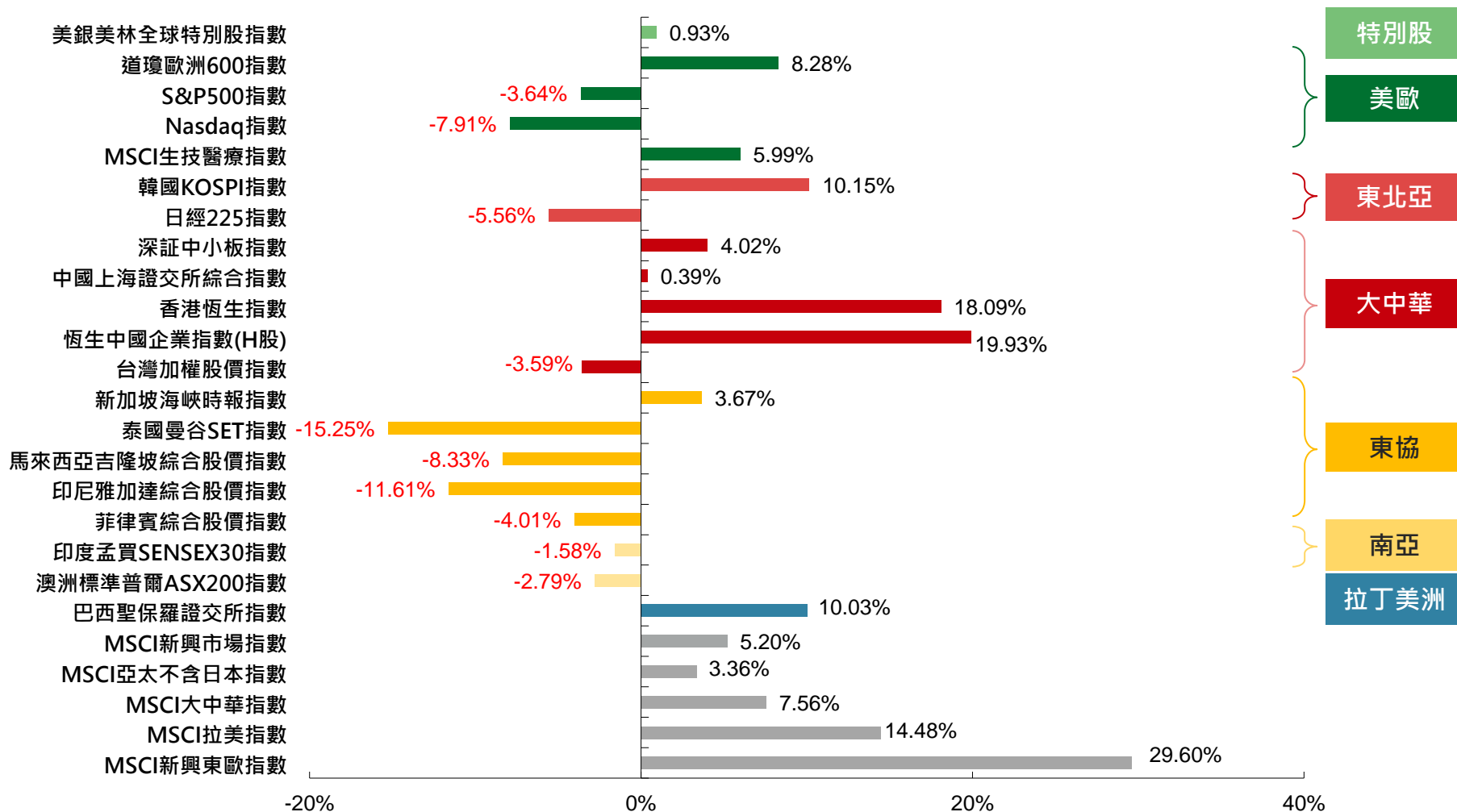


# 群益投信 2025年第二季投資展望

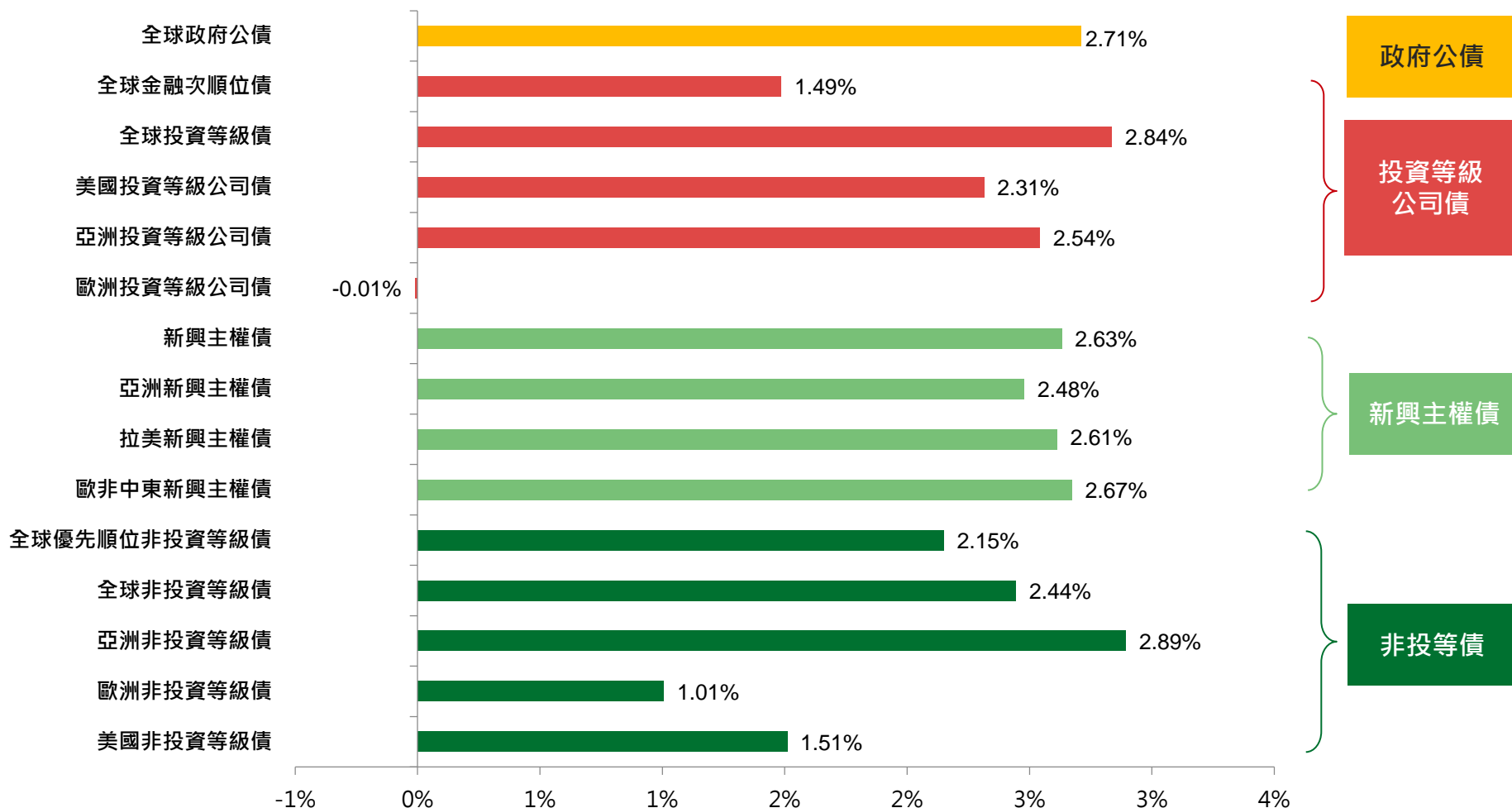
2025年3月

# 全球主要股市回顧






## 今年以來報酬率



## 今年以來報酬率



# 第二季市況展望晴雨表

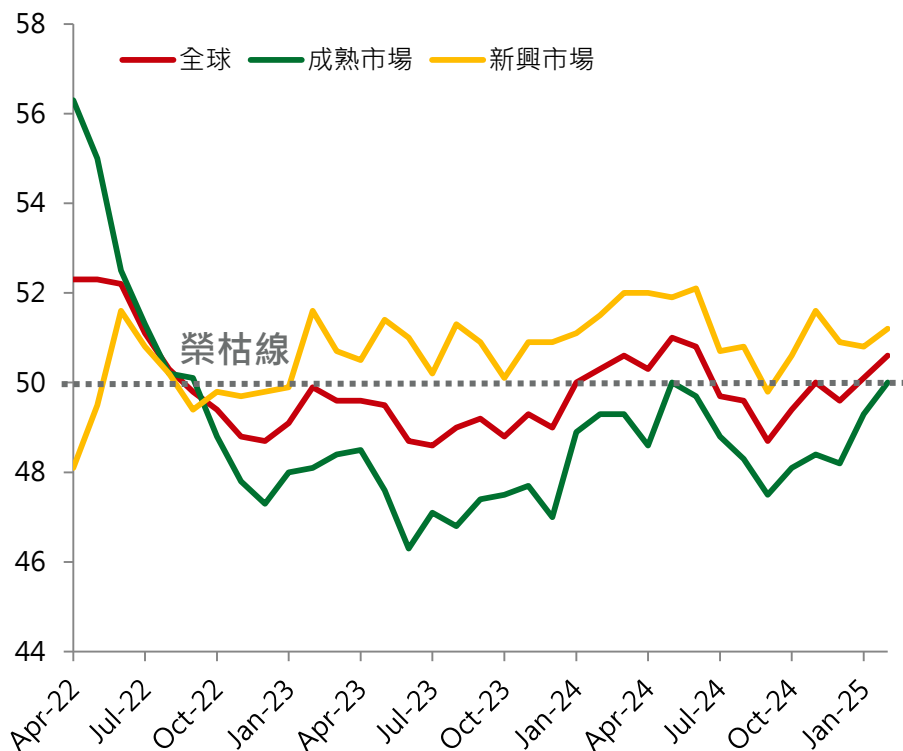
總經面	資金面	獲利面	政策面	評價面
				
偏多	偏多	偏多	中性	中性



# 總經面：政策影響大，軟著陸方向不變

- 2月全球製造業PMI再度回升，創2024年6月以來新高，其中產出及新訂單分項指數上揚，主要反應川普關稅政策實施前，廠商提前下單，因此生產與需求端後續仍待觀察，至於產出價格則有走升之勢，庫存尚待回補動能出現，現階段仍朝經濟軟著陸方向前進。

## 全球製造業PMI指數及細項



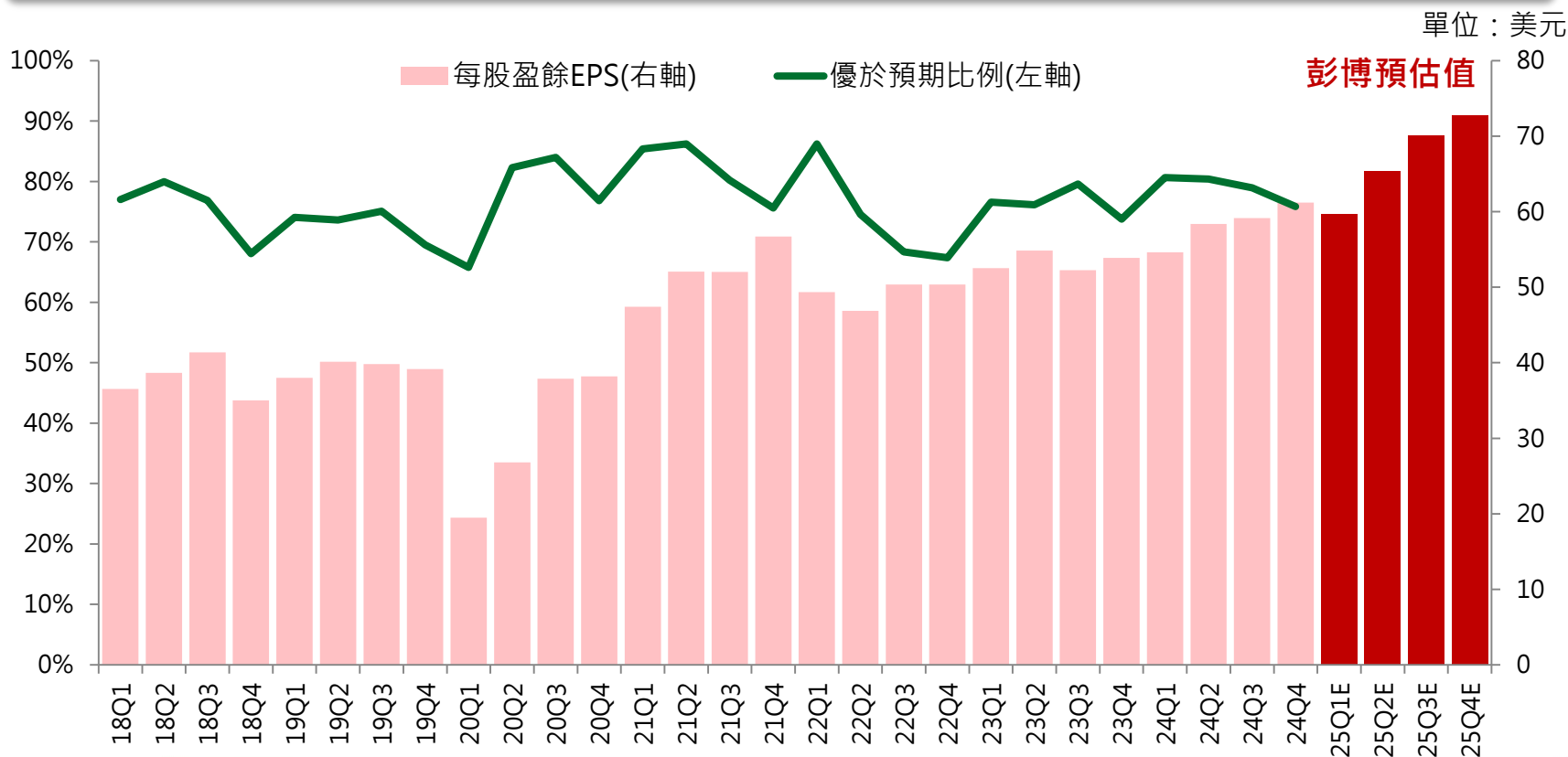
細項	2024年			2025年	
	10月	11月	12月	1月	2月
全球 PMI	49.4	50.0	49.6	50.1	50.6
產出	50.1	50.4	49.2	50.6	51.5
新訂單	48.8	50.2	49.5	50.8	51.3
就業	48.6	49.0	49.4	48.5	49.2
產出價格	51.4	51.8	51.2	51.5	52.2
庫存	50.0	49.8	49.0	49.7	48.4
交貨期	48.9	49.0	49.3	49.6	49.5



# 獲利面：企業獲利回穩後加速成長

- S&P 500成份企業2025年第一季受到川普政策不確定性影響，預期EPS將略低於前季，惟美國經濟仍具韌性，政策以改革為主非打壓過熱景氣，因此根據彭博預估，隨後EPS料將呈加速成長態勢，企業營運預期將迅速好轉。

## S&P 500成份企業每季實際/預估EPS及優於預期比例







## 美國緩降息 + 川普政策多元、中國全力促進消費



- ➔ FOMC利率點陣圖**維持今年降息2碼的看法**，主席則重申不急於降息的立場，主要受政策不確定性影響，**未來緩降息可能性高**。
- ➔ 川普政策多元，主打關稅、削減政府支出與國防預算調整，**消息面繁雜成為市場主要干擾因素**。

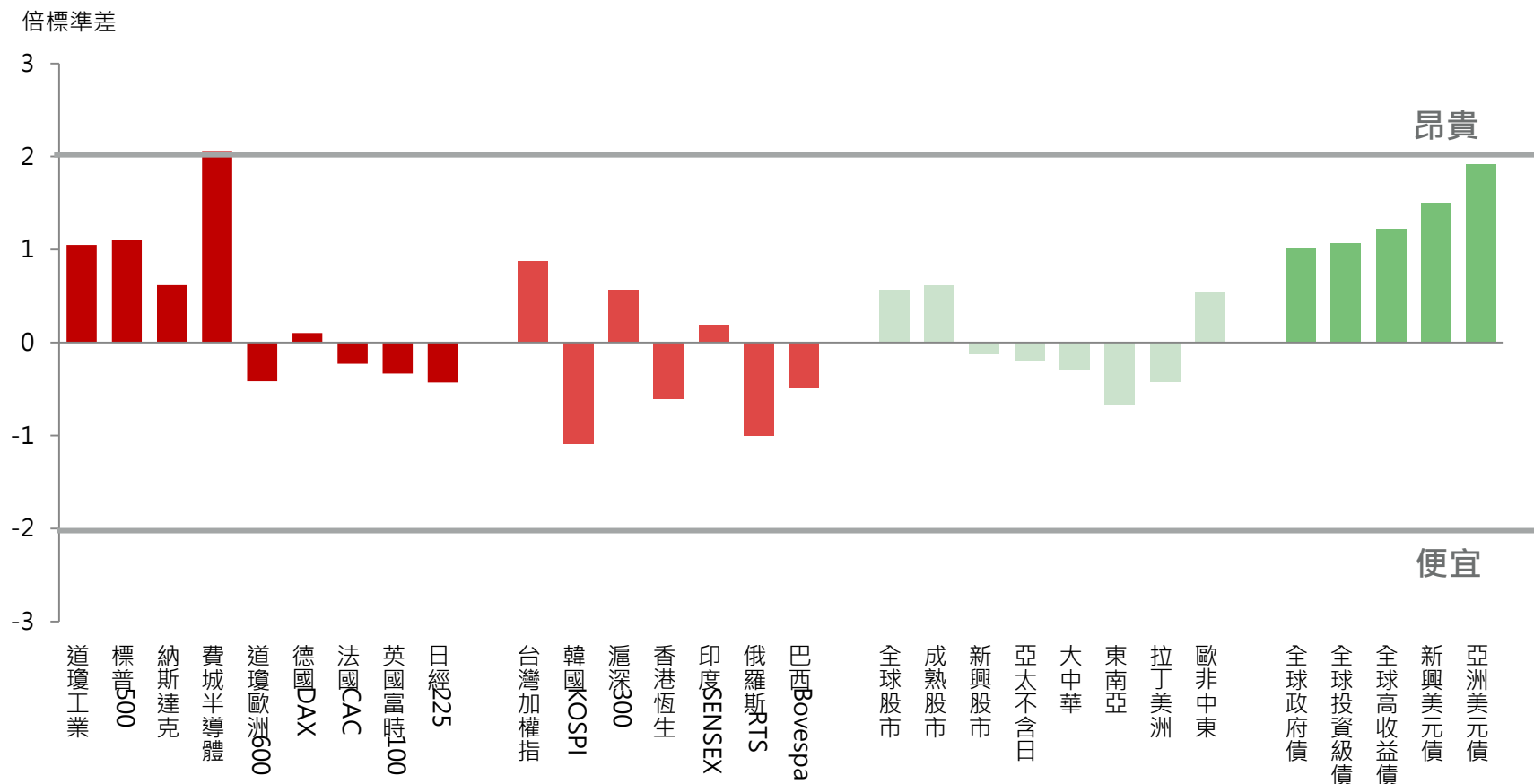


- ➔ 第一季人行例會建議**加大貨幣政策調控強度**，根據國內外經濟金融形勢和金融市場運行情況，**擇機降準降息**。
- ➔ 兩會提出**促進消費**是2025年主要任務的重中之重，**追求消費與科技平衡發展**，透過AI技術強化與社交互動吸引消費者。



# 評價面：估值兩極化

## 本益比/利差偏離長期均值水準



資料來源：Bloomberg，群益投信整理；資料日期：2025/3/21。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。



# 市場震盪，尋求契機

- 一. 市場：估值修正，回檔而非空頭
- 二. SEEK低點：台美股市逢低進場
- 三. SEEK趨勢：印度中港政策得宜
- 四. SEEK穩健：投等債市超強後援
- 五. SEEK收益：股債高息靈活佈局
- 六. **SEEK**投資策略

# 市場震盪，尋求契機

- 一. 市場：估值修正，回檔而非空頭
- 二. SEEK低點：台美股市逢低進場
- 三. SEEK趨勢：印度中港政策得宜
- 四. SEEK穩健：投等債市超強後援
- 五. SEEK收益：股債高息靈活佈局
- 六. SEEK投資策略



# 重點觀察，四大信號

## 經理人調查現金水位

1. 現金水位占基金規模是否升至5%以上
2. 現金水位占基金規模在1至2個月內上升60個基點以上

## 全球經濟增長預期 經理人全球股票配置

1. 經理人預期全球經濟更強勁成長的淨比例是否降至歷史調查相對低位
2. 經理人加碼全球股票的淨比例是否在一個月內下降超過20%



## 美銀牛熊指標

1. 超賣信號：指標降至2以下(含)
2. 超買信號：指標升至8以上(含)

## 非投資等級債信用利差

1. 是否升至警戒線800以上
2. 短期間是否大幅彈升150個基點以上





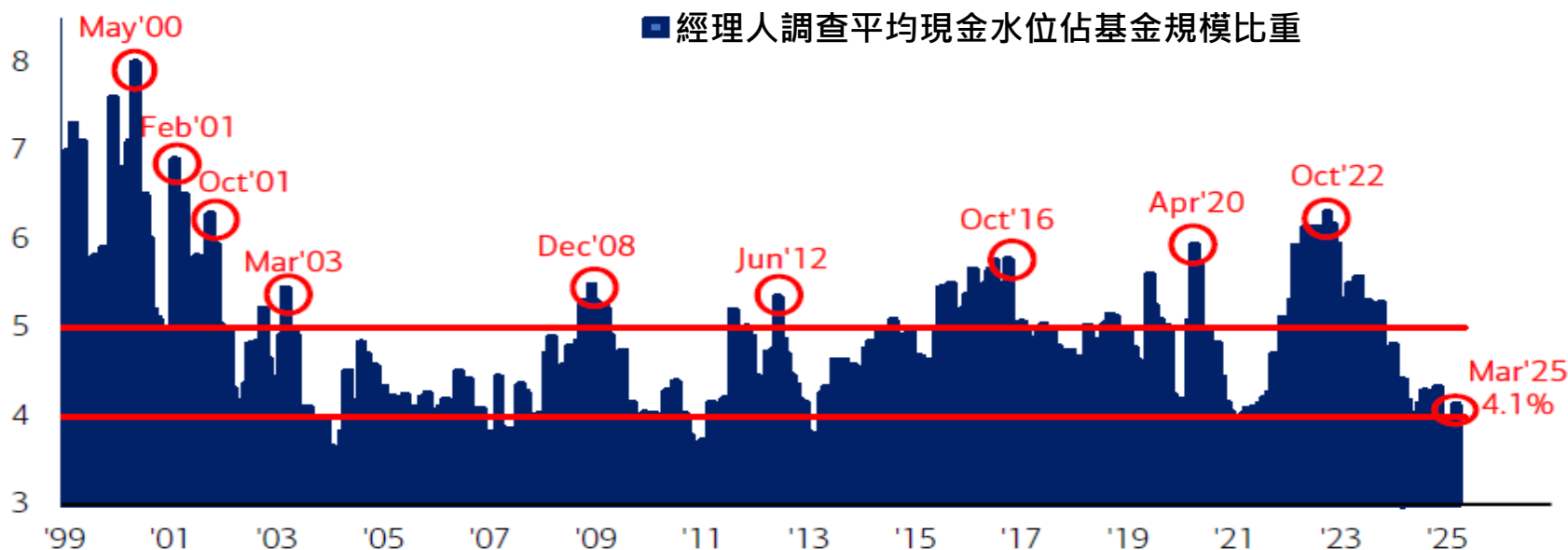
# 信號1-現金水位暗示調整已近尾聲

- 根據美銀長期研究，當所調查之經理人現金水位從不到4%回升至5%以上，或者在1至2個月內上升60個基點，將結束「賣出信號」。
- 3/18發佈之全球經理人調查報告顯示，現金水位已從前月的3.5%上升60個基點至4.1%，結束去年12/17觸發的「賣出信號」(現金水準 < 4%)，表明本輪調整已接近尾聲。

3月份美銀經理人調查報告顯示，最新現金水準表明股市本輪調整已近尾聲

**FMS cash rises to 4.1% ending BofA FMS Cash Rule “sell” signal**

BofA Global FMS average cash level (%) (經理人調查現金水位升至4.1%，結束賣出信號)

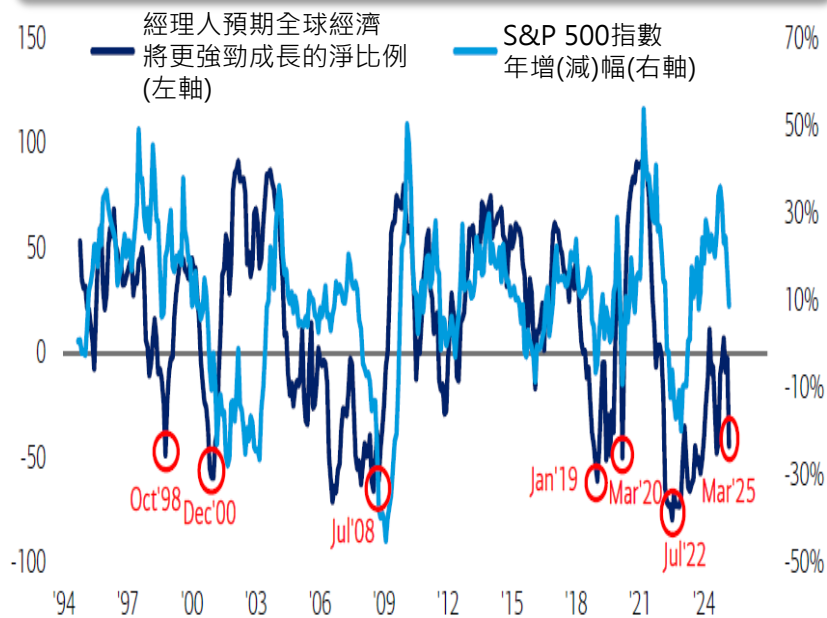




# 信號2 & 3-看法過度悲觀、牛熊指標中性

- 3月份經理人調查報告顯示，經理人預期全球經濟將更強勁成長的淨比例從-2%大幅降至-44%，接近過去調查中過度悲觀的情境，同時加碼全球股票的淨比例從35%驟降至6%，創2023年11月以來新低，不過美林牛熊指標偏中性並未出現超買或超賣，短期間回檔修正而非空頭的可能性較高。

## 經理人對全球經濟看法有過度悲觀之嫌



## 美林牛熊指標仍在中性範圍

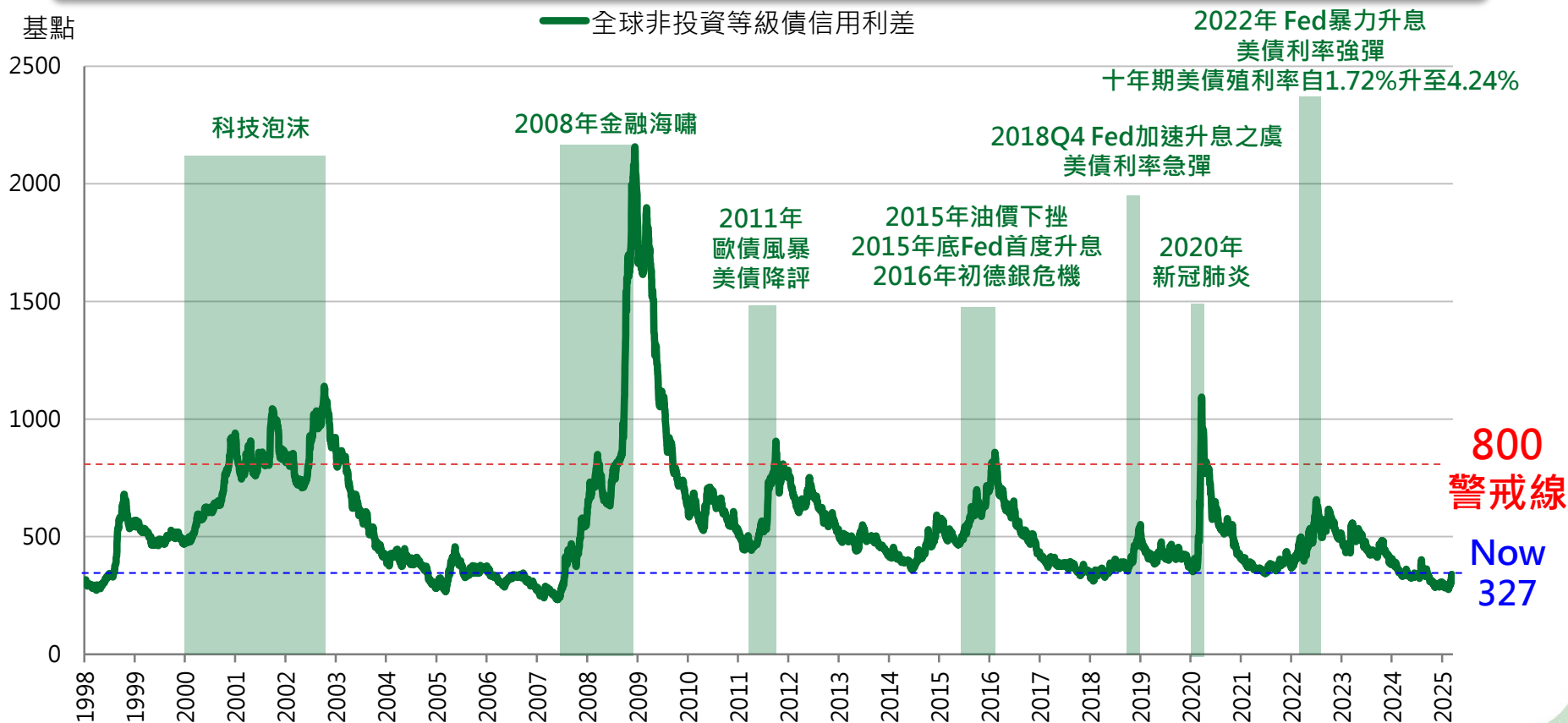




## 信號4-信用利差仍處於低位

- 無論未來景氣衰退與否，只要市場疑慮升溫，有違約之虞下非投資等級債信用利差便將率先反應、迅速竄升，不過現階段並未如此且離警戒線尚遠。

### 非投資等級債信用利差尚處於歷史低位附近，離警戒線仍遠



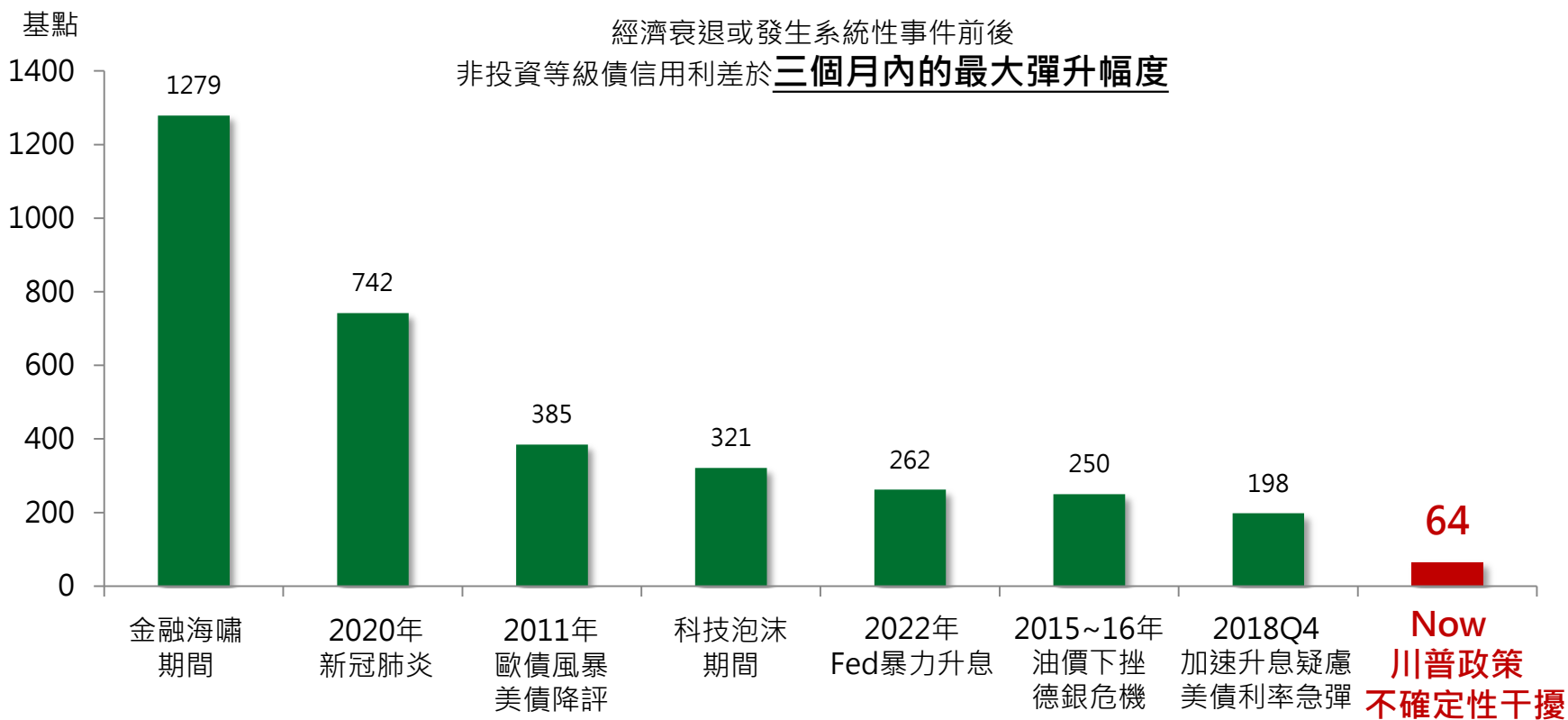




## 信號4-信用利差未大幅竄升

- 金融市場後續可能震盪加劇的觀察指標之一：非投資等級債信用利差，與過去經濟衰退或系統性事件相較，短期間擴大幅度差距甚遠，由此判斷現階段應正處於回檔修正期，並非轉折成空頭。

非投資等級債信用利差並未大幅擴大，研判現階段正處回檔修正期而非空頭



# 結論：經濟降溫，股市回檔而非空頭

觀察指標	最新解讀	看法
經理人調查現金水位	結束去年12/17觸發的賣出信號	正向
經理人對全球經濟看法 經理人加碼全球股票的淨比例	對經濟看法有過度悲觀之嫌，加碼股票的淨比例驟降，籌碼面釋出	正向
美林牛熊指標	仍在中性範圍，未達超買或超賣	中性
非投資等級債信用利差	仍在歷史低緣，並未大幅竄升	正向

# 川普政策不確定性引發估值修正行情

## 全球主要股市近期最大跌幅、估值修正幅度與底部反彈上漲幅度

定義	主要股市 / 個股	近期最大跌幅	下跌期間	本益比修正幅度	底部至今反彈上漲幅度
從波段高點 跌幅 $\leq -20\%$ 進入技術性熊市	Big Tech, Big Losses 美股科技七巨頭 (2025年EPS成長率 預估6.1%~52.3%不等)	-19%至 -49.8% 不等	2024/11/7~ 2025/3/18 不等	-17.3%至 -43.4% 不等	1.8%至12.0% 不等
	MSCI印度中小型股指數	-23.45%	2024/9/24~ 2025/3/3	-30.23%	8.94%
	費城半導體指數	-20.02%	2025/1/22~ 2025/3/11	-12.26%	4.20%
從波段高點 -20% < 跌幅 $\leq$ -10% 回檔修正	MSCI印度指數	-18.56%	2024/9/27~ 2025/2/28	-28.24%	6.55%
	Nasdaq指數	-13.73%	2025/2/19~ 2025/3/13	-34.44%	2.78%
	S&P 500	-10.13%	2025/2/19~ 2025/3/13	-22.86%	2.64%
從波段高點 -10% < 跌幅 < 0% 正常波動	日經225指數	-8.66%	2024/12/27 ~2025/3/11	-6.54%	2.40%
	台股加權指數	-7.46%	2025/2/21~ 2025/3/19	-13.05%	1.13%
	道瓊歐洲600指數	-4.66%	2025/3/3~ 2025/3/11	-3.44%	2.38%
	MSCI亞太不含日本指數	-4.42%	2025/2/21~ 2025/3/4	-3.98%	2.29%

註：上表本益比修正幅度欄位方面，紅色數字代表本益比修正幅度 > 股指跌幅

資料來源：Bloomberg，群益投信整理，資料日期：2025/3/21，原幣計價。上表僅為市場概況，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。

# 市場震盪，尋求契機

- 一. 市場：估值修正，回檔而非空頭
- 二. SEEK低點：台美股市逢低進場
- 三. SEEK趨勢：印度中港政策得宜
- 四. SEEK穩健：投等債市超強後援
- 五. SEEK收益：股債高息靈活佈局
- 六. SEEK投資策略



# 川普政策多元，重塑美國經濟

- 川普的關稅、移民、削減聯邦支出、國防預算調整等政策令市場擔心恐拖累美國經濟成長，不過政策目的是增加高端消費、降低政府負債、創造就業，進而重塑經濟結構，進一步強化國家財政體質，提升美國經濟的韌性與競爭力。

## 川普政策要點與改革方向

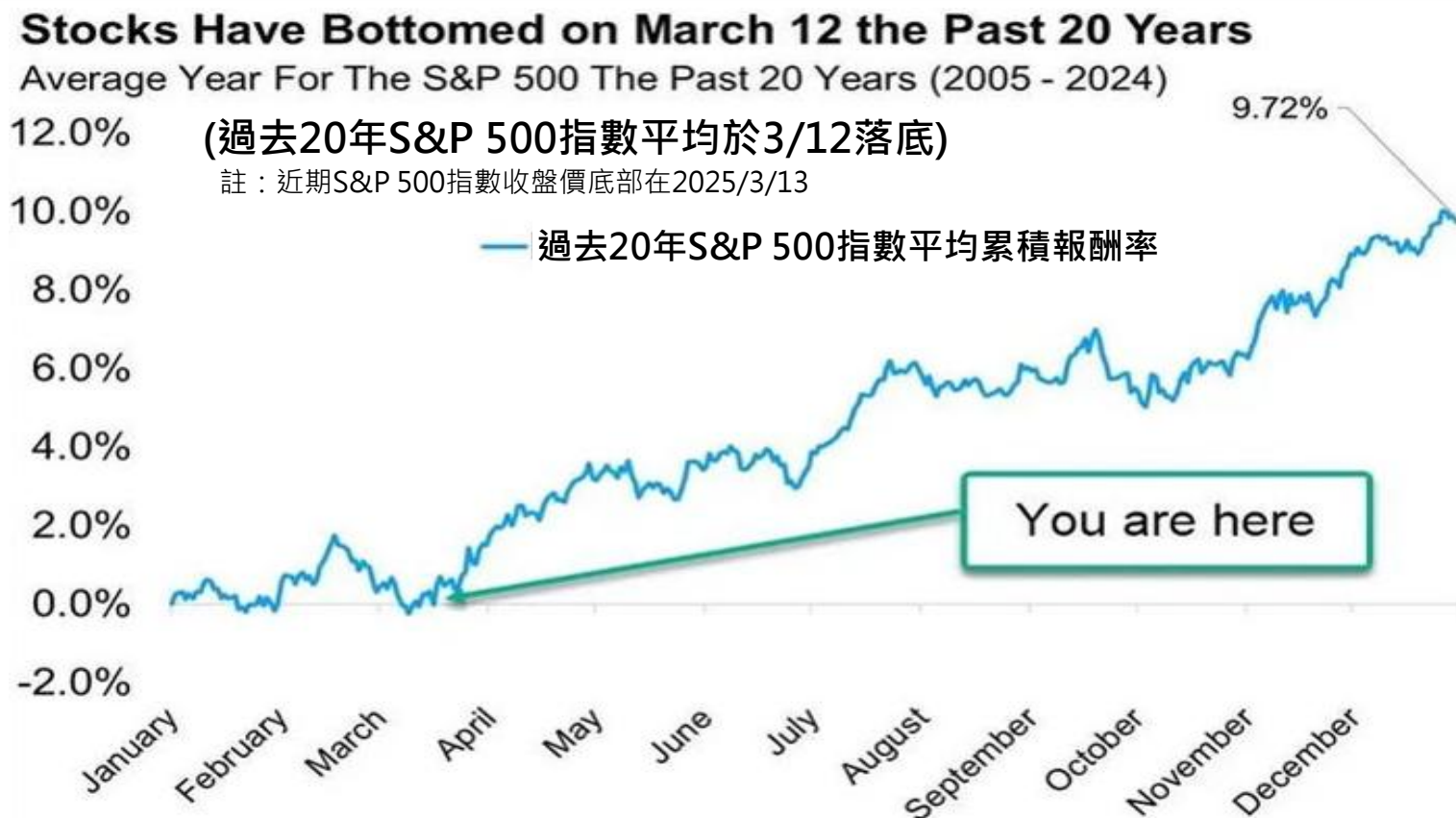
四大要素	關鍵事件	正向影響
消費	遣散非法移民並取消其在美公民權。	非法移民消費效益低，川普政策透過「金卡」方案留住高消費力及創造就業的移民。
政府支出	國防支出從援歐轉向自費買家，武器轉為出口亞洲。	減少浪費支出，因美國過去25%的對外援助資金未達預期效益。
投資	台積電未來四年增加對美投資1,000億美元。	增加國內就業並促進經濟增長。
淨出口	利用關稅政策縮減貿易逆差。	改善美國財政狀況，提升國家整體經濟的穩定性。



# 三月大多疲態，將為漲勢奠基

- 根據過去20年經驗，美股3月份表現通常疲憊，但若經濟並未衰退，將為後續的漲勢奠定基礎。

## 2005至2024年：S&P 500指數1至12月平均累積報酬率走勢圖



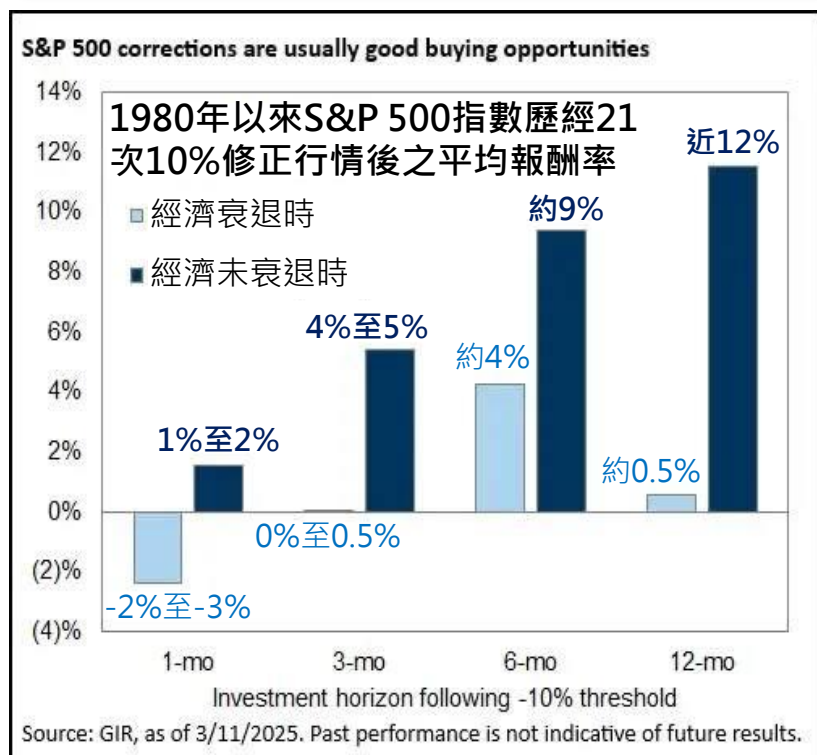




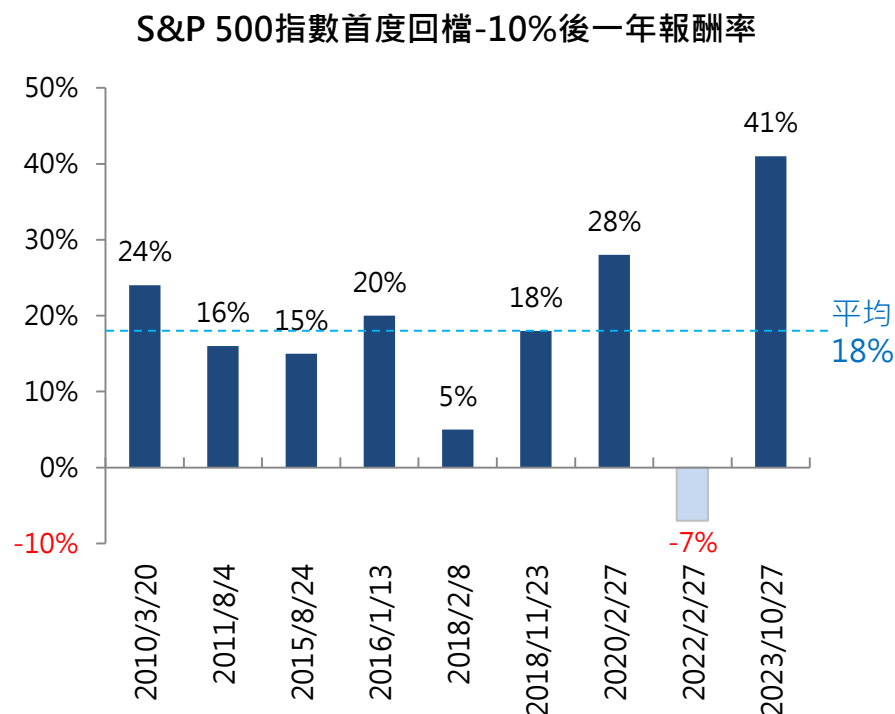
# 回檔創造買機，美股反彈可期

- S&P 500指數自近期高點以來最大跌幅已逾10%，根據高盛研究與回測，無論衰退與否都容易引發新一波空單回補潮，若無衰退的話後續反彈力道更強，目前剛從底部回升不到一個月，空單尚未平倉，未來一年內仍有潛在報酬可期。

## 美股回檔-10%後各期間表現



## 美股首度回檔-10%後可望迎來反彈行情



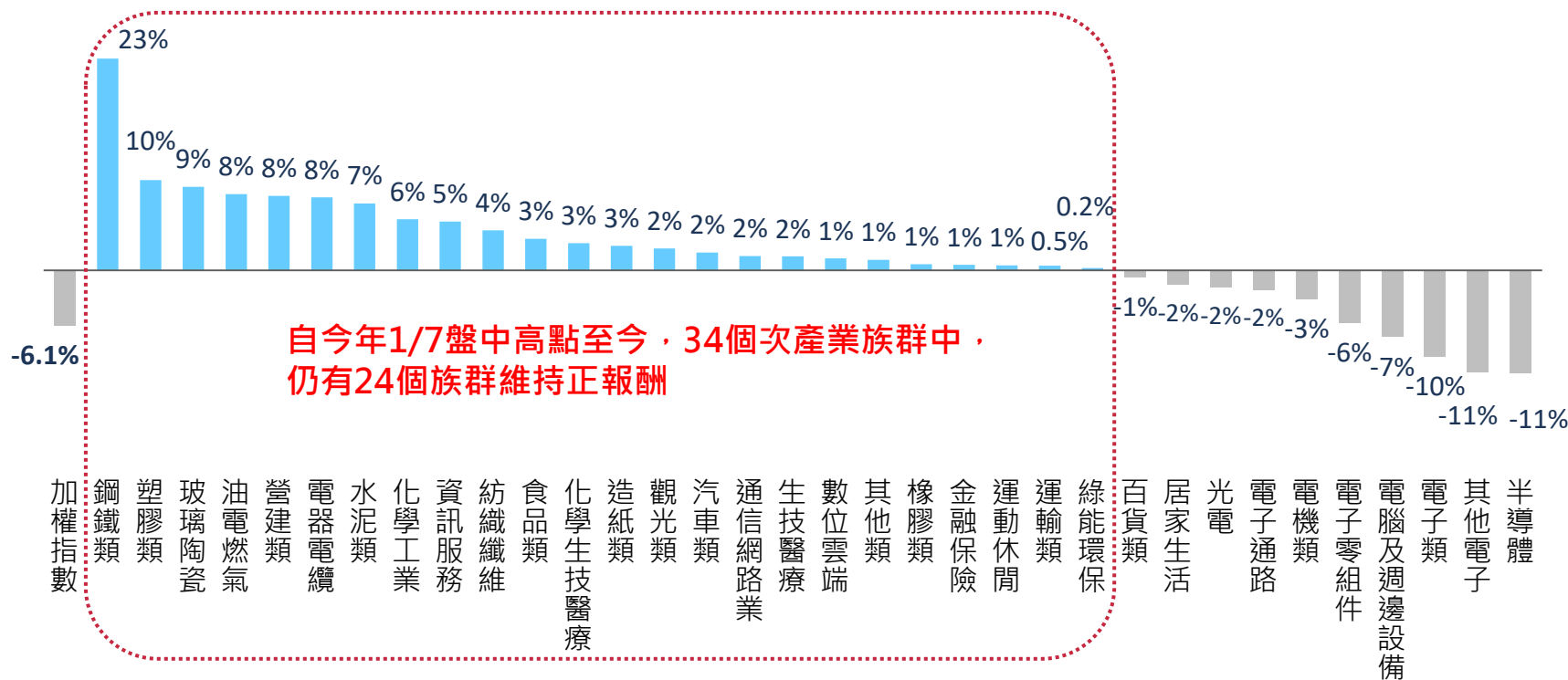


# 台股正值輪動，主動選股為先

- 台股自今年1/7盤中高點至今雖呈回檔修正態勢，但主由與AI相關性高的電腦週邊設備及半導體股領跌，整體上漲族群仍多達七成，顯見現階段大盤正值輪動格局，主動選股將是今年投資台股時的核心價值。

台股自今年盤中高點以來雖呈回檔之勢，但主由AI相關族群領跌，上漲類股仍過半數

台股加權指數與各次產業指數自今年盤中高點以來表現





# 獲利成長為正，投資價值浮現

- 今年台股EPS成長率預估值仍高達近20%，但指數卻因估值修正面臨回檔行情，對照過去十年來台股EPS維持正成長的各年度，除了2015與2018年外，其餘各年度指數表現相對亮眼，且現階段估值也與過往均值相當，預期台股後續走勢將回穩。

## 2014年以來台股EPS維持正成長的各年度，大盤報酬率與本益比

年度	台股EPS年成長率	台股報酬率	台股本益比
2014	17.86%	8.08%	14.67
2015	12.18%	-10.41%	12.99
2017	23.13%	15.01%	15.09
2018	8.83%	-8.60%	12.83
2020	8.13%	22.80%	19.67
2021	78.10%	23.66%	13.85
2024	36.40%	28.47%	18.66
平均值 (不含2015、2018年)		19.60%	16.39
平均值		11.29%	15.40
2025	19.20% (預估值)	-3.59% (至2025/3/21)	15.58 (至2025/3/21)

# 市場震盪，尋求契機

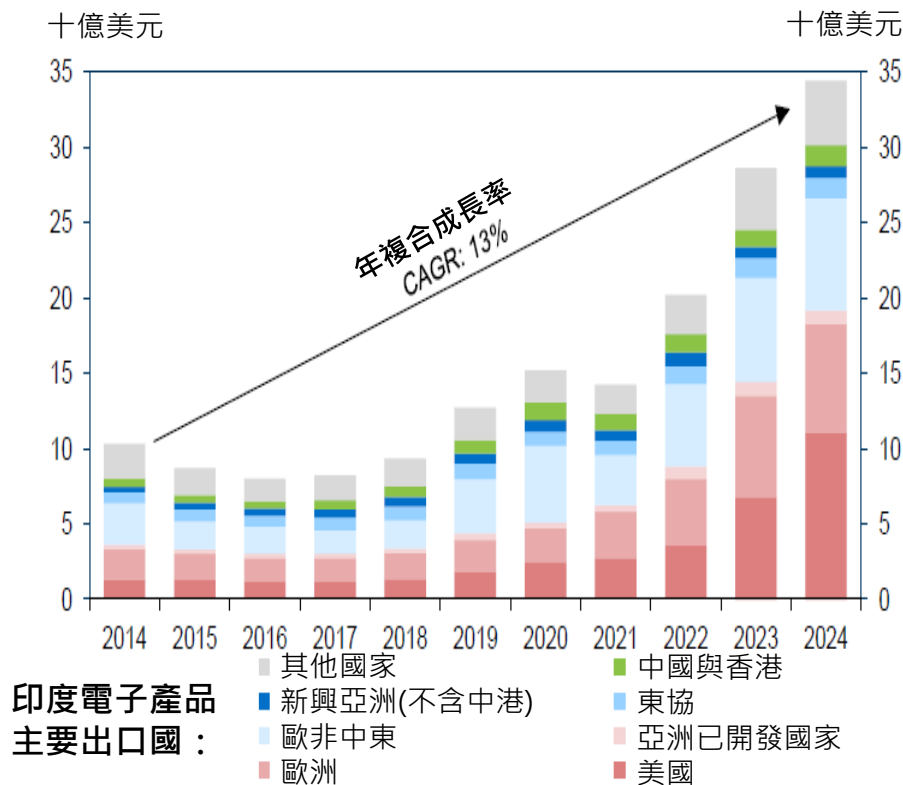
- 一. 市場：估值修正，回檔而非空頭
- 二. SEEK低點：台美股市逢低進場
- 三. SEEK趨勢：印度中港政策得宜
- 四. SEEK穩健：投等債市超強後援
- 五. SEEK收益：股債高息靈活佈局
- 六. SEEK投資策略



# 供應鏈正轉移，印度加速崛起

- 受惠2018年全球貿易戰以來供應鏈移轉與莫迪政府推出的生產連結激勵計劃(PLI)，印度電子產品出口加速成長，過去十年年複合成長率為13%，過去五年更高達約23%，顯示印度正逐步崛起成為電子產品出口的重要樞紐。

## 2014至2024年印度電子產品出口總額加速成長，並以歐美為大宗



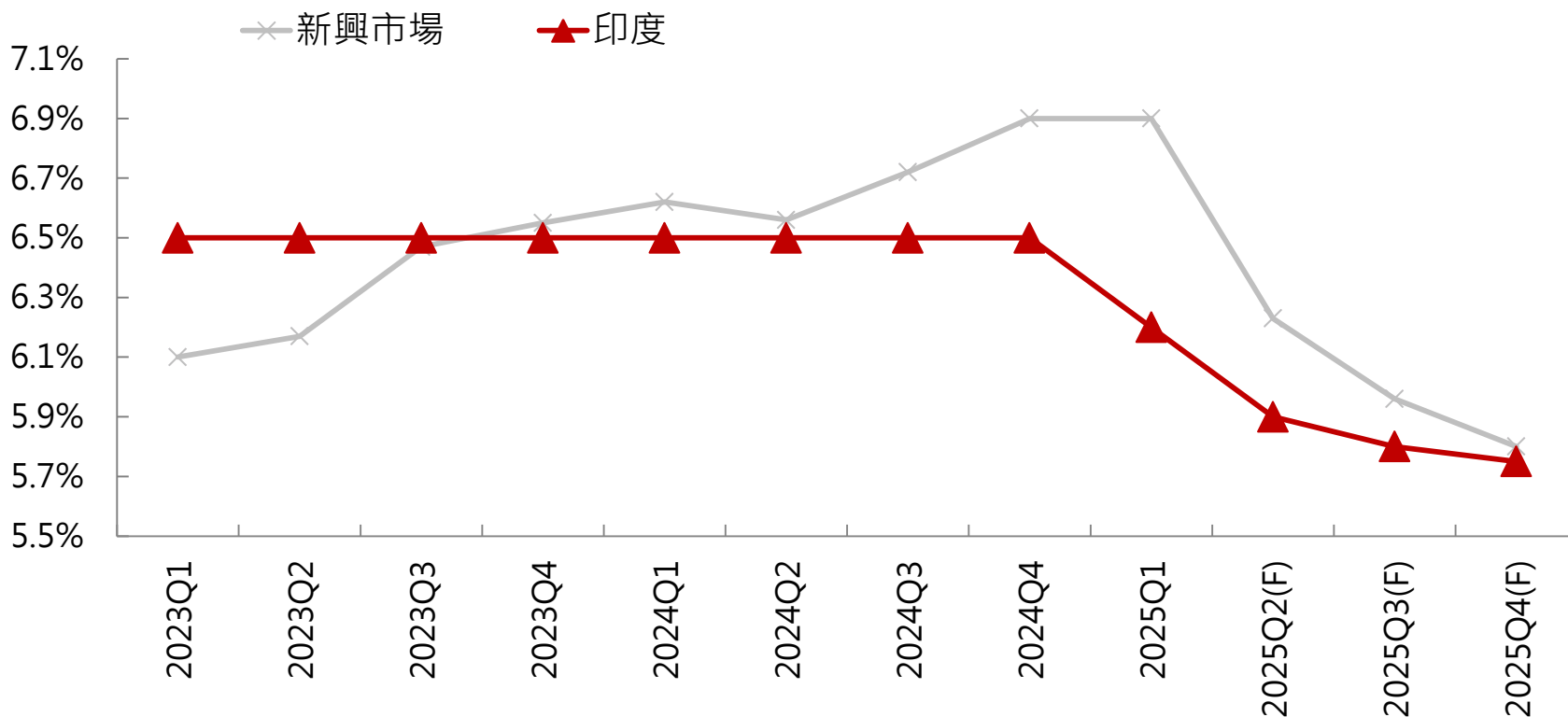
印度電子產品 主要出口國	年複合成長率 (CAGR)	
	2014~2019 (莫迪第一任)	2020~2024 (莫迪第二任)
美國	7%	45%
歐洲	1%	34%
亞洲已開發國家	11%	24%
歐非中東	5%	10%
東協	8%	9%
新興亞洲(不含中港)	12%	0%
中國與香港	10%	5%
其他國家	-1%	19%



# 寬鬆立場明確，印度打底向上

- 印度自今年2/7首度降息後才開始正式進入降息循環，股市亦從此時開始打底，搭配最新公佈的2月CPI年增3.61%不僅低於前月及預期，更明顯低於央行4%通膨目標，預計將替進一步降息鋪路，寬鬆立場更加明確下料將有利於印度股市。

## 整體新興市場與印度基準利率 (含預估值)



資料來源：Bloomberg，群益投信整理，資料日期：2025/3/21。本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。上述內容提及之市場概況或經濟走勢預測，不代表基金之走勢及績效，基金投資風險請詳閱基金公開說明書。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。





# 政府大力發債，刺激勢在必行

- 3月初中國兩會後，除了宣佈今年GDP成長目標維持約5%外，更明顯擴大財政刺激計劃應對貿易戰與低迷的內需。其中政府淨發債規模預計增加32%首度破十兆人民幣，且一半以上由中央統籌，發力改善經濟的強烈立場顯而易見，對A股料將有利。

## 2025年中國政府財政目標之政府債淨發行規模 V.S 歷年各股指報酬率

財政目標	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025(F)
中國政府債淨發行規模	4,910	8,510	7,220	7,520	8,680	8,960	11,860
增加 / 減少幅度	-	73%	-15%	4%	15%	3%	32%
佔GDP比重	4.9%	8.2%	6.2%	6.1%	6.7%	6.6%	8.4%
中央政府發債比重	37.3%	44.4%	38.1%	35.2%	47.9%	48.4%	56.2%
指數報酬率	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025YTD
上綜指	22.3%	13.9%	4.8%	-15.1%	-3.7%	12.7%	0.4%
深成指	44.1%	38.7%	2.7%	-25.9%	-13.5%	9.3%	2.6%
滬深300指數	36.1%	27.2%	-5.2%	-21.6%	-11.4%	14.7%	-0.5%
深中小指數	31.9%	31.5%	14.2%	-20.1%	-8.5%	4.0%	6.5%
創業板指數	43.8%	65.0%	12.0%	-29.4%	-19.4%	13.2%	0.5%

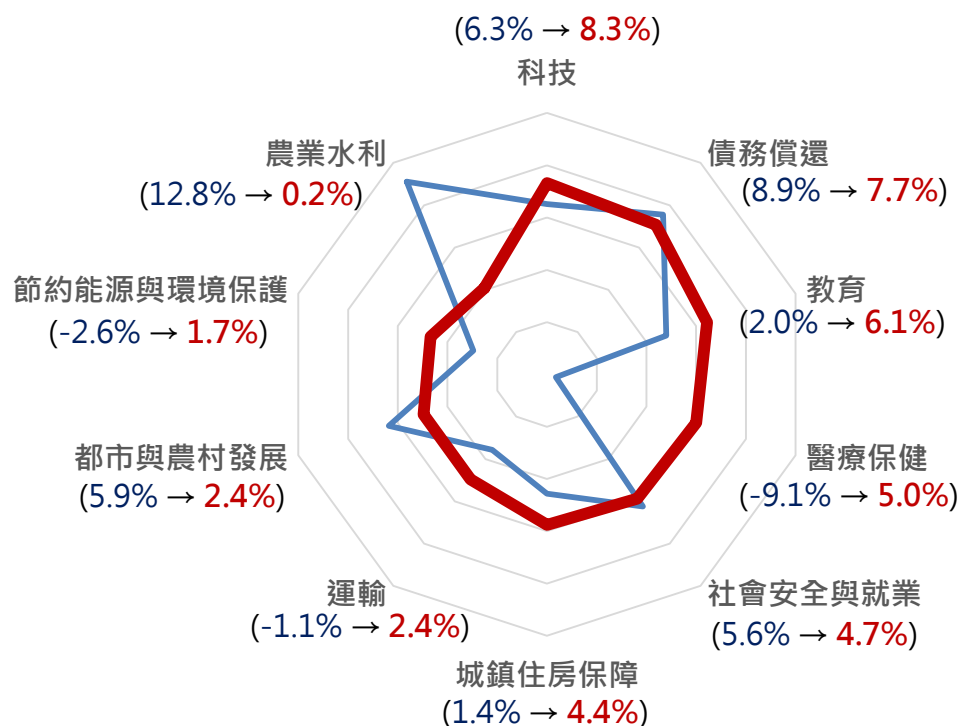
資料來源：高盛、Bloomberg，群益投信整理，高盛報告資料日期：2025/3/6；指數報酬率資料日期：2019/1/2~2025/3/21，人民幣計價。上述圖表僅為市場概況及指數歷史表現，不代表基金之未來績效保證。本公司無意藉此作任何徵求或推薦。過去績效不代表未來收益之保證。



# 支出更加全面，科技內需並重

- 再從財政刺激計劃中，各主要領域財政支出的成長率來看，中國政府強調將持續支持高科技產業發展並提升投資效率，特別是在電動車與AI領域，其餘如就業及城鎮住房保障也都維持較高支出，顯示中國政府將力圖平衡科技創新與內需增長。

## 政府財政支出成長率：2024 V.S 2025(F)



## 中國政府財政支出十大領域

十大領域	2024		2025(F)
	佔比	政府支出成長率	政府支出成長率
科技	4.0%	6.3%	8.3%
債務償還	4.5%	8.9%	7.7%
教育	14.8%	2.0%	6.1%
醫療保健	7.1%	-9.1%	5.0%
社會安全與就業	14.8%	5.6%	4.7%
城鎮住房保障	2.9%	1.4%	4.4%
運輸	4.2%	-1.1%	2.4%
都市與農村發展	7.6%	5.9%	2.4%
節約能源與環境保護	1.9%	-2.6%	1.7%
農業水利	9.5%	12.8%	0.2%

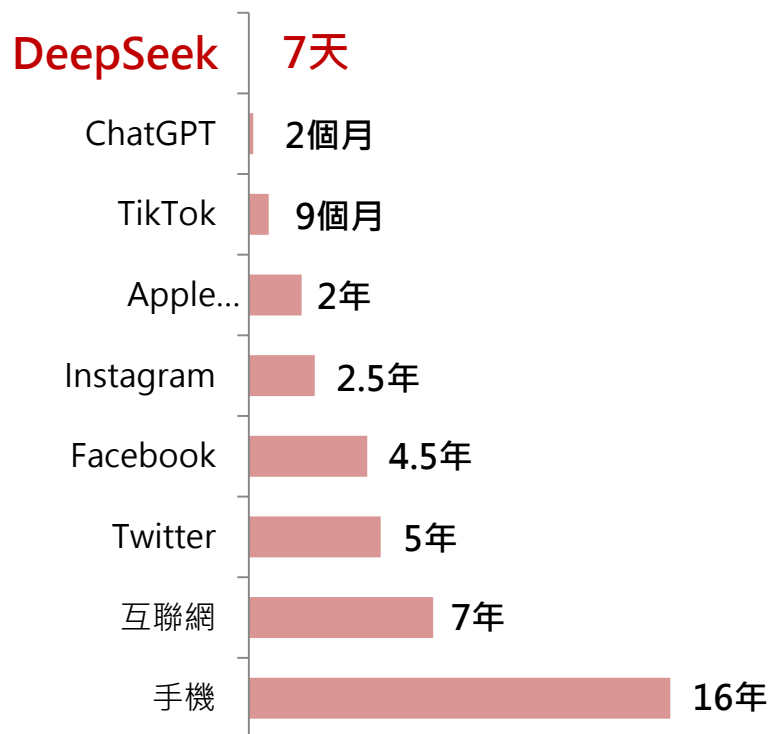


# 國產AI發酵，港股科技先行

- 今年1月發佈的DeepSeek-R1大模型，憑藉低成本、高性能的特點，或將加速中美AI平權和AI應用的進程，因此根據券商研究，香港科技股在國產AI浪潮後可望迎來估值重估(re-rating)的優勢，對比現階段本益比偏低的恆生科技股指數，目前仍極具投資價值。

## DeepSeek發佈後7天，用戶即超過1億

主要科技產品及平台達到全球1億用戶所需時間



## 恆生科技指數本益比



資料來源：(左)海通證券，群益投信整理，資料日期：2025/2/7。資料來源：(右)Bloomberg，群益投信整理，資料日期：2020/7/28~2025/3/21，港幣計價。上述圖表僅為市場概況及指數歷史表現，不代表基金之未來績效保證。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。

# 市場震盪，尋求契機

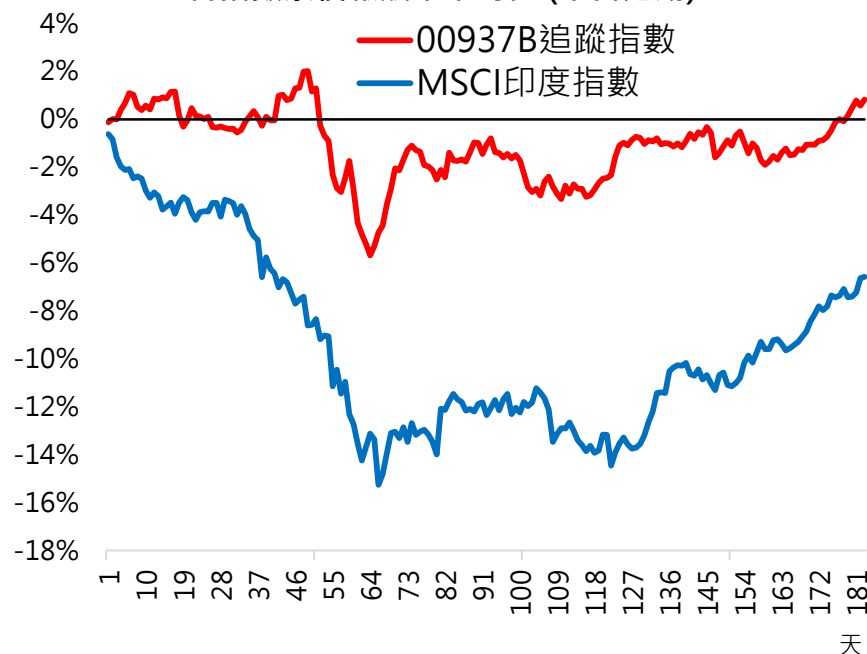
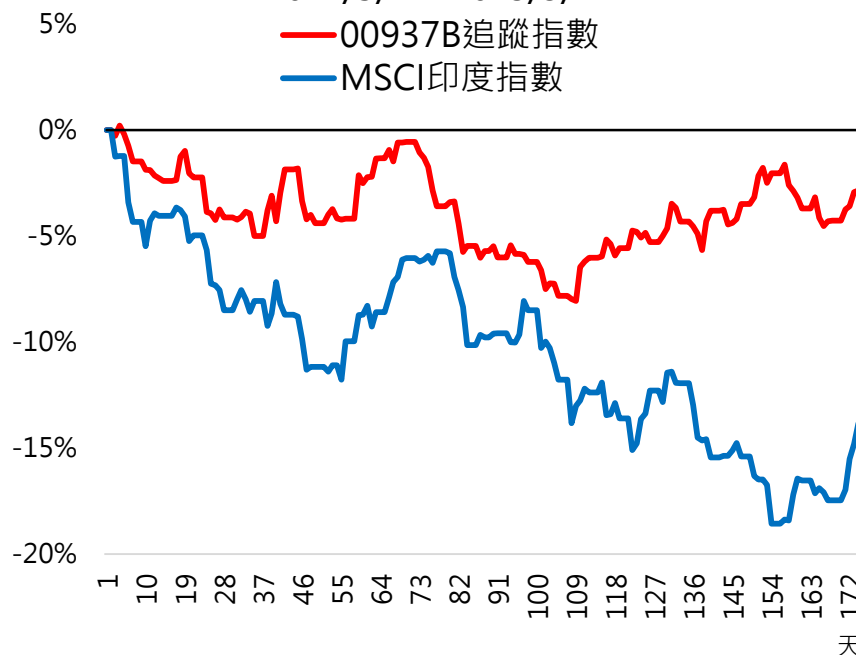
- 一. 市場：估值修正，回檔而非空頭
- 二. SEEK低點：台美股市逢低進場
- 三. SEEK趨勢：印度中港政策得宜
- 四. SEEK穩健：投等債市超強後援
- 五. SEEK收益：股債高息靈活佈局
- 六. SEEK投資策略

## 投資等級債

## 控制下跌風險，提升投組效益

- 以印度股市為例，多頭時股市報酬率雖較為可觀，但過程中難免面臨震盪加劇的情形，此時若有搭配殖利率較高的投資等級債，不僅能縮減期間內的最大跌幅，也可迅速重回起跌點，掌握資金靈活調度的優勢。

## 2019年以來印度股市自高點回檔修正後，股指與投資等級債累積報酬率走勢

2019年以來印度股市自波段高點回檔修正後半年，  
各指數累積報酬率平均值 (不含近期)近期印度股市自波段高點以來，各指數累積報酬率  
2024/9/27~2025/3/21

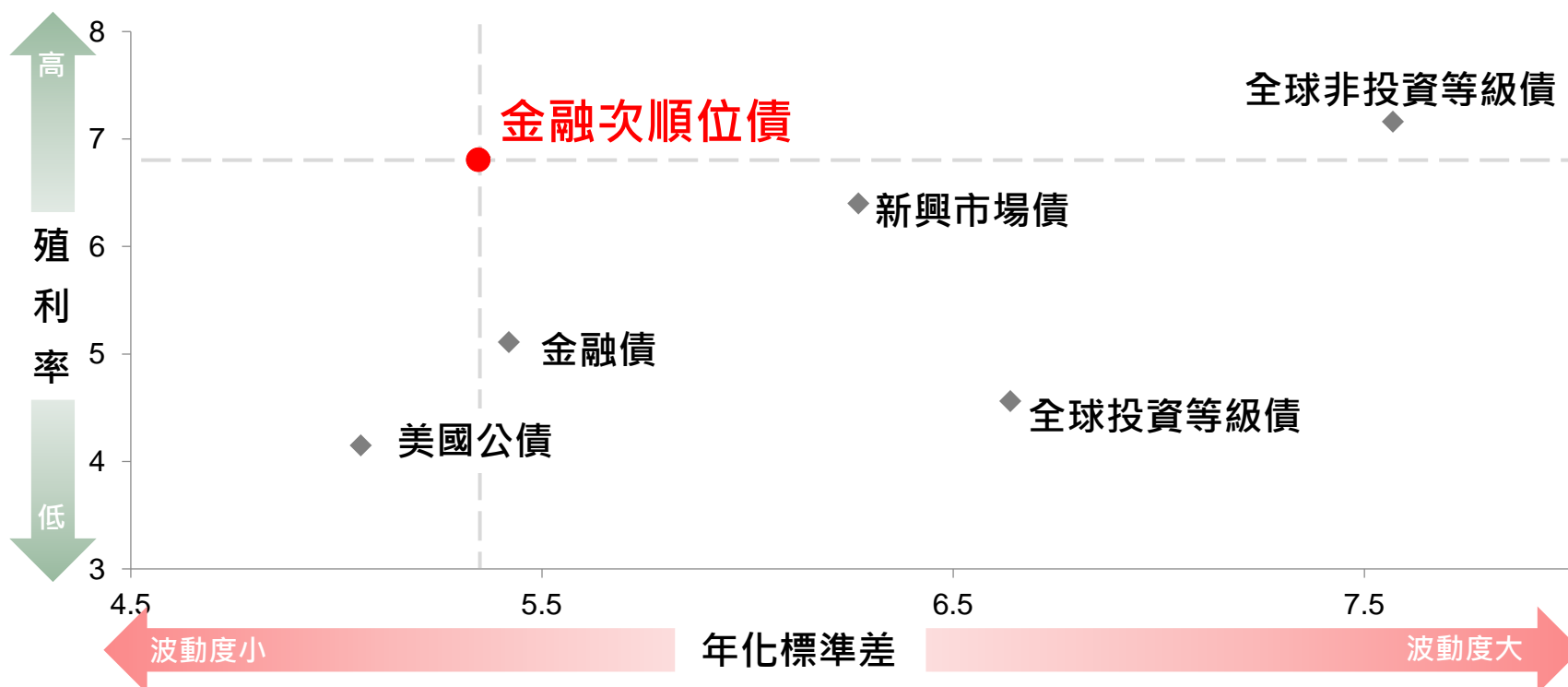
資料來源：高盛、Bloomberg，群益投信整理，資料日期：2018/12/31~2025/3/21，MSCI印度指數為盧比計價，投資等級債券指數為美元計價。投資等級債券指數採「ICE ESG 20年期以上BBB級成熟市場大型美元公司債(單一產業10%上限)指數」。上述圖表僅為市場概況，本公司無意藉此作任何徵求或推薦。過去績效不代表未來收益之保證。

# 金融次順位債

## 有效降低波動，兼顧投資收益

- 金融次順位債不僅因金融業高信評、低違約率特性，波動度與一般金融債相近，其殖利率更媲美非投資等級債，控制風險同時兼顧收益。

風險報酬分佈圖：近十年金融次順位債與各主要債種



資料來源：Bloomberg，群益投信整理，資料日期：2015/2~2025/2。金融次順位債採用ICE BofA US Capital Securities Index。新興市場債採用彭博巴克萊美元新興市場綜合債券總報酬指數。美國公債、金融債、全球投資等級債及全球非投資等級債皆是採用ICE美銀相關債券指數。上圖僅為市場概況，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。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。



# 市場震盪，尋求契機

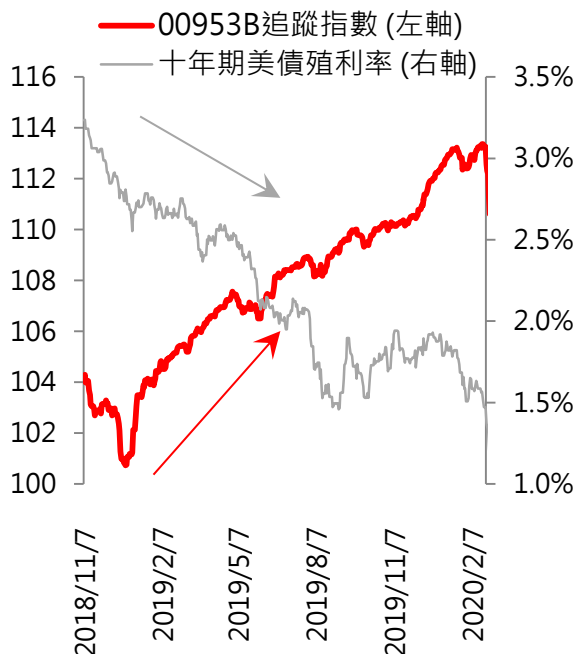
- 一. 市場：估值修正，回檔而非空頭
- 二. SEEK低點：台美股市逢低進場
- 三. SEEK趨勢：印度中港政策得宜
- 四. SEEK穩健：投等債市超強後援
- 五. SEEK收益：股債高息靈活佈局
- 六. SEEK投資策略

# 非投資等級債 無論利率走向，更能穩固高息

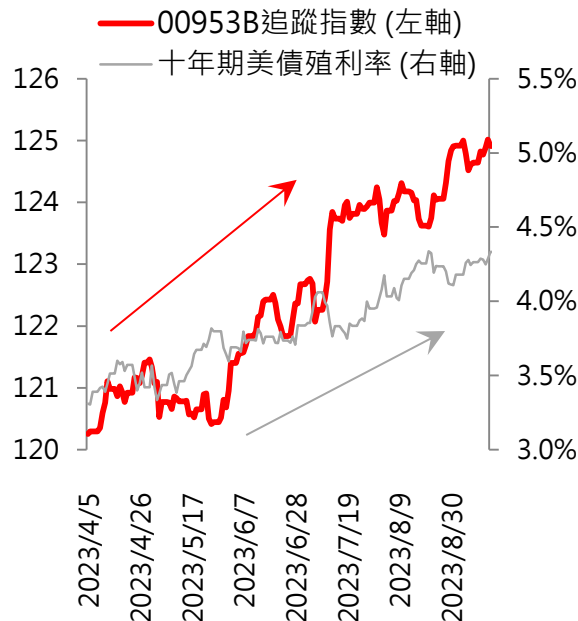
- 非投等債殖利率較高、存續期間較低，因此較能抵禦利率上升風險。其中00953B追蹤指數又再鎖定6%以上票面利率並增添信用利差、信評等篩選機制，無論美債殖利率走勢為何，追蹤指數向上趨勢不變。

只要違約疑慮(信用風險)未明顯升溫，無論美債殖利率走勢為何，非投等債維持向上態勢

美債殖利率走低期間  
2018/11/7~2020/2/23



美債殖利率走升期間  
2023/4/5~2023/9/14



美債殖利率區間震盪期間  
2023/12/31~2025/3/21



資料來源：Bloomberg，群益投信整理，資料日期：2018/11/7~2025/3/21，美元計價。00953B追蹤指數採「ICE 1-5年BB-B級成熟市場信用優美元非投資等級債券指數」。上述圖表僅為市場概況，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。指數報酬率不等於基金報酬率，指數配息率亦不等於基金配息率，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。

# 台股高息

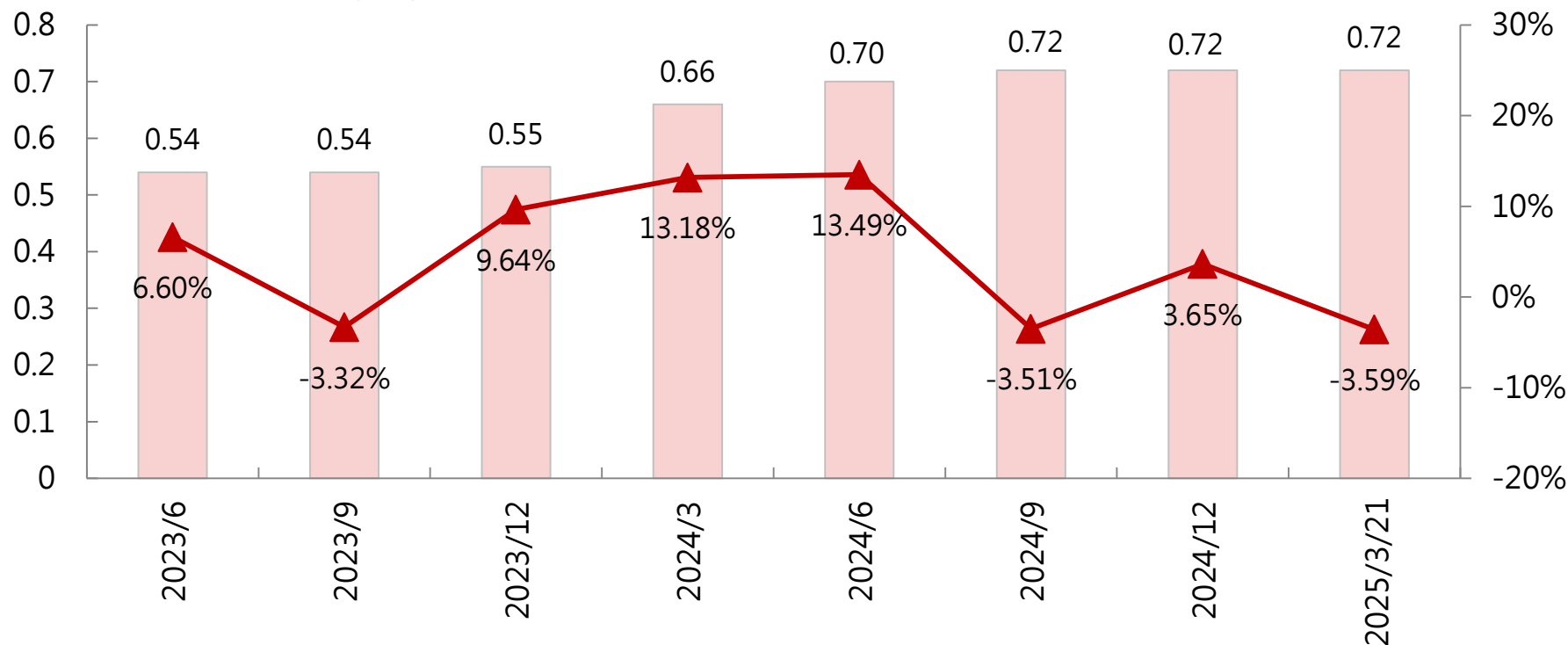
## 台股精準高息，存股如虎添翼

- 近期台股震盪，若要逢低進場獲得潛在價差空間，又想考量股息收入，以精準高息為選股邏輯的存股工具料將是較佳選擇之一。

### 2023年第二季以來台股每季漲跌幅與00919配息金額

00919群益台灣精選高息ETF (本基金之配息來源可能為收益平準金且基金並無保證收益及配息) 每股配息金額 (左軸)

新臺幣，元 — 台股當季報酬率 (右軸)

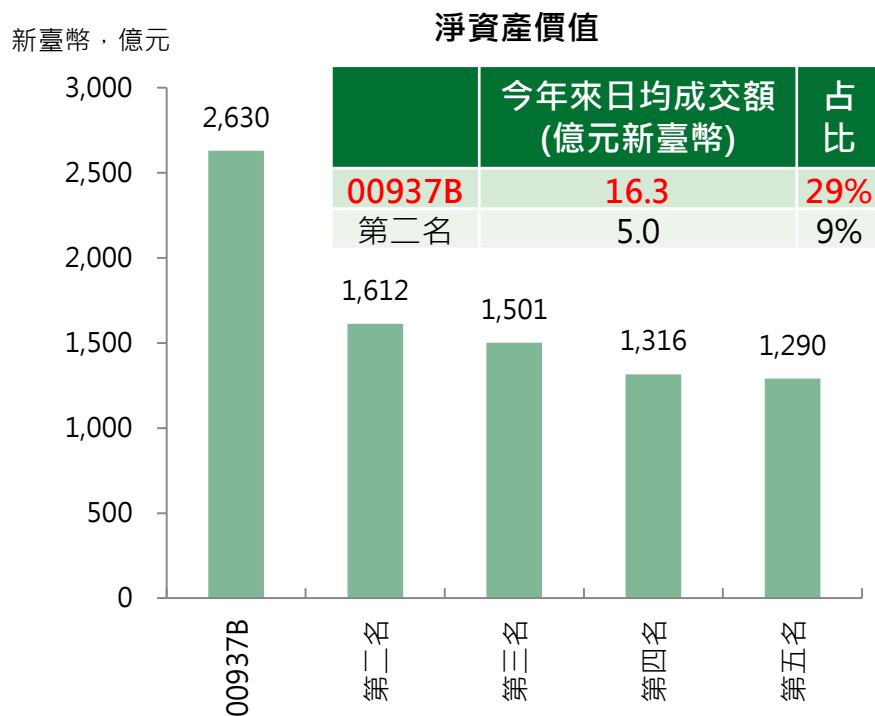


資料來源：Bloomberg，群益投信，資料日期：2023/3/31~2025/3/21，新臺幣計價。台股採「台股加權指數」。上述內容提及之市場概況，不代表本基金之走勢及績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。本公司無意藉此作任何徵求或推薦，過去績效不代表未來收益之保證。基金配息不代表基金實際報酬，且過去配息不代表未來配息；基金淨值可能因市場因素而上下波動。

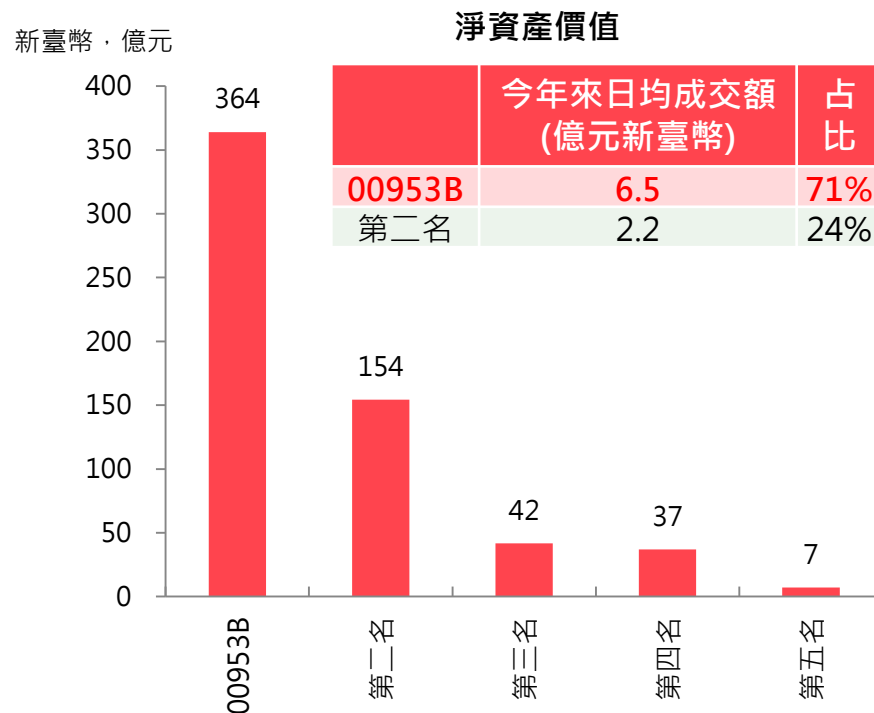
# 債券高息 規模成交雙冠，市場相對青睞

- 在台掛牌投資等級債ETF中，00937B規模居首，今年來日均成交額占比高達29%居冠，是第二名成交額的3倍以上。
- 在台掛牌非投資等級債ETF中，00953B規模同樣居首，今年來日均成交額占比71%獨占鰲頭。

## 在台掛牌投資等級債ETF規模前五名



## 在台掛牌非投資等級債ETF規模前五名



資料來源：CMoney、群益投信，淨資產價值資料日期：2025/3/24；今年來日均成交額資料日期：2025/1/2~2025/3/24，新臺幣計價。  
 上述內容提及之市場概況，不代表本基金之走勢及績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。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。基金配息不代表基金實際報酬，且過去配息不代表未來配息；基金淨值可能因市場因素而上下波動。

# 市場震盪，尋求契機

- 一. 市場：估值修正，回檔而非空頭
- 二. SEEK低點：台美股市逢低進場
- 三. SEEK趨勢：印度中港政策得宜
- 四. SEEK穩健：投等債市超強後援
- 五. SEEK收益：股債高息靈活佈局
- 六. **SEEK**投資策略



## Stable Income 穩健收益

- 群益全球優先順位非投資等級債券基金(本基金配息來源可能為本金)
- 群益時機對策非投資等級債券基金(本基金配息來源可能為本金)
- 群益全球策略收益金融債券基金(本子基金有一定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)
- 群益優化收益多重資產基金  
(本基金有相當比例投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金)
- 群益潛力收益多重資產基金  
(本基金有相當比例投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金)



## Emerging Asia 台印並進

- 群益印度中小基金
- 群益大印度基金
- 群益印美戰略多重資產基金(本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)
- 群益台股系列基金(馬拉松、長安、創新科技、奧斯卡、葛萊美、店頭、中小型股)



## ETF 高息為主

- 00919群益台灣精選高息ETF(本基金之配息來源可能為收益平準金且基金並無保證收益及配息)
- 00937B群益ESG投等債20+ETF(本基金之配息來源可能為收益平準金)
- 00953B群益優選收益非投資等級債券ETF(本基金之配息來源可能為收益平準金)



## Key Trends 關鍵趨勢

- 群益華夏盛世基金
- 群益大中華雙力優勢
- 群益中國新機會基金

# 2025年第二季投資展望晴雨表

股票



中性偏多

債券



偏多

現金



中性偏空



# 成熟股市展望及投資建議

美國



偏多

- 景氣相對穩健
- 川普政策不確定性令類股輪動，價值與防禦股走強
- 川普政策不確定性的影響可望逐漸消弭

歐洲



中性

- 俄烏戰爭可望結束
- 通膨放緩，ECB維持降息立場
- 川普關稅政策影響較大

日本



中性  
偏多

- 通膨降低且薪資調漲約5%，並調高所得稅免稅額度，有助推升消費
- 日銀升息使得日圓升值，日企獲利成長受制

生技



中性  
偏多

- 醫療保健產業較不受景氣影響
- 併購題材旺
- 川普計劃對進口藥品課徵關稅，企業正將生產遷回美國本土






REITs



中性  
偏多

- 基本面持續回升，投資價值浮現
- Fed降息有助於利率敏感度較高的房地產族群

# 新興股市展望及投資建議

中國	 偏多	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 政府以刺激內需政策為重，貨幣政策持續寬鬆，穩定市場信心</li> <li>• 評價偏低吸引資金回流</li> <li>• 房市景氣仍具不確定性，基本面待落底</li> <li>• 美中關係變化仍影響市場信心</li> </ul>
香港	 偏多	<ul style="list-style-type: none"> <li>• DeepSeek出世令科技股估值可望上調(Re-rating)</li> <li>• 評價偏低吸引資金回流</li> <li>• 政策寬鬆支持資本市場</li> </ul>
台灣	 中性 偏多	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 景氣燈號回溫，基本面改善</li> <li>• 非AI族群可望輪漲</li> <li>• AI應用端可望受惠成本降低，相關族群表現有撐</li> </ul>
印度	 中性 偏多	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 製造與服務業PMI持續處於擴張區間，景氣動能佳</li> <li>• 去年基期偏低，企業獲利成長動能可望轉強</li> <li>• 甫進入降息循環，未來央行可望再度降息</li> <li>• 國際大廠持續投資進駐</li> </ul>
東協	 中性 偏多	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Fed立場中性偏鴿，美元指數轉弱</li> <li>• 物價壓力減輕，今年可望降息</li> <li>• 股市估值料將回升至長期平均</li> </ul>
拉丁美洲	 中性 偏空	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 巴西財政赤字有待改善</li> <li>• 通膨預期升溫，升息週期延長</li> <li>• 外資持續撤離</li> </ul>

# 債券市場展望及投資建議

新興  
市場債



中性  
偏空

- 美債殖利率波動大，影響債市表現
- 川普政策不確定性影響程度較大
- 地緣政治不確定性增添風險

非投資  
等級債



偏多

- 存續期間低，較能抵禦利率上升風險
- 高息優勢仍將吸引資金配置
- 美國衰退風險偏低，信用利差在歷史相對低位

投資  
等級債



中性  
偏多

- 景氣降溫，避險特性吸引資金
- 殖利率仍具吸引力
- 金融市場波動加大的環境下，預期將吸引保守資金回流

# 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](http://newmops.tse.com.tw))及本公司網站 ([www.capitalfund.com.tw](http://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。