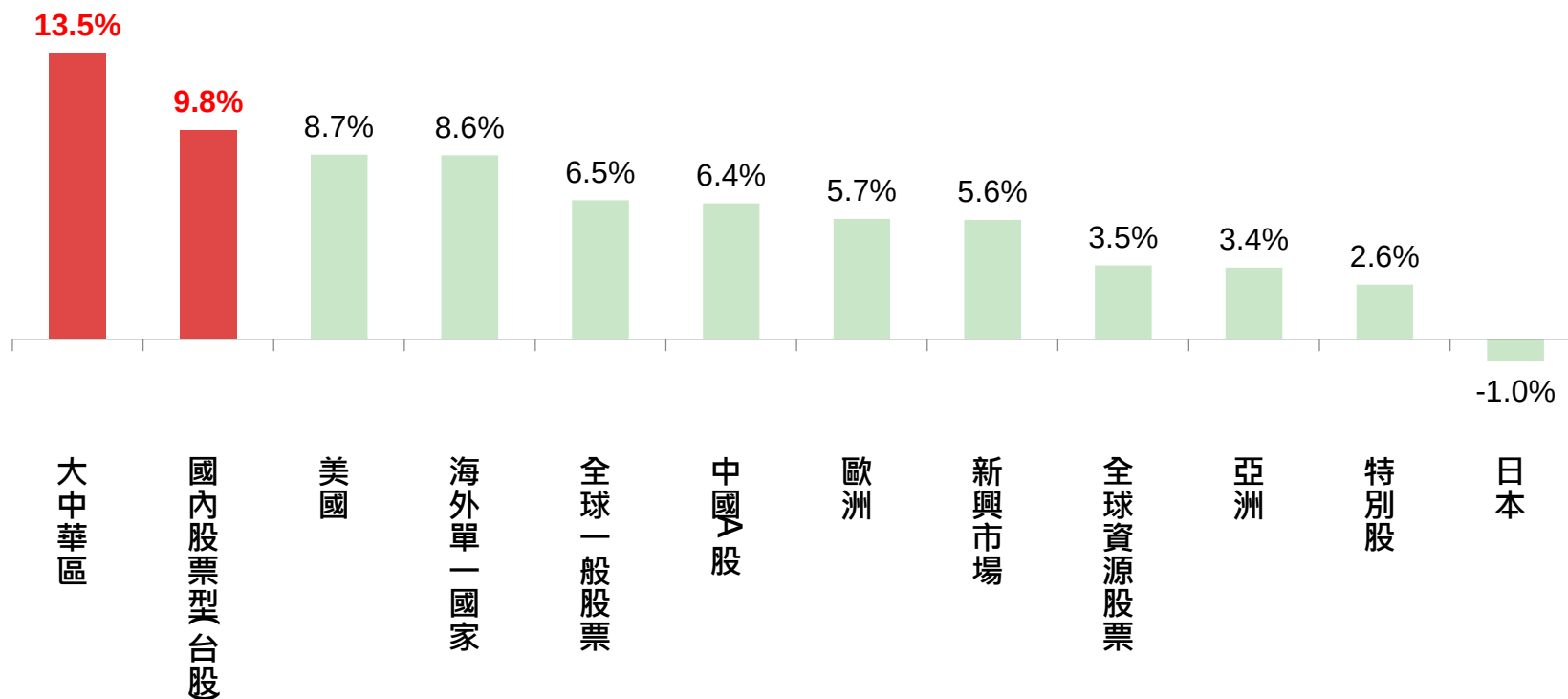


新興國家多為出口導向型國家，其中台灣出口占比更居新興市場之冠，出口占營收比重近70%，尤其以成熟市場為主要出口國，因此未來迎接疫後歐美解封潮，台灣企業可望受惠。

機會：股仍優於債，強者續強

在通膨可望趨緩，美歐解封也將帶來經濟重啟，預估第三季股優於債趨勢不會改變，在第二季表現最好的大中華及台股基金，也可望強者續強。

投信發行股票型基金第二季各類型平均表現



資料來源：Morningstar、群益投信整理，2021/4/1~2021/6/30。上圖僅為市場概況，不代表本基金之走勢及績效。本公司無意藉此作任何徵求或推薦。過去績效不代表未來收益之保證。

機會：資產分散，主題更要多元

熱門趨勢

投資關鍵主題



科技創新

半導體、5G、AI



碳中和議題

電動車



疫情造就新趨勢

線上購物、非現金消費



疫後重啟

航空、旅遊



美國升息

金融

第三季投資展望晴雨表

股票



偏多

債券



偏空

現金



中性

資料來源：群益投信 · 資料日期：2021/6/30

成熟股市展望及投資建議

美國	 中性	• 經濟陸續重啟，疫苗覆蓋率擴大 • 資金仍寬鬆，留意通膨及縮減購債效應 • 企業財報佳，惟技術面有漲多回檔壓力 • 留意市場波動可能加大
歐洲	 中性	• 景氣前瞻指標維持強勢 • 企業獲利持續獲上修 • 通膨為潛在隱憂
日本	 中性	• 疫苗接種規模擴大，可望朝解封前進 • 資金收緊壓力不大，但通膨壓力或推動美國縮減購債 • 循環性股票可望在重啟環境中優先受惠 • 留意變種病毒的潛在威脅
生技	 中性	• 醫療保健族群類股輪動 • 醫療保險族群表現強勢 • 美債殖利率上升不利防禦型股， • 基本面良好仍具投資價值
REITs	 中性	• 基本面改善、企業財報表現改善 • 收益率存吸引力

新興股市展望及投資建議

中國	 偏多	• 政策環境延續，降低政策轉向擔憂 • 企業獲利支持股市表現 • 成交量能熱絡，資金持續流入
香港	 中性	• 中國經濟保持復甦，內需回溫 • 央行未明顯收緊政策，經濟狀況良好 • 南下資金動能穩健
台灣	 偏多	• 國內疫情升溫，但股市對疫情有鈍化跡象 • 美國不急於升息，資金面仍寬鬆 • 企業財報展望樂觀，股市多頭架構仍存
印度	 偏多	• 印度疫情逐漸緩和，與高峰期相距甚遠 • 基期效應可望帶動財報良好表現 • 貨幣政策處收緊前的空窗期
東協	 中性	• 東協疫情惡化，管制措施升級 • 基本面負面影響可能逐漸發酵
拉丁美洲	 中性	• 央行反映高通膨而進入升息循環 • 原物料價格上漲帶動相關類股獲利上修

債券市場展望及投資建議

新興
市場債



中性
偏空

- 主權債存續期間較長，易受利率波動
- 新興國家體質有所改善

高收
益債



偏多

- 景氣復甦支撐信用市場穩定
- 存續期間較短，利率風險較低
- 高息優勢可望吸引資金進駐

投資
等級債



偏空

- 公債利率上升風險未除
- 利差偏窄防禦利率風險能力弱

第三季投資策略 掌握GOD投資神隊友

第三季 投資策略



Global innovator
產業創新趨勢



Opportunity
疫後重啟機會



Diversify
多重資產策略

建議投資 主題

台股

中國股市

多重資產

投資 神隊友

群益馬拉松基金

群益華夏盛世基金

群益全民成長樂退組合基金
群益環球金綻雙喜基金

本子基金有相當比重投資於
非投資等級之高風險債券且
基金之配息來源可能為本金

警語

本簡報所提供之資料僅供參考。本簡報所提供之資訊乃基於或來自於相信為可靠之消息來源。本公司並不保證其完整性。該等資訊將根據市場情況而隨時更改。本公司並不對任何人因使用任何本簡報提供之資訊所引起之損失而負責。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，不負責本基金之盈虧，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或簡式公開說明書，有關基金應負擔之費用已揭露於基金公開說明書或簡式公開說明書中，投資人可向本公司及基金銷售機構索取，或至公開資訊觀測站(newmops.tse.com.tw)及本公司網站(www.capitalfund.com.tw)中查詢。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。若基金有配息，基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率；基金淨值可能因市場因素而上下波動。內容涉及新興市場部分，因其波動性與風險程度可能較高，且其政治經濟情勢穩定度可能使資產價值受不同程度之影響，此外匯率走勢亦可能影響所投資之海外資產價值變動。投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證。相關資產配置比重，係依目前市況而定，本基金之實際配置，經理公司將依實際市場狀況進行調整。