



投資研究週報

財富管理處 投顧小組

113年2月5日

內容大綱



1

市場回顧

2

市場焦點

3

聚焦議題

4

資產觀點

主要金融市場回顧

全球主要股票指數(%)

股票指數	漲跌幅			
	週漲跌幅%	過去1個月漲跌幅%	過去1年漲跌幅%	年初迄今漲跌幅%
MSCI AC世界指數	0.91%	2.62%	11.79%	1.85%
S&P 500指數	1.38%	4.55%	18.63%	3.96%
歐洲道瓊600指數	0.02%	1.13%	5.39%	1.03%
MSCI亞太不含日本指數	0.48%	-3.13%	-8.71%	-3.84%
日經225指數	1.14%	8.05%	31.95%	8.05%
MSCI新興市場指數	0.32%	-2.77%	-5.49%	-3.47%

全球主要商品指數(%)

商品市場	漲跌幅			
	週漲跌幅%	過去1個月漲跌幅%	過去1年漲跌幅%	年初迄今漲跌幅%
CRB指數	-2.13%	1.94%	-1.43%	1.48%
布蘭特原油	-7.44%	1.90%	-5.89%	0.38%
金價	1.05%	-1.75%	4.46%	-1.13%
銅價	-0.79%	-1.52%	-6.59%	-1.77%
小麥	-0.08%	-1.15%	-21.19%	-4.50%
波羅的海	-7.31%	-32.78%	119.84%	-32.81%

全球主要債券指數(%)

債券市場	漲跌幅			
	週漲跌幅%	過去1個月漲跌幅%	過去1年漲跌幅%	年初迄今漲跌幅%
全球政府公債指數	0.39%	-1.83%	-3.16%	-2.52%
全球投資等級債指數	0.28%	-0.43%	2.93%	-1.07%
全球非投資等級債指數	0.00%	0.49%	7.10%	-0.05%
美國非投資等級債指數	0.05%	0.53%	7.42%	0.03%
亞洲非投資等級債指數	0.54%	2.50%	-2.90%	3.02%
JPM新興市場債指數	0.74%	-0.54%	3.96%	-1.18%

全球主要匯率(%)

外匯	漲跌幅			
	週漲跌幅%	過去1個月漲跌幅%	過去1年漲跌幅%	年初迄今漲跌幅%
歐元	-0.60%	-2.00%	-1.78%	-2.27%
日圓	-0.16%	-4.75%	-15.10%	-5.20%
英鎊	-0.57%	-0.50%	2.56%	-0.79%
在岸人民幣	-0.22%	-0.70%	-6.87%	-1.32%
南非幣	-0.59%	-2.94%	-10.70%	-2.93%
澳幣	-0.96%	-4.47%	-8.53%	-4.40%
美元指數	0.47%	1.68%	2.13%	2.55%

資料來源:Bloomberg · 2024.2.2投顧小組整理。



兆豐銀行

Mega Bank

本資料純屬參考性質，兆豐商銀不作任何保證與承諾。上述資料，任何人因信賴此資料而做出或改變決策，本身須承擔一切風險，報告資料並無做出買賣任何內文所涉及之證券建議、誘導及鼓勵相關交易。

主要經濟數據

上週經濟數據					
國家	項目	資料期間	市場預期	實際公布	前值
歐元區	GDP經季調(年比)	4Q A	0.06%	0.10%	0.00%
中國	製造業PMI	Jan	49.26	49.20	49.00
中國	非製造業PMI	Jan	50.62	50.70	50.40
台灣	年度GDP(年比)	15-Jul	1.27%	1.40%	2.59%
美/歐/日	製造業PMI終值	Jan F	50.23 / 46.60 / --	50.70 / 46.60 / 48.00	50.30 / 46.60 / 48.00
美國	ISM 製造業指數	Jan	47.26	49.10	47.10
歐元區	CPI核心(年比)	Jan P	3.22%	3.30%	3.40%
中國	財新中國製造業採購經理人指數	Jan	50.67	50.80	50.80
美國	非農業就業人口變動	Jan	196.16k	353k	333k

本週經濟數據					
日期	國家	項目	資料期間	市場預期	前值
2/5	美/歐/日	服務業PMI終值	Jan F	-- / -- / --	52.90 / 48.40 / 52.70
2/5	美國	ISM服務指數	Jan	52.21	50.50
2/5	歐元區	PPI(年比)	Dec	--	-8.80%
2/5	中國	財新中國服務業採購經理人指數	Jan	53.12	52.90
2/8	中國	PPI(年比)	Jan	-2.65%	-2.70%
2/8	中國	CPI(年比)	Jan	-0.47%	-0.30%
2/9	中國	人民幣新增貸款	Jan	4,509.50b	1,170.9b
2/9	中國	社會融資(人民幣)	Jan	5,924.75b	1,940.1b
2/7	台灣	出口(年比)	Jan	12.53%	11.80%

資料來源:Bloomberg · 2024.2.2 · 投顧小組整理。



市場焦點

多數科技巨頭財報亮眼，美股連四週收漲

美英央行

- 聯準會按兵不動，大幅調整政策聲明，還沒有準備好宣告經濟已實現軟著陸，3月降息並非基本情境。
- 英國央行雖維持利率不變，但委員意見分歧，為金融危機來首見，放棄再度升息的警告，表示將繼續「檢討」借貸利率將維持多久。

美歐經濟

- IMF上修今年全球經濟成長預測至3.1%，通膨放緩和經濟穩定成長為軟著陸開闢道路。
- 美國職位空缺數意外上升，非農就業人數大幅超出預期，顯示勞動市場保持強健，支撐消費信心回升。
- 歐洲經濟免於衰退、通膨降溫，歐央官員對降息仍有歧見，歐股中立看待。

中國

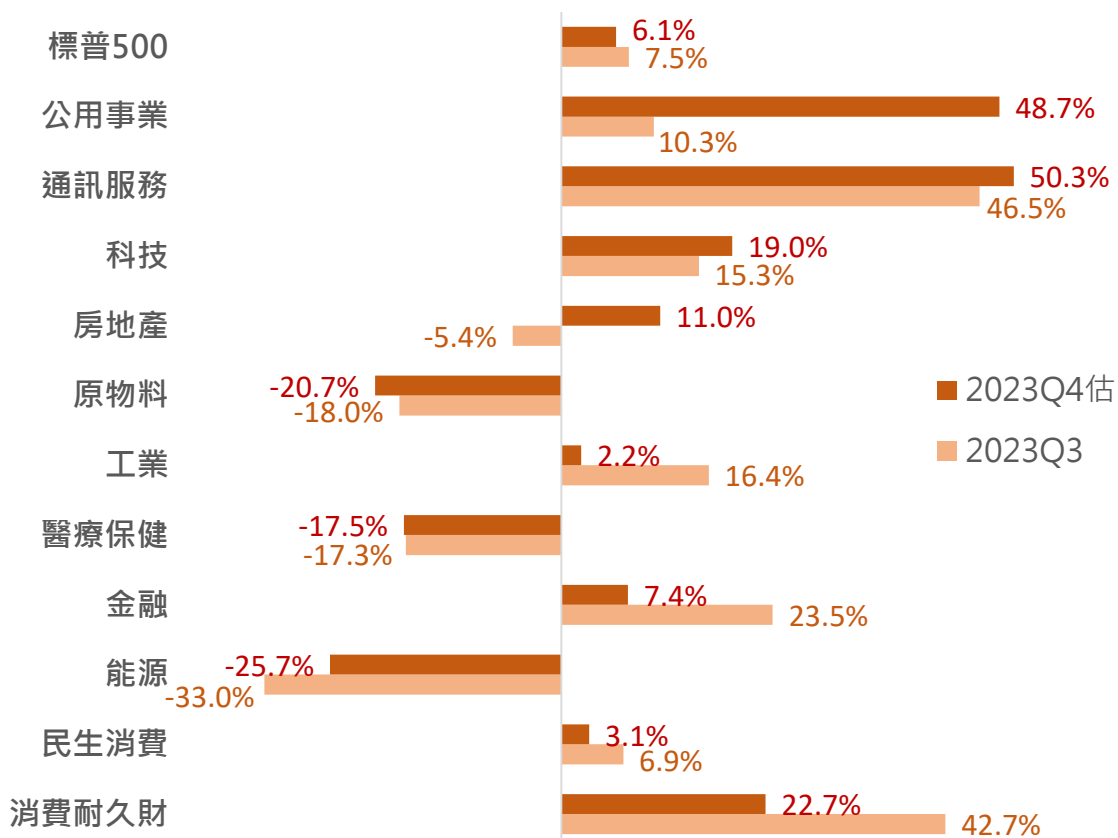
- 先前「國家隊」進場護盤，主要拉抬央企與國企股票，其他成長類股缺乏流動性支撐，加上春節前夕為現金需求旺季，資金未能有效緩解市場壓力下，上證指數再度失守2,800點。
- 持續的通貨緊縮壓力、房地產市場低迷以及地緣政治挑戰均使投資人對中國股市前景信心不足。摩根士丹利預估，企業的獲利將連續第10季不如預期，特別是銀行和消費類股。



2023年第四季標普500企業財報匯總

- 據I/B/E/S統計(截至1/31)，標普500指數企業已有35%公布財報，80%獲利優於預期，平均成長2.6%，預估2023年第四季整體企業獲利將成長6.1%，2023年、2024年分別成長3.2%及10.0%。

標普500指數及各產業企業獲利年增率預估



資料來源：LSEG I/B/E/S，2024.1.31，投顧小組整理

2/5-2/14企業財報公布時程

日期	名稱	期間	EPS預估
2024/2/5	雅詩蘭黛	Q2 24	0.551
2024/2/5	泰森食品	Q1 24	0.412
2024/2/5	麥當勞	Q4 23	2.824
2024/2/6	福泰製藥	Q4 23	4.094
2024/2/6	皇冠控股	Q4 23	1.443
2024/2/6	禮來	Q4 23	2.173
2024/2/6	新杜邦	Q4 23	0.849
2024/2/7	Snap	Q4 23	0.064
2024/2/7	安進	Q4 23	4.578
2024/2/7	吉利德科學	Q4 23	1.739
2024/2/7	Enphase能源	Q4 23	0.526
2024/2/7	流明科技	Q4 23	(0.016)
2024/2/7	福特汽車	Q4 23	0.132
2024/2/7	優步科技	Q4 23	0.168
2024/2/7	CVS保健	Q4 23	1.977
2024/2/7	百勝餐飲	Q4 23	1.417
2024/2/8	華特迪士尼	Q1 24	1.014
2024/2/8	Paypal	Q4 23	1.361
2024/2/8	永利度假村	Q4 23	1.159
2024/2/8	洲際交易所	Q4 23	1.293
2024/2/8	掛毯TPR	Q2 24	1.459
2024/2/8	菲利浦莫里斯國際	Q4 23	1.45
2024/2/8	杜克能源	Q4 23	1.541
2024/2/8	家樂氏	Q4 23	0.753
2024/2/9	第一能源	Q4 23	0.592
2024/2/9	Affirm控股	Q2 24	(0.505)
2024/2/9	百事可樂	Q4 23	1.722
2024/2/13	數據狗	Q4 23	0.441
2024/2/13	格羅方德	Q4 23	0.583
2024/2/13	可口可樂	Q4 23	0.486
2024/2/13	萬豪國際集團(馬里蘭)	Q4 23	2.121
2024/2/14	美高梅度假村國際	Q4 23	0.695
2024/2/14	卡夫亨氏	Q4 23	0.769

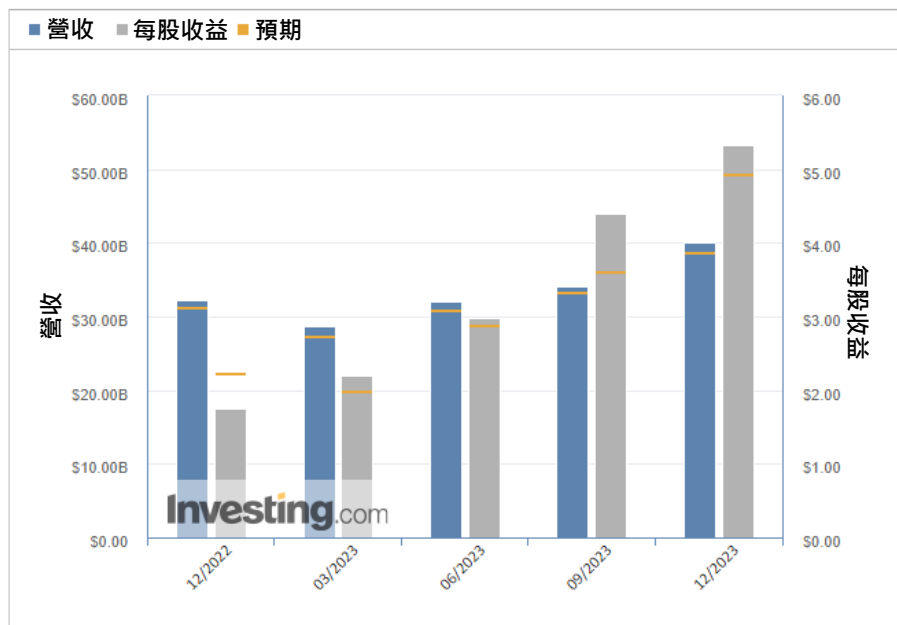
資料來源:Bloomberg，2024.2.1，投顧小組整理



Meta與亞馬遜財報與財測雙喜 激勵股價表現

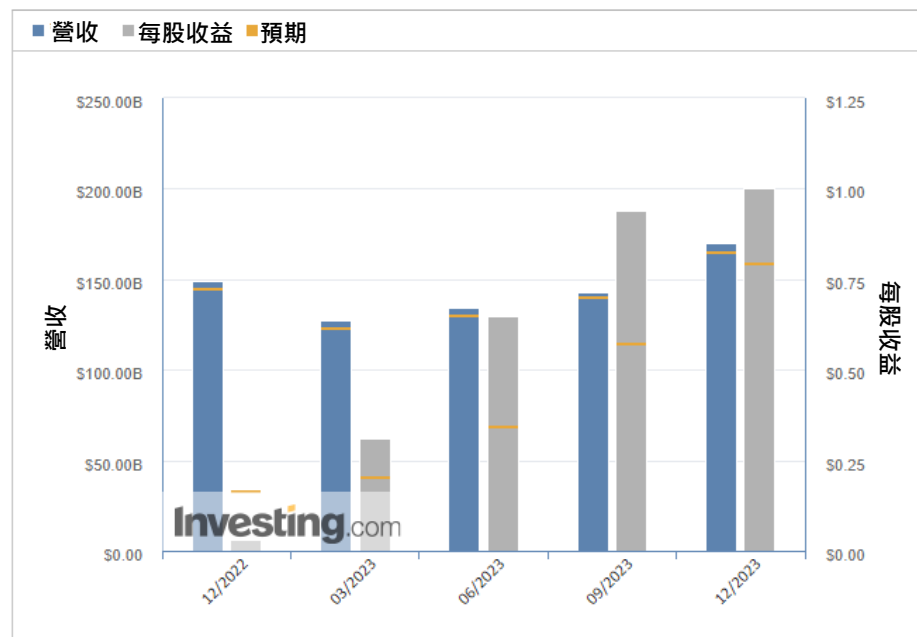
- **Meta財報亮眼，並宣佈分紅與加碼庫藏股回購：**由於Meta廣告業務增速勝過對手Google，第4季營收401.11億美元，成長25%；每股收益5.33美元，創歷史新高。更讓市場意外的是，Meta宣佈增加500億美元股票回購，以及史上的首次分紅（每股派息50美分），利多匯聚推動Meta股價表現。
- **購物季助力亞馬遜線上營收擴張，AWS用業績強勁打消質疑：**亞馬遜縮減成本初見成效，加上受惠年底消費旺季，第4季營收1,699.61億美元，成長14%；每股收益1.00美元，高於分析師預期的0.78美元。此外，AWS雲端服務在第4季度營收成長13%，亞馬遜首席財務官Brian Olsavsky表示，預計AWS銷售將持續加速成長。

Meta財報



資料來源：investing.com · Meta · 2024.2.2

亞馬遜財報



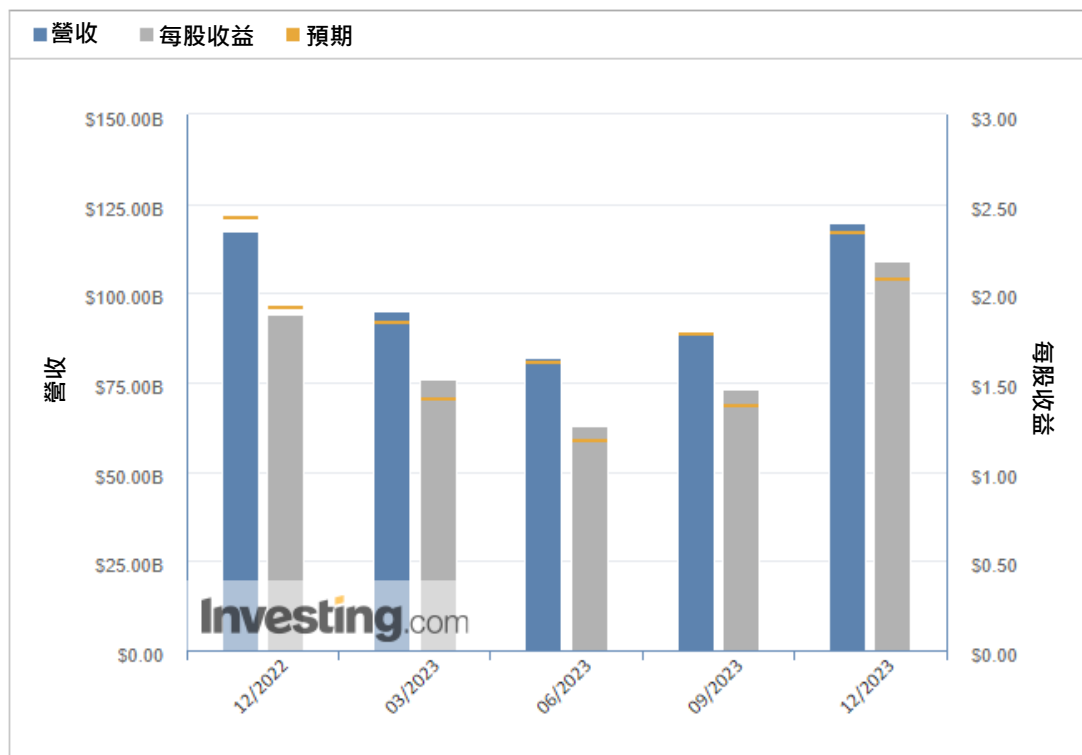
資料來源：investing.com · 亞馬遜 · 2024.2.2



蘋果營收重返成長 微軟雲端業務持續成長

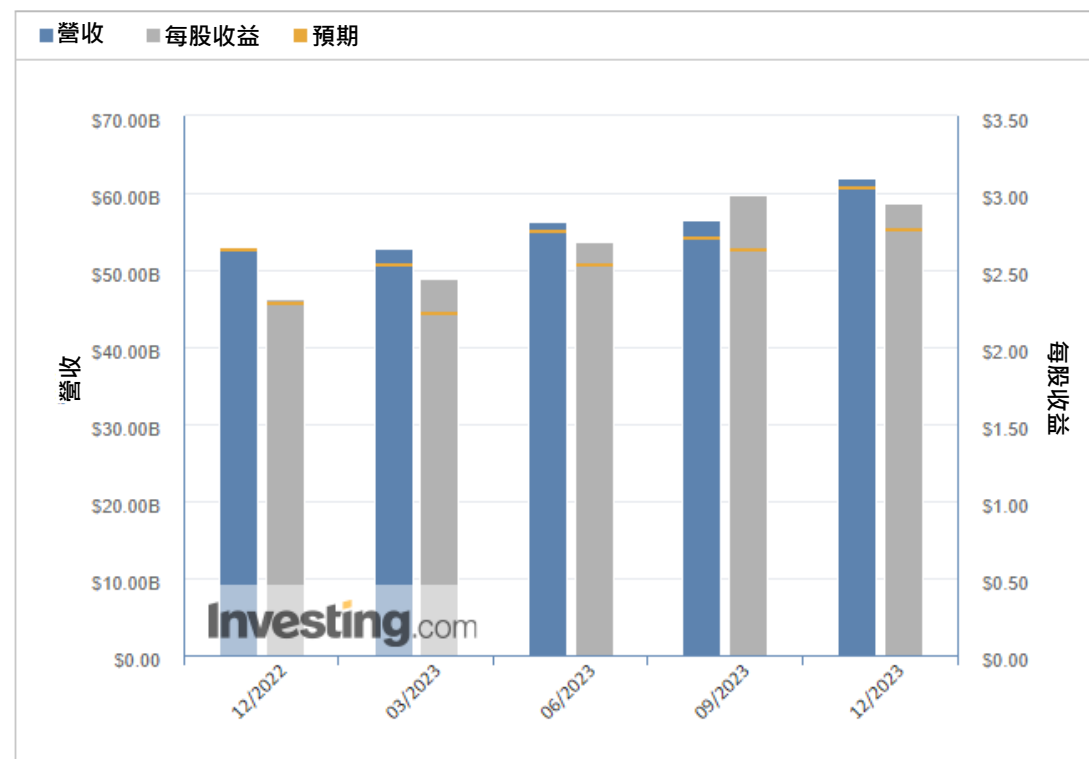
- **蘋果營收重返成長**：蘋果去年第4季營收為1,195.75億美元，成長2%。每股收益2.18美元創歷史最高，成長16%。雖然營收睽違一年重返成長，但最重要之一的中國市場銷售疲軟，營收年減13%，引發市場擔憂。
- **微軟財報優於預期，雲端業務持續成長**：微軟去年第4季營收為620億美元，成長18%，每股收益2.93美元，成長33%。這是微軟自2022年來最佳的季營收成長速度。其中，Azure和其他雲端服務的收入成長了30%，高於市場預期的28%。

蘋果財報



資料來源：investing.com · 蘋果 · 2024.2.2

微軟財報

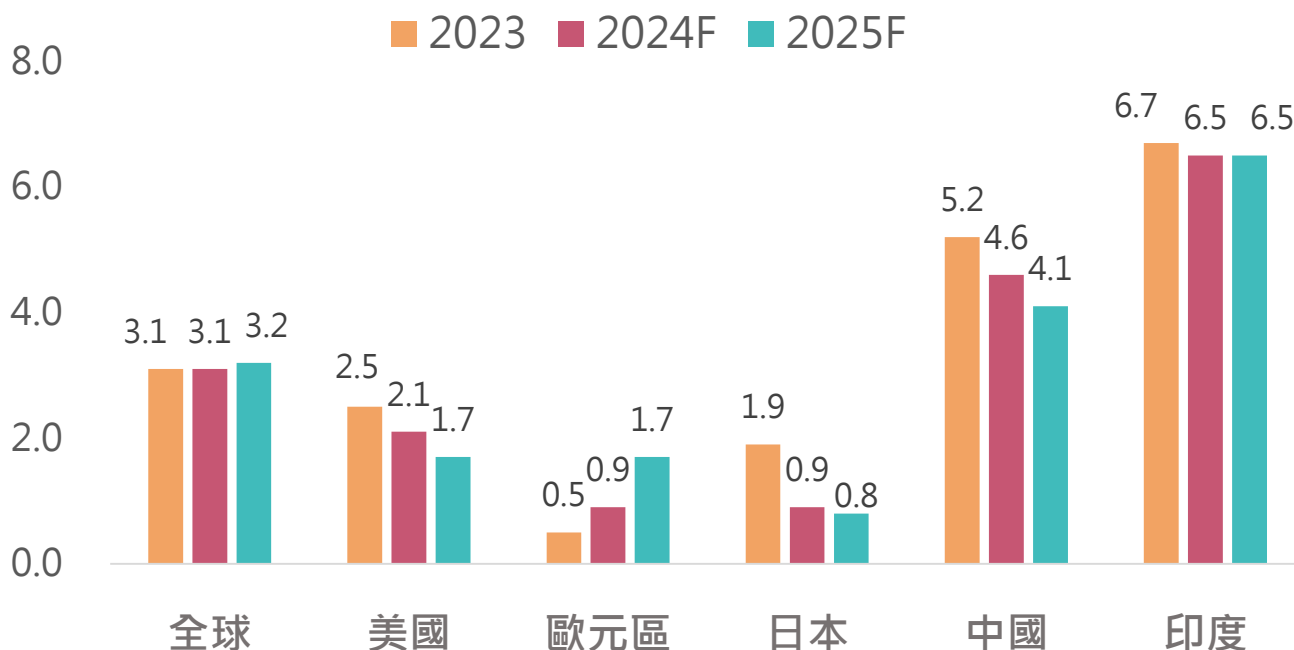


資料來源：investing.com · 微軟 · 2024.2.2

IMF上修今年全球經濟成長預測至3.1%

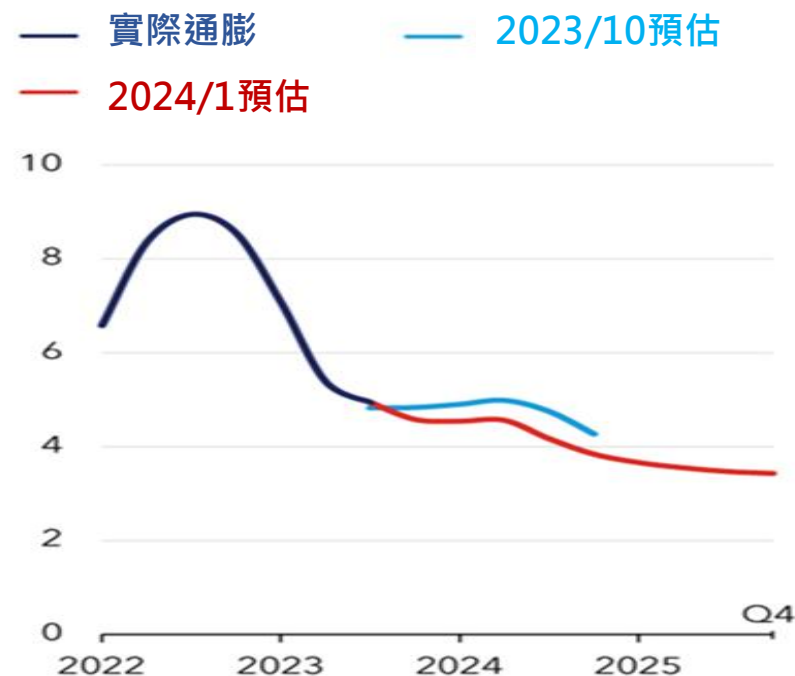
- 全球經濟接近軟著陸，警告戰爭和通膨風險仍未消失：美國經濟成長優於預期以及中國推出財政刺激措施，上修今(2024)年全球經濟成長預測至3.1%(去年10月2.9%)，2025年則維持在3.2%不變，但低於新冠疫情前20年的平均水準3.8%。
- 全球通膨降溫：由於限制性的貨幣政策以及供給面的問題紓解，今年全球整體通膨率將降至5.8%，明年進一步降至4.4%，已開發國家今、明兩年的通膨分別降到2.6%和2.0%，美、歐、英國央行可望在下半年降息，呼籲日銀做好升息準備。
- 全球貿易可能分裂為相互競爭的集團：預估今、明年世界貿易成長率分別為3.3%和3.6%，低於4.9%的歷史平均值。

IMF全球經濟成長預估(%)



資料來源:國際貨幣基金(IMF),2024.1WORLD ECONOMIC OUTLOOK(WEO)

通膨進一步緩解



聯準會按兵不動 大幅調整政策聲明 淡化3月降息預期

利率決議

- 第四度維持聯邦基金利率目標區間於5.25%~5.5%不變
- 維持每月縮表950億美元計畫

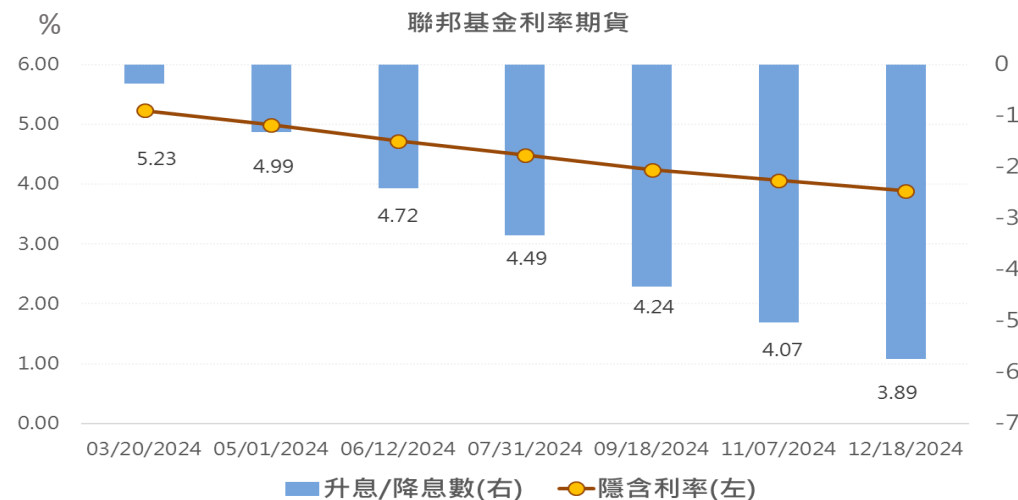
政策聲明

- 經濟活動以「穩健」的步伐擴張，實現就業和通膨目標的風險更趨平衡。
- 刪除有關銀行危機及信貸緊縮對經濟造成壓力的措辭
- 利率前瞻指引刪除「任何額外緊縮政策」措辭，排除進一步升息的可能性；在對通膨持續朝2%目標邁進更有信心前，不適合降息。

主席鮑爾談話

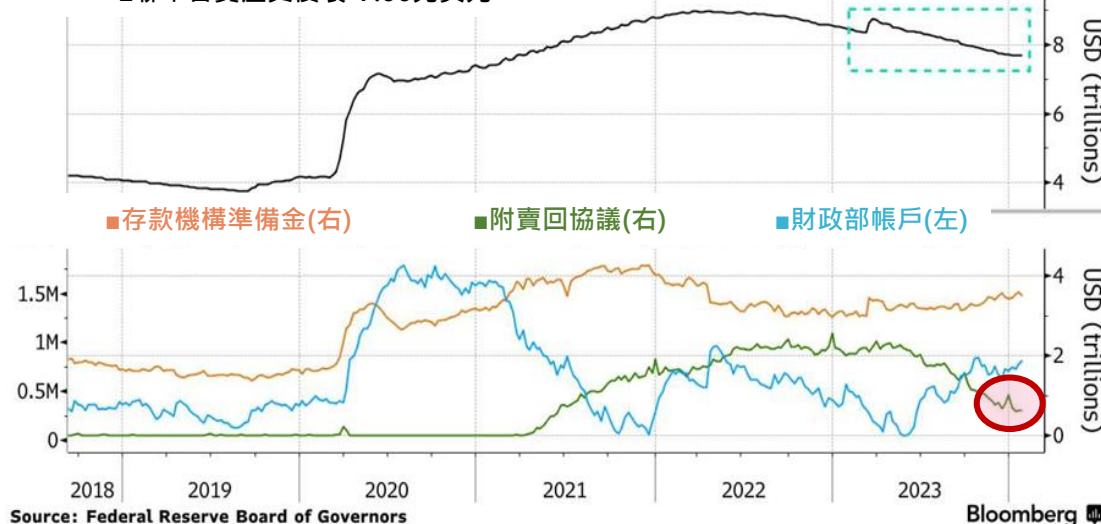
- 聯準會可能已經完成本輪升息週期。
- 還沒有準備好宣告經濟已實現軟著陸，3月降息並非基本情境。
- 3月將深入討論縮表速度及資產負債表。

市場推遲降息預期



ON-RRP將耗盡，聯準會可能放慢量化緊縮步伐

■聯準會資產負債表-7.66兆美元



Source: Federal Reserve Board of Governors

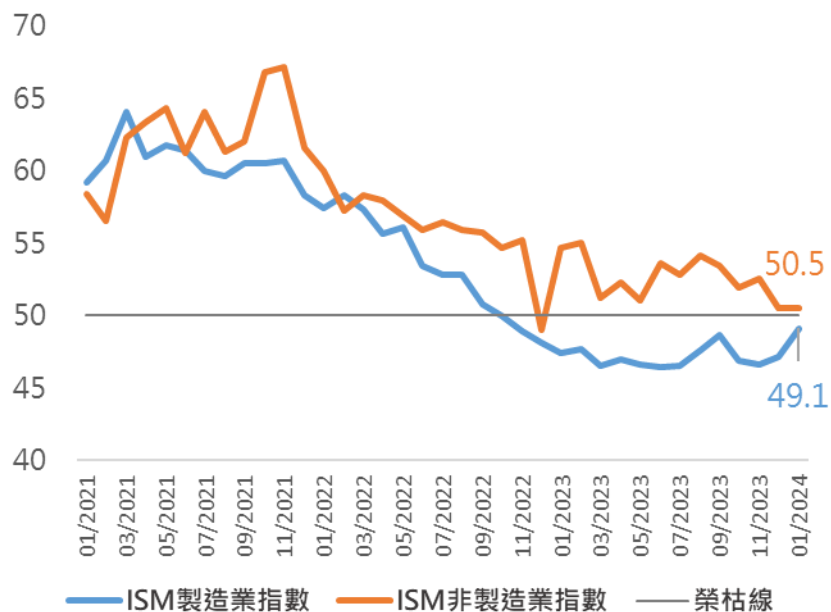
Bloomberg



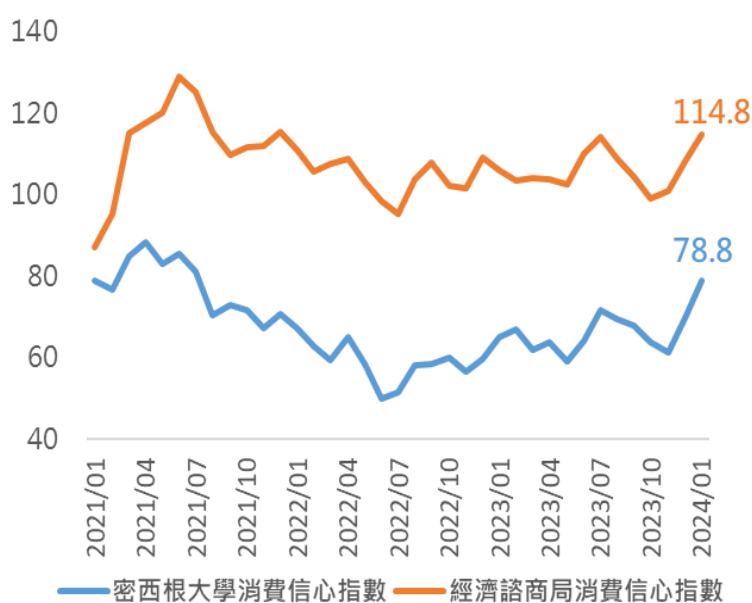
美國就業數據強勁 支撐消費信心

- **製造業回溫**：1月ISM製造業指數升至49.1，創15個月新高，不過供應延遲導致工廠成本上升，增添通膨升溫擔憂。
- **消費信心升至3年高點**：民眾對經濟和就業市場更加樂觀，1月經濟諮商局消費者信心指數自去年12月修正後的108.0升至114.8，為2021年底以來新高，1月密大消費者信心指數終值升至79，創2005年以來最大單月增幅。
- **勞動市場強勁**：去年12月JOLTS職位空缺數報902.6萬個，遠高於市場預期。1月ADP就業人數10.7萬人，雖創2023年11月來最小增幅，但非農就業人數大增至35.3萬人、失業率持平3.7%、薪資年增率攀升至4.5%。
- **展望**：在經濟數據強勁下，市場推遲聯準會降息時點預期，惟主要科技巨頭財報表現錯綜，反映AI需求雖強勁但仍難抵銷傳統業務因成長放緩的影響，加上技術指標過熱，短線美股面臨震盪回調風險。

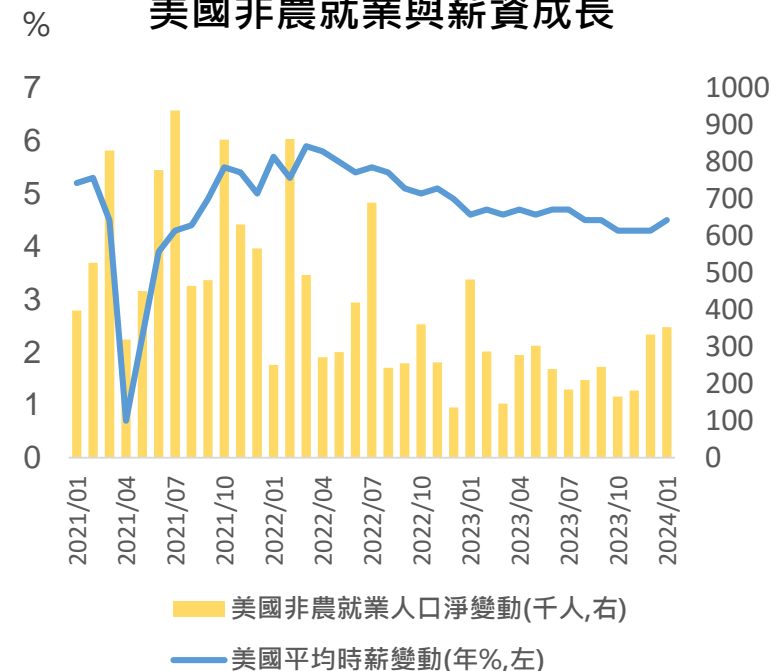
ISM製造業/非製造業指數



美國消費者信心指數



美國非農就業與薪資成長



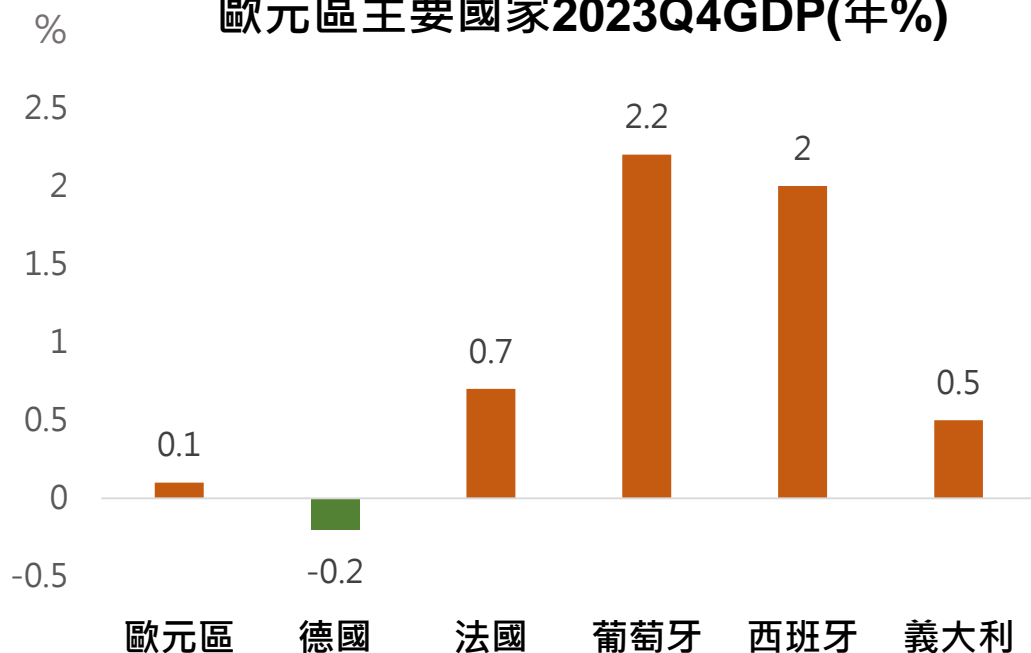
資料來源: Bloomberg, 2024.2.2



歐洲經濟免於衰退 通膨降溫

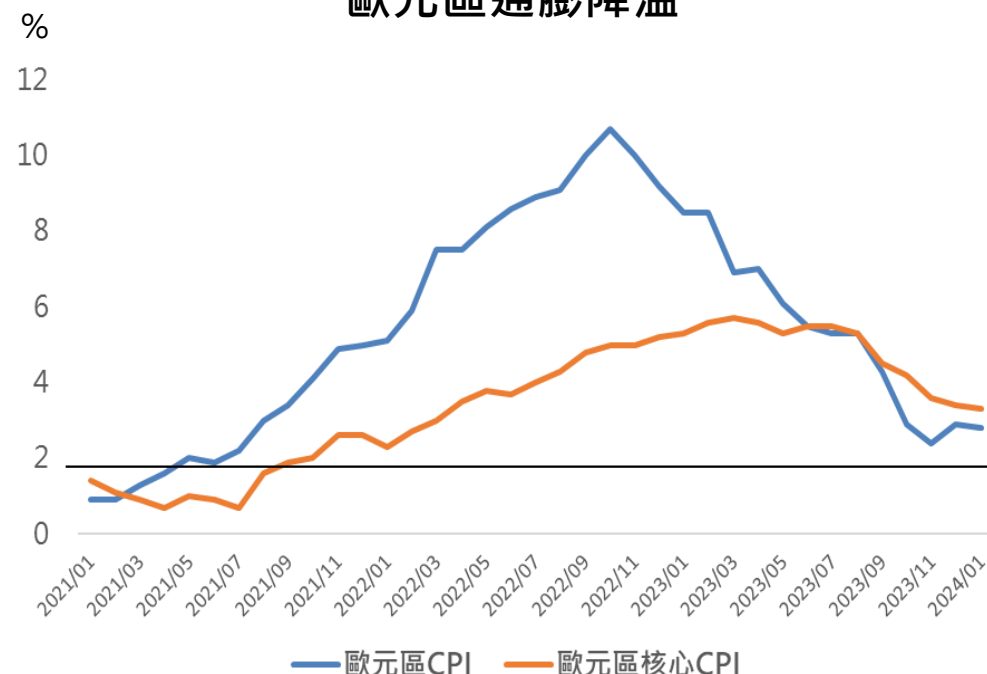
- **歐元區去年第4季GDP意外躲過衰退:**歐元區去年第4季GDP與前季持平，優於預期的季減0.1%，年比成長0.1%，係因德國上季經濟萎縮0.3%，所幸西班牙、葡萄牙與義大利皆成長，抵銷德國的負面影響。
- **通膨穩定降溫：**受暖冬影響，1月消費者物價指數(CPI)及核心CPI分別下滑至2.7%及3.2%。
- **展望：**儘管歐元區通膨穩定降溫，惟受俄烏戰爭、中東局勢及紅海運輸中斷影響，通膨與經濟前景具不確定性，加上勞動成本上升，令歐洲央行官員對於降息態度分歧，歐洲央行總裁加拉德表示，薪資數據對於決定降息時機至關重要，預計今年夏季降息。

歐元區主要國家2023Q4GDP(年%)



資料來源: Bloomberg, 2024.2.2

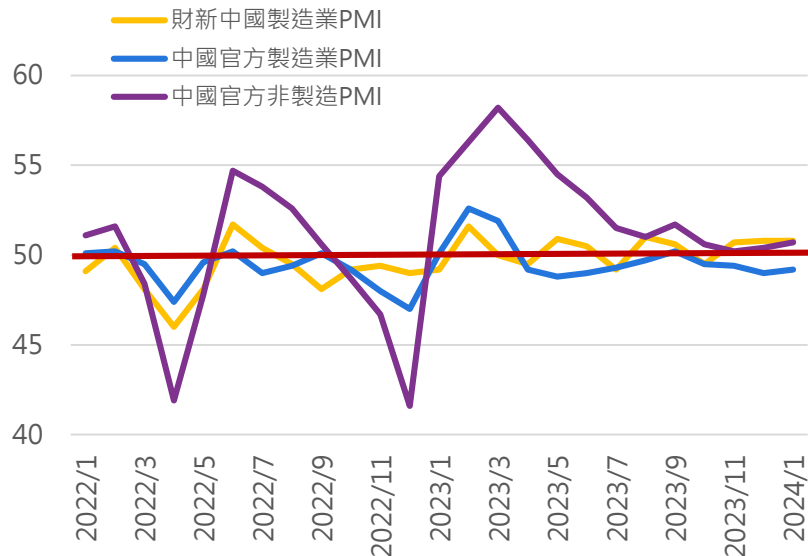
歐元區通膨降溫



摩根士丹利預期中國企業獲利不振 股市下行壓力仍存

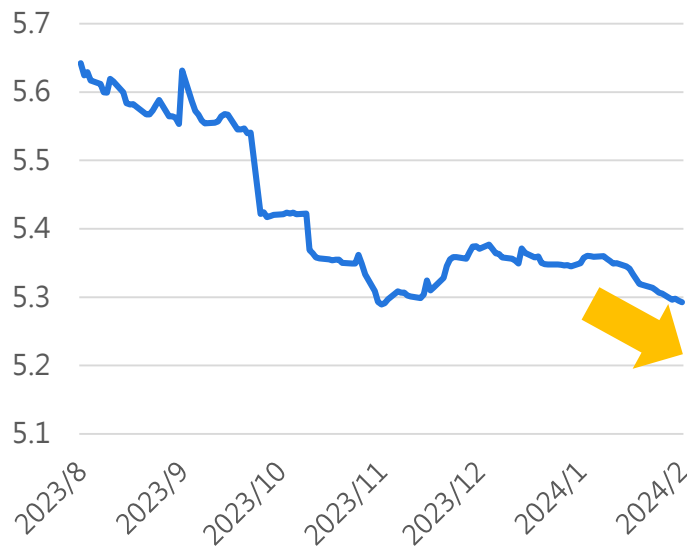
- **中國PMI數據尚未看到轉折點：**中國1月官方製造業PMI由49.0升至49.2，連續第四個月在榮枯線之下，非製造業PMI由50.4升至50.7，財新製造業PMI由50.7升至50.8。在政府推出刺激措施後，經濟動能未見起色，PMI數據尚未看到明顯轉強的訊號。
- **摩根士丹利預期中國企業盈利低於預期，股市下行壓力仍存：**中國企業陸續公布去年第4季財報，摩根士丹利預估，企業的獲利將連續第10季不如預期，特別是銀行和消費類股。1月下旬「國家隊」進場護盤，主要拉抬「中字頭」的央企與國企股票，其他成長類股缺乏流動性支撐，加上春節前夕為現金需求旺季，在國家隊資金未能有效緩解市場壓力下，上證指數再度失守2,800點。持續的通貨緊縮壓力、房地產市場低迷以及地緣政治挑戰均使投資人對中國股市前景信心不足。

中國PMI指數



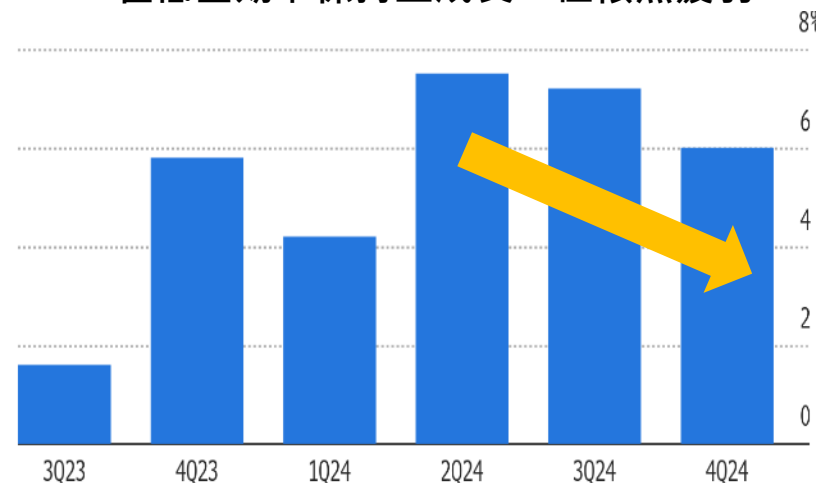
資料來源：Bloomberg，2024.2.1

MSCI中國成份股獲利預測
自今年初以來下修了近1%



資料來源：Bloomberg，2024.2.2

預期中國今年企業獲利
在低基期下保持正成長，但依然疲弱



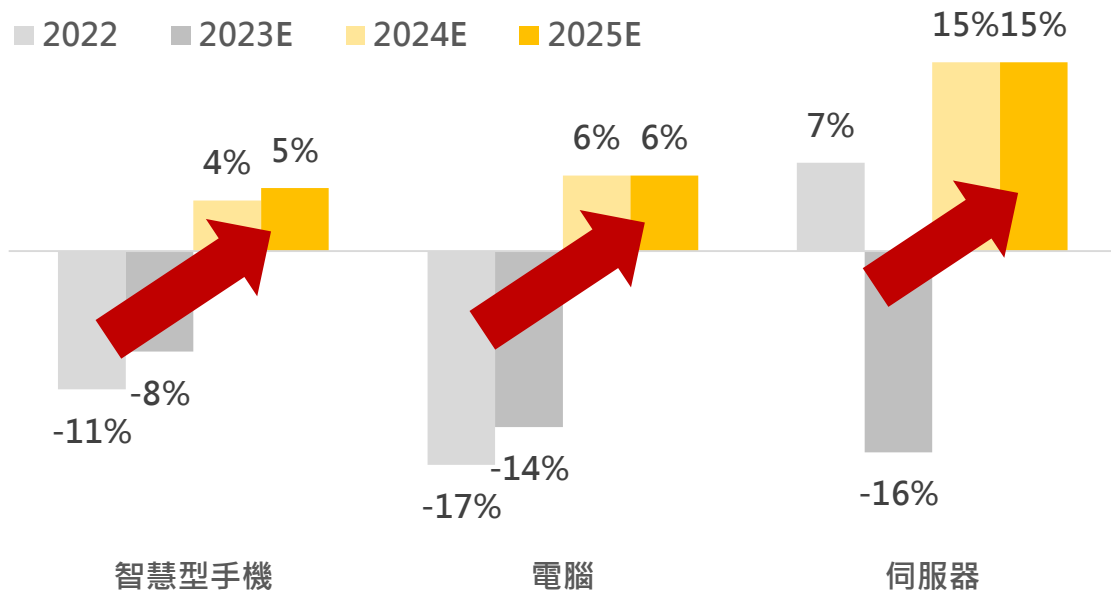
資料來源：Bloomberg，摩根士丹利，2024.1.24



科技創新力、政策受惠相關題材 值得長線布局

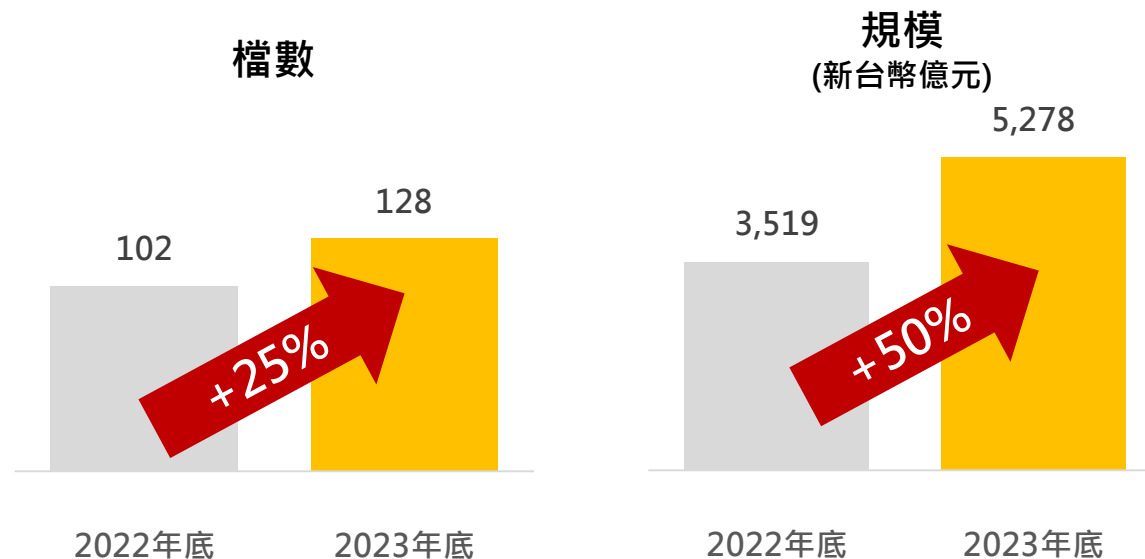
- **參與AI產業轉型商機**：AI科技引領產業轉型，使智慧型手機、伺服器以及PC 三大終端產品的年出貨量可望在今年由負轉正，預期2024年分別成長4%、6%與15%。去年AI在全球掀起狂潮，今年更被視為AI的應用年，包括手機電腦都在這波浪潮中持續進化，適度布局科技股是投資人參與這波科技巨浪的方法之一。
- **追逐政策受惠題材**：全球資金朝向低碳經濟轉型，是不可逆的趨勢，根據晨星統計，2023年全球永續基金規模年增14%至2.8兆美元。台灣也跟上這波永續潮流，根據投信投顧公會統計，截至去年12月底國內ESG基金達到128檔、規模達到新台幣5,278億元，年增率分為25%及50%。渣打集團預估，在2030年底前，台灣將有1,350億美元(約新台幣4.19兆)的個人投資納入以氣候變遷為主題的標的，顯示ESG持續成為未來五至十年的投資顯學。

全球主要科技終端產品出貨年增率



資料來源：DIGITIMES Research，2023.12

國內ESG基金檔數與規模

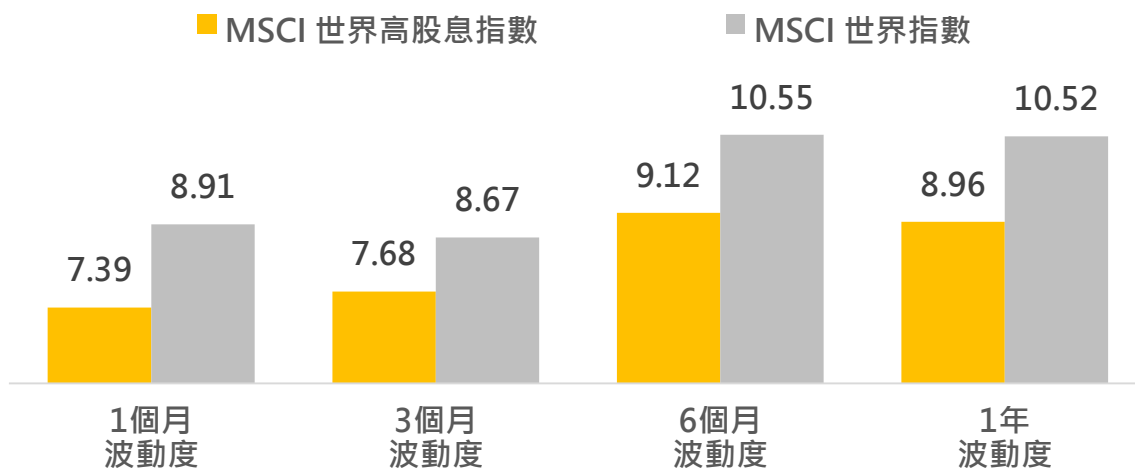


資料來源：投信投顧公會，2023.12.31

三大投資光明燈 用錢滾錢幫自己養成「富」體質。

- **高股息應對震盪環境**：在經濟前景趨緩、降息時間點各說紛紜下，預期今年投資環境難逃高波動，建議聚焦股利率能持續成長的優質企業，除了降波動還能提供相對穩定的配息金流；此外，目前投資等級與非投資等級債券殖利率處在相對高點，現在進場不僅可以獲得息收，還能鎖住較佳收益並享有未來資本利得上升空間。
- **用錢滾錢幫自己養成「富」體質**：隨著AI的應用爆發，讓沉寂已久的PC供應鏈重新崛起，點亮科技類股的成長潛力。此外，永續投資除了對地球環境、整體社會盡一份心力，也能改善企業經營模式，降低投資所承擔的風險。而近期美歐股市高檔震盪，有穩健配息的高息股，除了降波動還能提供相對穩定的配息金流，搭配債券不僅能提供利息收益，更能受惠未來升息轉為降息的利多。透過「科技創新」、「趨勢題材」與「股債雙息」三大光明燈，提升投資勝率，用錢滾錢養大您的財富。

MSCI世界指數 vs. MSCI世界高股息指數波動比較



資料來源：Bloomberg，2024.1.31

債券到期殖利率高於10年均值



資料來源：Bloomberg，2024.2.1



2024年三高投資術

收益高

- 美國聯準會有望降息，優質債券評價面具吸引力。
- 非投資級債基本面調整完成，若聯準會降息則有助於緩解資金成本。

價值高

- 日本股市眾多利多齊聚，且評價面具投資吸引力。
- 美股雖然漲幅可觀，但其中仍有落後補漲機會，如防禦股與價值股。

期望高

- 科技類股獲利表現佳，且有AI、雲端、數位科技等新題材推升類股表現。
- ESG不再只是口號而已，能落實ESG的股票不僅較為防禦，且為長期趨勢所在。

資料來源: Bloomberg 2024/1/12 · 兆豐銀行投顧小組整理



警 語

1. 本資料內容僅供內部同仁及客戶參考，非作為任何金融商品或服務之購買或銷售之推介，不得視為買賣有價證券或其他金融商品之要約或要約之引誘。
2. 本資料提及之經濟走勢預測不必然代表基金之績效，基金投資風險請詳閱基金公開說明書。
3. 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。
4. 本資料所載內容如涉及商品資訊，商品相關資訊仍以經核可之條款及文宣(DM)為主，本行網站已備有公開說明書可供查閱基金應負擔之費用及相關投資風險。投資人申購基金係持有基金受益憑證，而非本資料提及之投資資產或標的。
5. 本資料所載內容取自本公司相信可靠之資料來源，且為特定日期之判斷，本公司不保證其即時性、精確性及完整性，亦不提供或嘗試遊說客戶做為投資之判斷依據。資料內容邇後若有變更，本公司將不做預告或主動更新。投資人於決策時應審慎衡量本身風險，如因信賴本資料內容而做出或改變投資決策，須自行承擔結果，本公司及本公司所屬員工，均不負任何損害賠償及其他法律上之責任。
6. 本資料內容之著作權屬兆豐銀行所有，禁止就所載資料任何形式之抄襲、引用或轉載。
7. 本資料所載部分基金涉及非投資等級債，投資人投資以非投資等級債券為訴求之基金不宜占其投資組合過高之比重。基金經金管會核准，惟不表示絕無風險。由於非投資等級債券之信用評等未達投資等級或未經信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，故本基金可能會因利率上升、市場流動性下降，或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損。部分基金不適合無法承擔相關風險之投資人。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。
8. 基金年化配息率計算公式：每單位配息金額÷除息日前一日之淨值×一年配息次數×100%。「年化配息率」為估算值。當月配息率計算公式：每單位配息金額÷除息日前一日之淨值×100%。
9. 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。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。本資料如以基金過去績效進行模擬投資組合之報酬率時，僅為歷史資料模擬投資組合之結果，不代表本投資組合之實際報酬率及未來績效保證，不同時間進行模擬操作，其結果亦可能不同。
10. 部分基金配息前未先扣除應負擔之相關費用。基金的配息可能由基金的收益或本金中支付。任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。各基金由本金支付配息之相關資料，投資人可至各投信基金公司及總代理人網站查詢。
11. 屬基金資訊觀測站ESG基金專區所列之基金，有關基金之ESG資訊，投資人應於申購前詳閱基金公開說明書或投資人須知所載之基金所有特色或目標等資訊。

