

2017.10



## 群益投信 投資月報

群益證券投資信託股份有限公司

106台北市大安區敦化南路二段69號15樓 · T. 02 2706 7688 · F. 02 2706 5090

台中分公司 403台中市民權路239號4樓A1 · T. 04 2301 2345 · F. 04 2301 2626 / 高雄分公司 802高雄市苓雅區四維三路6號19樓之1 (A3) · T. 07 335 1678 · F. 07 335 0788



讓一群人受益  
群益投信

## ✓ 群益觀點：市況說明

市場回顧與展望－全球製造業景氣、資本支出與貿易活動持續維持熱絡表現，股優於債的看法不變

- OECD 領先指標：成熟國家經濟動能維持穩定，其中美國擺脫趨緩徵兆，日本、加拿大與歐元區均穩定擴張，僅英國經濟呈放緩跡象；金磚四國中，印度經濟動能加速，巴西與中國工業活動增溫，俄羅斯則仍呈現放緩態勢。
- JPM 全球製造業指數：8 月份指數由前月的 52.7 上揚至 53.1，創逾六年來高位，包括整體生產活動與新訂單均持續擴張。區域方面，美國略微下滑，歐元區、日本與英國則回升；新興市場方面，亞洲除中國地區單月回升至 50.1，中國則小幅回落至 52.2，但仍維持擴張，其他新興國家的製造業活動表現平穩，包括土耳其、巴西、墨西哥等均走揚，俄羅斯則趨緩。
- 全球資本支出：全球資本支出自 2016 下半年起顯著回升，與經濟活動維持增長趨勢，預估 2017 年資本支出增長率將由 2.3% 上升至 3.8%，2018 年預估將成長 4.0%，隨著資本支出活動持續改善，全球景氣擴張料將得以延續。
- 全球貿易活動：6 月份全球貿易量增長 0.6%，至於 7 月份主要港口的集裝箱貨物數量亦保持快速增長，顯示航空運輸活動也十分強勁。
- 新興市場方面，8 月份 Markit 新興市場製造業 PMI 升至四年來高位，儘管新興東歐略有放緩，但新興亞洲和拉美則持續上揚，且各區域指數都高於景氣榮枯分水嶺 50，維持擴張態勢不變。通膨方面，8 月份新興市場通膨年增率 3.2%，創近八年來低位，其中新興亞洲通膨略有回溫，其餘新興市場區域的通膨水準皆呈現下滑，預估在新興國家匯率持穩下，後續整體新興市場通膨將持穩於低檔，料將有利於新興國家央行維持寬鬆貨幣政策以刺激經濟成長。
- 聯準會政策動向：Fed 下調長期中性利率，隱含更多官員認為低成長、低通膨環境將持續更久，後續對金融市場的影響仍待觀察。
- 雖然 8 月份以來美國和北韓間的緊張局勢使 VIX 指數一度達到今年以來的最高水平，但仍遠低於之前許多變數發生時的影響程度，由此判斷對金融市場的影響僅屬短期。
- 展望後市，全球經濟持續溫和擴張，維持股優於債的看法。各市場看法分述如下：
- 全球股市：下調香港與印度股市投資評級至中性，其中香港因市場風險偏好程度降低所致，印度則受 7 月份外資開始轉為賣超，且第二季 GDP 成長率下滑可能致使該國政府推出刺激政策，印度盧比貶值機率高等之影響。
- 投資評等方面變化較大的除香港與印度外，美股亦遭下修，主要受制於聯準會較預期鷹派的影響，而日股則相對看好，因日圓匯價趨軟、日企獲利好轉與政策具期望性等因素激勵。

- 外資淨買超國家集中在菲律賓、泰國與巴西股市，其中泰國因前任總理盈拉出逃，市場預期紅、黃衫軍的對立衝突將可望降低，政治不確定性解除下資金流入；巴西則受惠於油價強勢與政治不確定性降溫提振，同樣獲得資金青睞。
- 台股：受 iPhone8 銷售欠佳以及 iPhoneX 延期上市的衝擊，台股轉為回檔整理格局，預期 10 月份指數將維持箱型區間震盪。產業面上，電子業下游需求出現雜音，不過上游半導體矽晶圓產業則尚處復甦循環，因近年來產業整併的結果所致，其中 12 吋晶圓供需吃緊，8 吋晶圓價格亦有補漲契機，記憶體產業更是供不應求，由此推測大盤表現相對有撐。
- REITs：美國 REITs 過去一個月下跌，主受 Fed 暗示 12 月仍將升息影響，其中區域型 Mall 跌深吸引價值型買盤而反彈上漲逾 3%，弱勢的自動倉儲近二個月逐漸在打底，最強勢的基地台回檔幅度則達-7.86%。
- 生技：FDA 藥證審核速度明顯加快，1-8 月份新藥已核准 34 件，今年上看 40 件，明顯優於去年全年的 25 件，後市仍有上漲空間。
- 原油：OPEC 除奈及利亞與利比亞外，減產目標達 110%，預計明年 1 月才將討論減產是否延長；美國頁岩油井數距高峰以減少 22 個，預估至年底會減少 100 個，不過實際減產將落後半年，由此預計明年 3、4 月份頁岩油產量才將減少；庫存方面美國持續減少，供給則持續下修。綜合上述影響，預期第四季油價將在 45-55 美元間整理。
- 其餘商品：適用於電動車電池原料的碳酸鋰與鈷報價仍在高位，預期在需求持續維持強勁下價格仍將維持高檔。
- 美國公債：升息預期上修，美國公債殖利率回彈至今年區間中位。
- 高收益債：油價回穩、經濟復甦持續，利率緩升格局下，仍有利差優勢。
- 投資等級債：公債殖利率上彈過程中利差較窄，風險續存。
- 新興市場債：資金持續流入，收益需求支持利差再收窄。

## 資金流向—資金動能趨緩，但仍維持淨流入格局

- 截止 9/27 止當月份，亞洲(含日本)與美國股票型基金呈資金淨流出格局，其餘如全球股市、成熟股市、新興股市、拉美及歐非中東股票型基金皆為資金淨流入格局。
- 從 ETF 類別來看，8 月份總規模為 4.2 兆美元，增幅 1.25%較 7 月份低，其中亞太區 ETF 規模增長 3.11%優於美、歐兩區域。

- 從股票型 ETF 的類型觀察，成長/價值型 ETF(即所謂 Style ETF)於 8 月份淨流入 9.76 億美元最大，低波動 ETF 5.88 億美元次之，至於高股息 ETF 資金同期間意外流出，顯示市場資金動能趨緩。
- 從區域劃分，成熟與新興股市 ETF 均呈現淨流入格局，惟金額分別較 7 月份減少 82.4 億、10.2 億美元。區域/國家方面，歐僅美國與中國 ETF 增加。
- 從產業劃分，美股 ETF 淨流入最多者為工業、公用事業與不動產 ETF，8 月份分別為 14.44 億、3.74 億與 1.62 億美元。

## ✓ 群益觀點：配置建議

資產	區域	國家	方向	理由
股票	成熟股市	美國	中性 (下調)	<ul style="list-style-type: none"> <li>● PMI 顯示企業信心仍樂觀，就業市場條件持續改善，企業資本支出增加，通膨止跌回穩</li> <li>● 經濟數據持穩向上，聯準會較預期鷹派，留意政治風險升溫</li> <li>● 川普稅改法案雖較先前務實，但政策矛盾大</li> </ul>
		歐洲	偏多	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 資金開始流入，企業獲利動能加速</li> <li>● 歐元區 PMI 等信心指標走升，主受出口需求帶動，工業活動、零售銷售及就業維持溫和好轉趨勢，通膨率也逐步回溫</li> <li>● ECB 維持偏鴿立場，擔心強勢歐元的影響，預期 QE 僅會緩步退場</li> </ul>
		日本	偏多 (上調)	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 日圓趨疲、企業獲利好轉、總體經濟好轉，政策具期望性</li> </ul>
	新興股市	中國	偏多	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 匯率企穩有助於資金持續流入 A 股，聯準會縮表對 A 股影響較小</li> </ul>
		香港	中性 (下調)	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 聯準會縮表對資金流有負面影響，評價偏高獲利了結壓力大</li> </ul>
		印度	中性 (下調)	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 短期面臨刺激經濟的財政政策可能會擴大預算赤字的影响，印度盧比貶值壓力大</li> <li>● 財報公佈前的不確定性高</li> </ul>
		東協	偏多	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 泰國因前總理盈拉逃離泰國，政治風險降低</li> <li>● 外資先前配置泰國股市的比例較低，資金回流動能強</li> <li>● 新加坡股市在聯準會維持鷹派立場後，先前受壓抑的銀行股股價料將反彈</li> </ul>
		台灣	中性 (下調)	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 受 iPhone8 銷售欠佳以及 iPhoneX 延期上市的衝擊，台股轉為回檔整理格局，預期 10 月份指數將維持箱型區間震盪</li> <li>● 籌碼面上，外資 7、8、9 月份分別賣超 52 億、63 億與 620</li> </ul>

			<ul style="list-style-type: none"> <li>億元，呈現連續三個月賣超，資金動能轉弱</li> <li>產業面上，電子業下游需求出現雜音，不過上游半導體矽晶圓產業則尚處復甦循環，因近年來產業整併的結果所致，其中 12 吋晶圓供需吃緊，8 吋晶圓價格亦有補漲契機，記憶體產業更是供不應求，由此推測大盤表現相對有撐</li> <li>第四季台股預估在 9700-10800 點間</li> </ul>
		拉丁美洲	偏多 <ul style="list-style-type: none"> <li>油價上揚、通膨持續走降、巴西央行仍有降息空間，帶動企業獲利走升</li> </ul>
	產業型	生技	偏多 <ul style="list-style-type: none"> <li>今年 FDA 審核新藥速度加快，今年來已通過 34 件，高於去年整年的 25 件。</li> <li>目前重磅臨床實驗數據發表數量增多</li> <li>併購回溫、IPO 活絡，評價面極具吸引力</li> </ul>
		REITs	中性 (下調) <ul style="list-style-type: none"> <li>北美(中性)：聯準會宣佈自 10 月啟動縮表計劃，升息步伐如常運作，不過內需成長更加強勁，看法相對中性</li> <li>亞太(中性偏多)：香港與新加坡租金仍在上調</li> <li>歐洲(中性)：經濟增長穩健</li> </ul>
債券	新興市場債		偏多 <ul style="list-style-type: none"> <li>資金持續流入</li> <li>收益需求支持利差持續收窄</li> </ul>
	高收益債		偏多 (上調) <ul style="list-style-type: none"> <li>油價回穩，經濟維持復甦</li> <li>利率緩升格局下，仍具備利差優勢</li> </ul>
	投資等級債		偏空 (下調) <ul style="list-style-type: none"> <li>公債殖利率預期走升，利差相對較窄</li> </ul>

本報告所提供之資料僅供參考。本報告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。若有投資大陸地區證券市場；但法令有修正者，依修正後之法令規定。**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。