

2023年 資金回流、逢低買首選

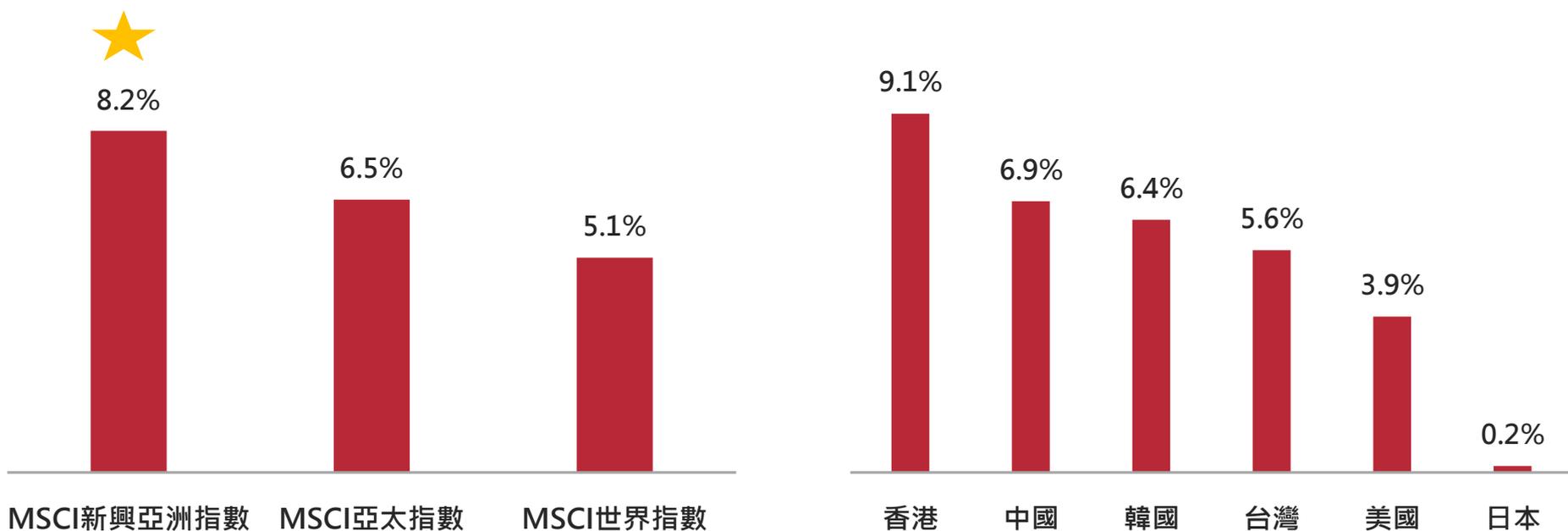
《 亞洲股市 》

中國解封效應 x 經濟相對穩健 x 亞洲貨幣回穩

2023年1月

亞洲股市鴻兔大展，2023開年以來表現亮眼

今年以來各股票指數累積漲幅 (至台股封關日2023/1/17)



(MSCI指數報酬以美元表示)

(各國指數報酬以原幣表示) 依序以香港恒生指數、中國滬深300指數、韓國KOSPI指數、台灣加權股價指數、美國S&P500指數、日經225指數為例。

中國解封效應，亞洲經濟最具活力

預期亞洲為2023年經濟增速較佳的地區

各區域GDP成長率 _ 國際貨幣基金(IMF)估算

	2021年	2022年	2023年
全球	6.0%	3.2%	2.7%
七大工業國	5.1%	2.0%	0.8%
美國	5.7%	1.6%	1.0%
歐元區	5.2%	3.1%	0.5%
日本	1.7%	1.7%	1.6%
亞太地區	6.6%	4.0%	 4.2%
整體新興國家	6.6%	3.7%	3.7%
新興亞洲	7.2%	4.4%	 4.9%

防疫措施鬆綁，
確診人數攀升

疫情高峰過後，
經濟逐步增溫

內需消費回暖、
出國旅遊觀光、
製造業/基建重啟、
投資信心提振

本文提及之經濟走勢預測不必然代表未來實際情形。

資料來源：IMF World Economic Outlook · 2022/10

亞洲逢低布局機會，多點開花

撿便宜的中國、有轉機的台韓、拚經濟的日本、經貿優勢的印度/東南亞



中國 / 香港

防疫鬆綁、地產等行業監管放鬆，
走出經濟谷底

🔍 疫後復甦的餐飲旅遊、監管放鬆的
互聯網平台、經濟回穩的金融地產、業
績成長的(新)能源、國產自主可控題材



台灣 / 韓國

電子業庫存調整至2023上半年，
股價提前反應，逢低尋找轉機

🔍 獲利不再下修的電子次產業、長線
趨勢成長的車用電子與新能源、高端製
造或具競爭力的優質權值股



日本

內需消費轉強，並受惠跨境復甦

🔍 擺脫通縮時代的消費產業、
受惠亞太解封的觀光旅遊



印度 / 東協

經濟增速較高、經貿受惠國

🔍 內需有撐；去全球化造成的供應鏈
洗牌，有利印度及東協製造與出口

美元不再強勢，並可能偏弱整理

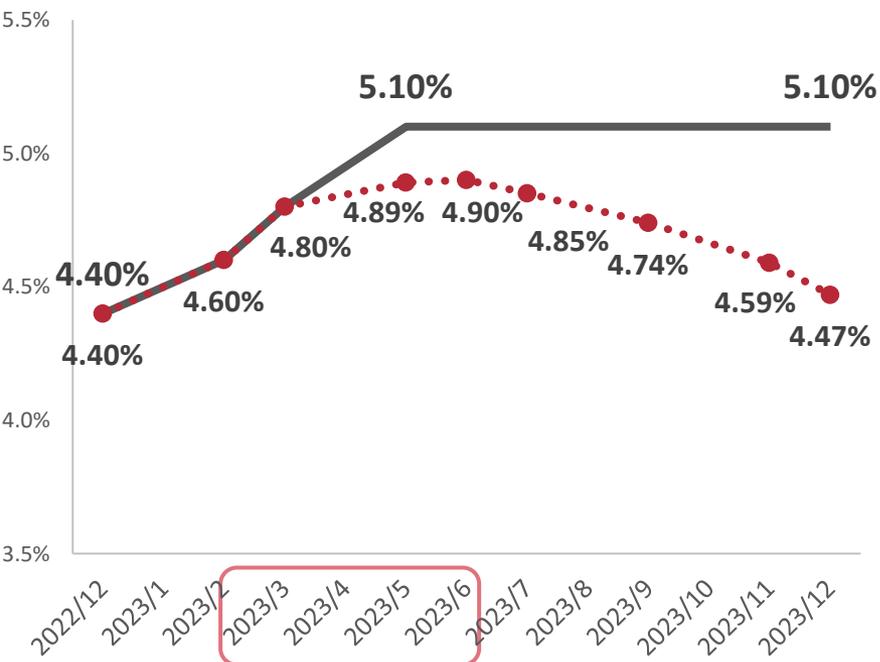
資金將回頭尋找非美元資產的投資機會

美國升息將在2023上半年告終



美元指數走弱時，新興股市常有較佳表現

— FED 12月點陣圖 ●●● 利率期貨預期



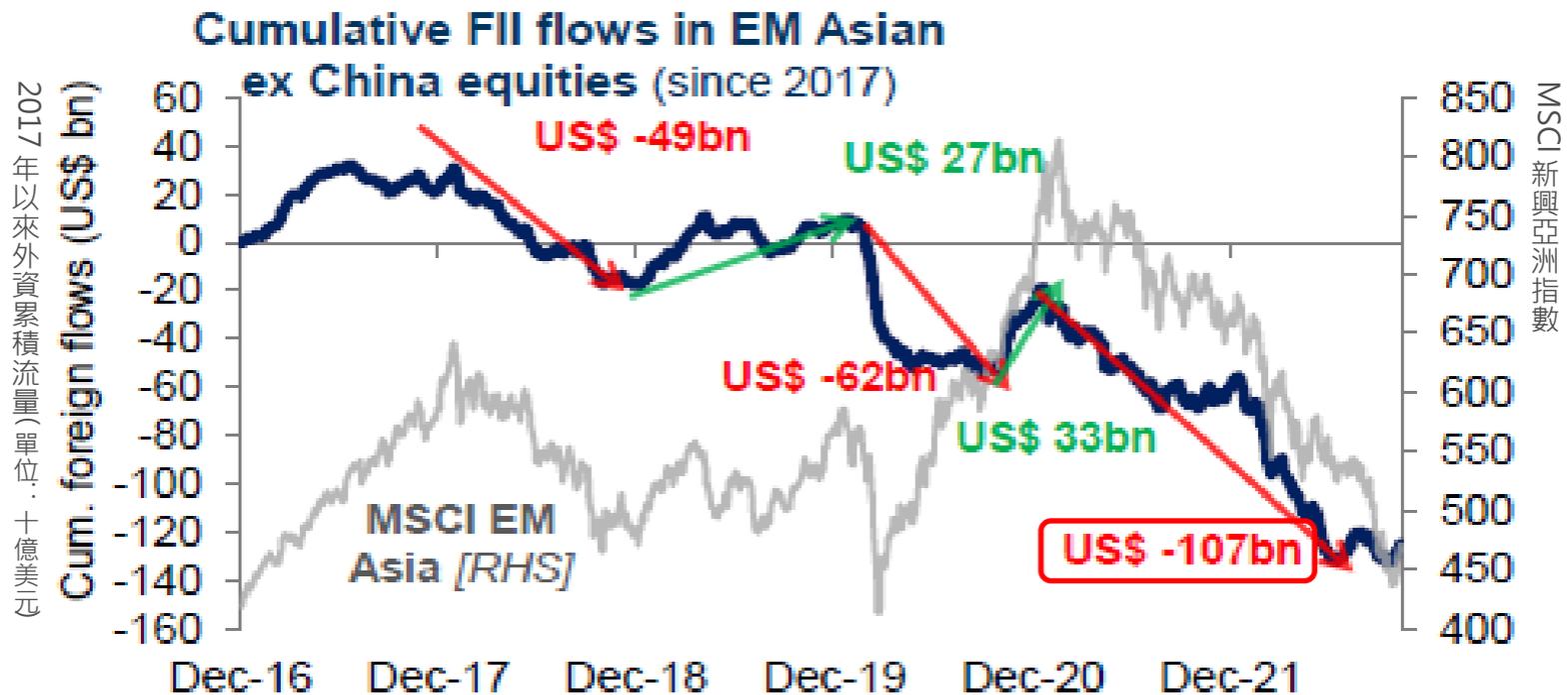
本文提及之走勢預測不必然代表未來實際情形。以上資料為舉例說明，不代表未來實際情形。

投資新興市場應留意股市波動及政經情勢變化之風險。資料來源：Bloomberg · 2023/1/18

外資過去大舉賣超亞洲，回補空間大

預期資金將回流至經濟相對穩健的亞洲地區

2021年以來外資流出新興亞洲(不含中國股市)金額約千億美元



本文提及之走勢預測不必然代表未來實際情形。投資新興市場應留意股市波動及政經情勢變化之風險。

資料來源：Goldman Sachs · 2022/11

解封行情、谷底翻身

中國/香港股市

- 中國防疫措施大鬆綁、政策轉向支持房地產，2023年施政重點首重「穩經濟」，貨幣政策保持寬鬆，預期在疫情高峰過後，中國經濟有望走出底部
- 過去兩年受到防疫政策及行業監管等影響，中國股市及中概股表現疲弱，但跌最深的市場也具備較大的未來潛力*，資金可望由場邊觀望轉為增加布局
- 關注焦點：業績成長的新能源/儲能、疫後復甦及底部反轉的餐飲旅遊及醫藥、行業監管最壞狀況過去的互聯網平台/地產、國產自主可控及創新產業

*投資人應留意股市波動及政經風險

中國解封及政策利多，打出經濟底部

政策轉向：放棄清零的防疫措施、對房地產轉為加大支持



中國防疫政策大轉向

宣告放棄為時已久並衝擊經濟的清零政策。短期確診人數雖快速上升，但也有助於打造經濟底部。



房地產支持政策多箭齊發

為了維穩房地產市場，持續加大金融支持房地產融資的力度，並調降存準率、放寬首套房貸比例。



中央經濟工作會議定調穩增長

2022受疫情衝擊，2023救經濟優先，預期將有更多刺激政策出台，行業監管也有機會陸續放鬆。

中國各季GDP年增率走勢



(2023年後為Bloomberg統計之預估值)

資金環境保持相對寬鬆

隨投資氣氛好轉，有望逐步傳導至民間信貸及製造業投資

中國M2貨幣供給年增率



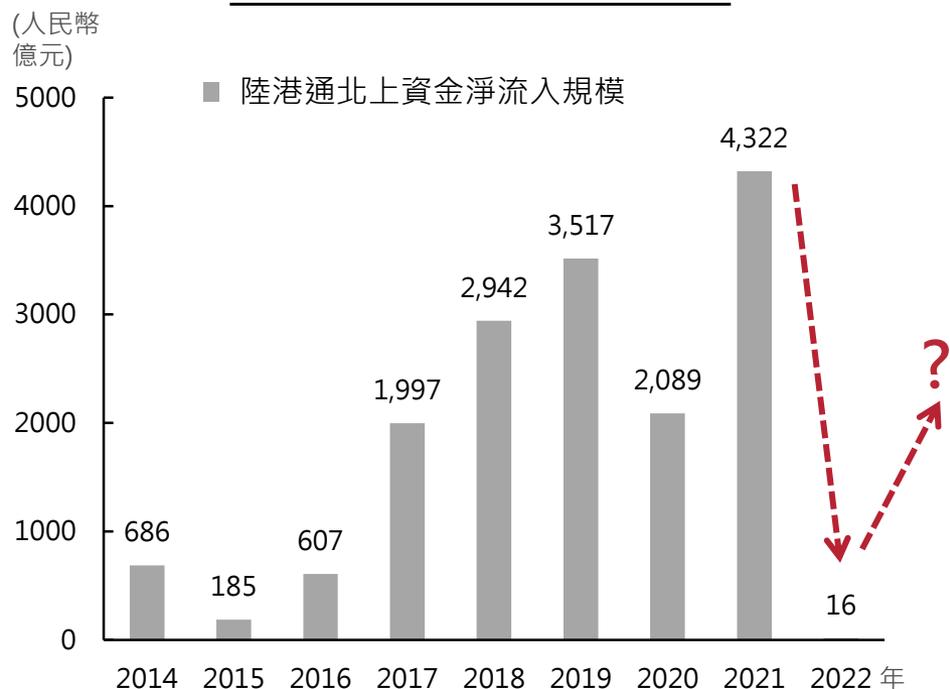
中國信貸脈衝指數年增率



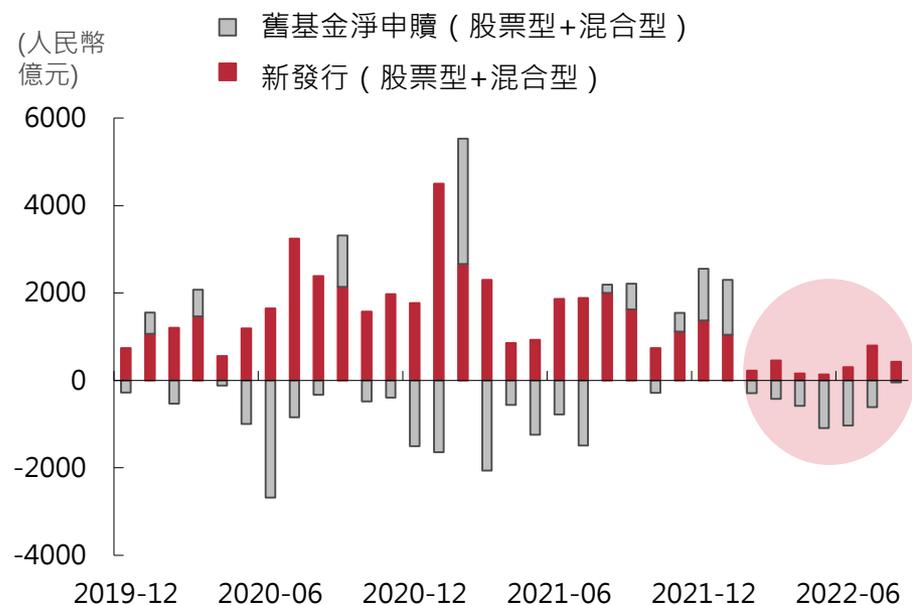
2022年股市資金場邊觀望，2023年有望加碼

預期股市及人民幣匯率回穩，資金加碼空間大

2022年中國股市的外資流入量驟降， 2023有望回復成長趨勢



2022年中國基金發行量也大減， 2023年可望回溫



景氣打底、逢低承接

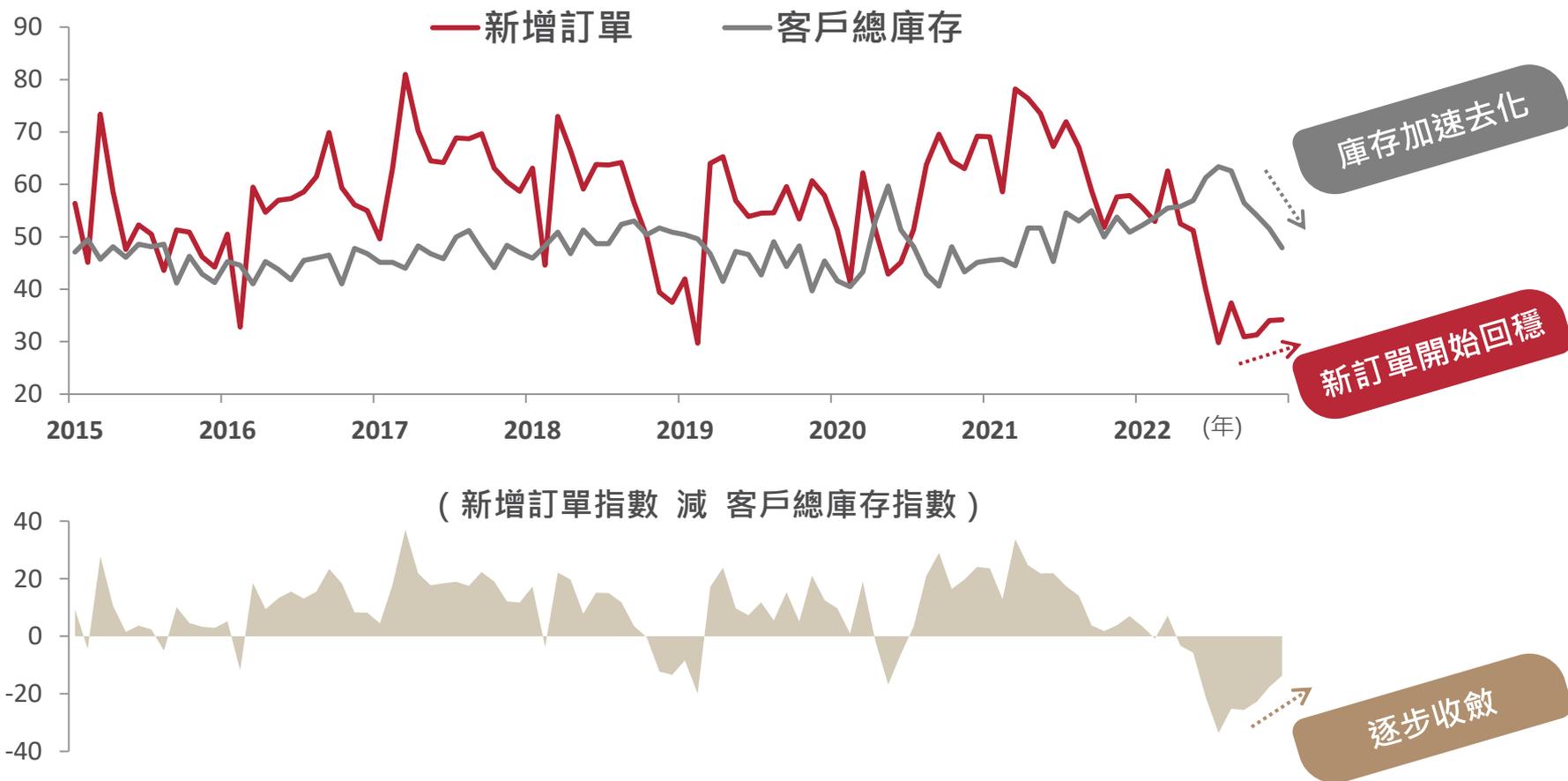
台灣股市

- 台灣電子業庫存調整的利空多已反應在股價，隨著美國升息步調放慢，股市出現評價修復行情，後續若有庫存去化或訂單回流消息，有望再度激勵台股
- 台灣電子業庫存調整預計在2023年第2~3季間結束，之後訂單動能回升；上半年景氣指標進入谷底區，提供逢低布局機會，外資連三年大賣後可望回補
- 關注焦點：獲利不再下修/跌無可跌的電子次產業、長線趨勢成長的車用電子與新能源等、高端製造或具競爭力的優質權值股、低基期的景氣循環股

2023上半年庫存持續調整，但股價多已反映壞消息

電子業廠商已很悲觀，庫存調整近尾聲的訊號開始浮現

台灣電子業PMI指數



台股出現利空不跌，展開評價修復行情

後續若有庫存去化或訂單回流消息，可望再激勵股價

台灣加權股價指數預估本益比

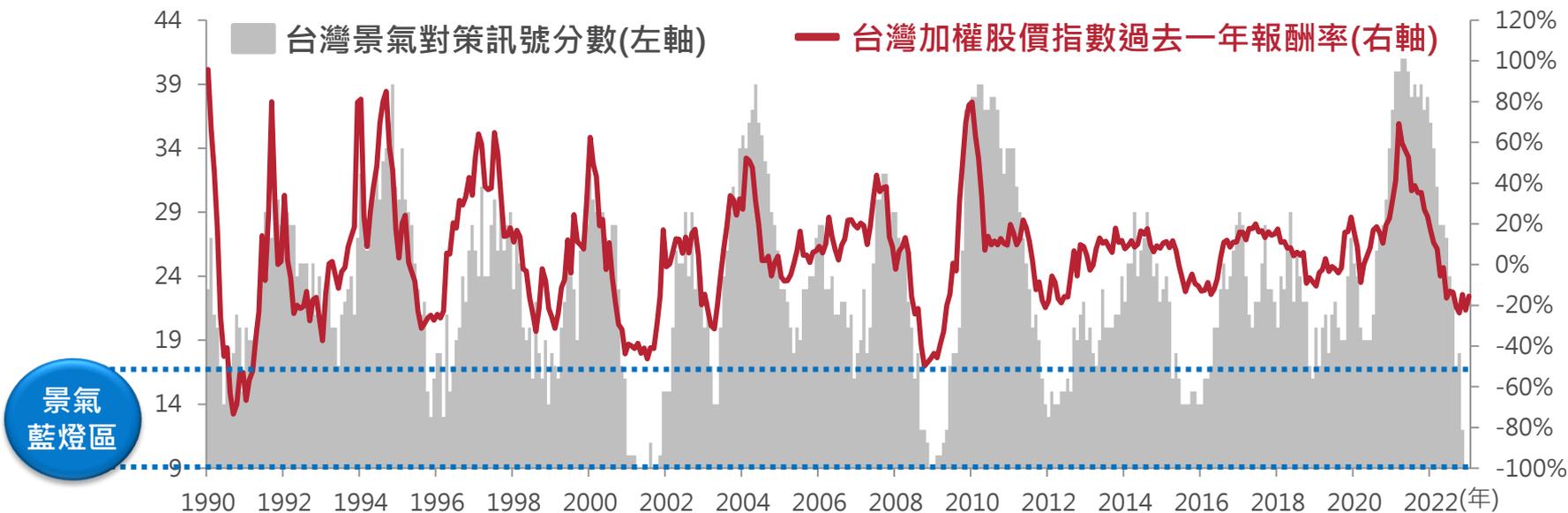


台股融資餘額：仍在相對低位



台灣景氣指標進入長期低檔區，逢低布局機會到

雖然亮出代表低迷的藍燈，但依過去經驗，台股已近底部



1990年起共出現61顆藍燈，假設出現藍燈後當月底進場投資台股^(註)，一年後.....

報酬區間	<0%	0~10%	10~20%	20~30%	>30%
發生機率	18.0%	23.0%	32.8%	1.6%	24.6%

註：以公布燈號之時判斷是否於該月底進場投資。上表以台灣加權股價指數進行模擬。因需統計未來一年之報酬，故不計入2022年11月份之藍燈情形。

以上僅為歷史資料模擬結果，作為舉例說明，不代表未來實際情形及績效保證，不同時間進行模擬操作，其結果亦可能不同。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。資料來源：Bloomberg，2023/1/17

亞洲機會、全面掌握

亞洲股市



中國防疫鬆綁，
亞洲經濟成長動能較佳

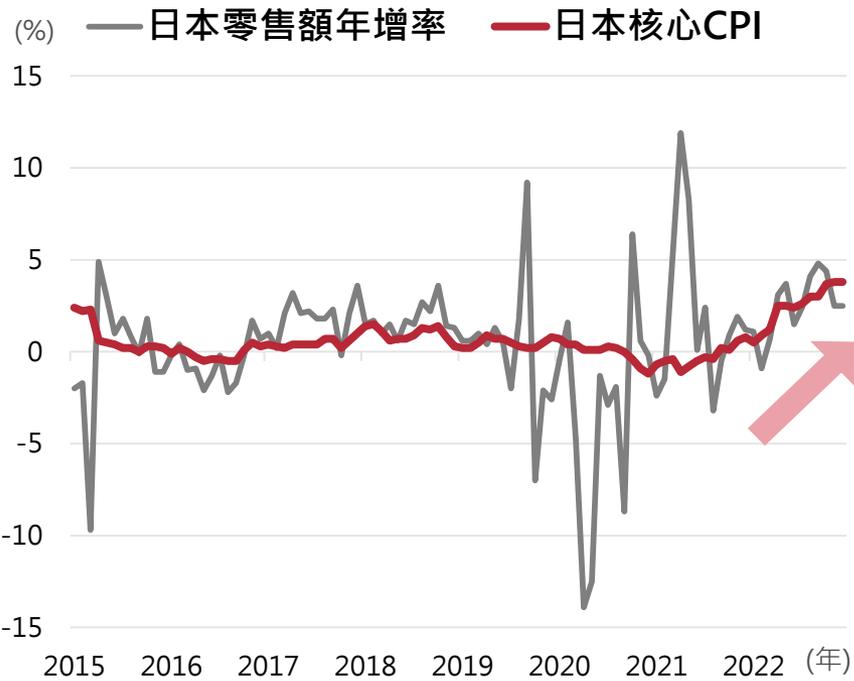
各國邊境陸續解封，
亞洲地區人多、消費強

美元見頂、亞幣回穩，
資金回流的好所在

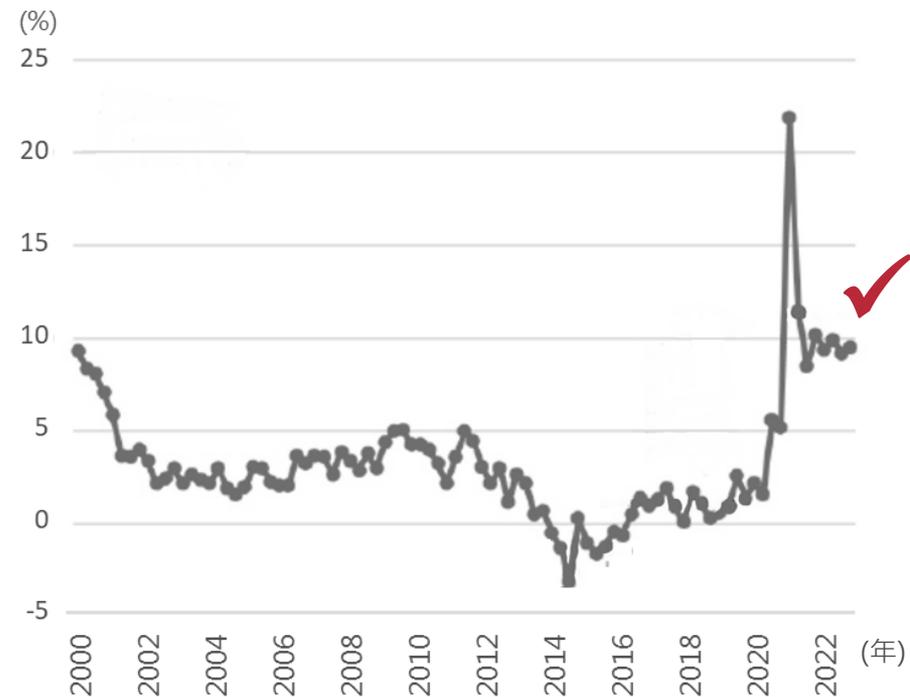
日本不一樣了！內需消費增強

薪資上升，儲蓄率仍高，潛在消費動能大

日本擺脫通縮，企業也開始勇敢漲價



日本儲蓄率仍明顯高於疫情前，具備消費潛力



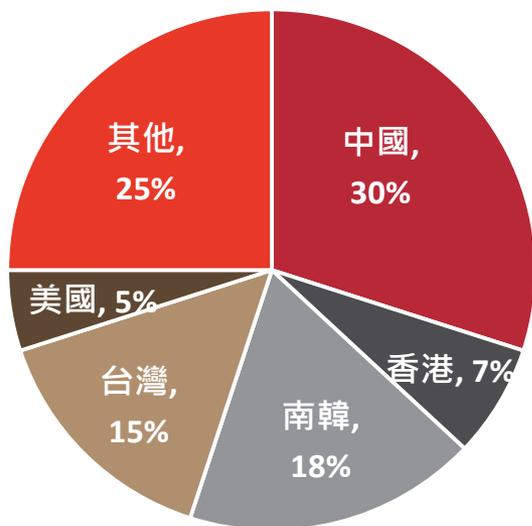
亞洲邊境解封後，最想去國家是？

日本、泰國等旅遊勝地，觀光及消費產業最受惠

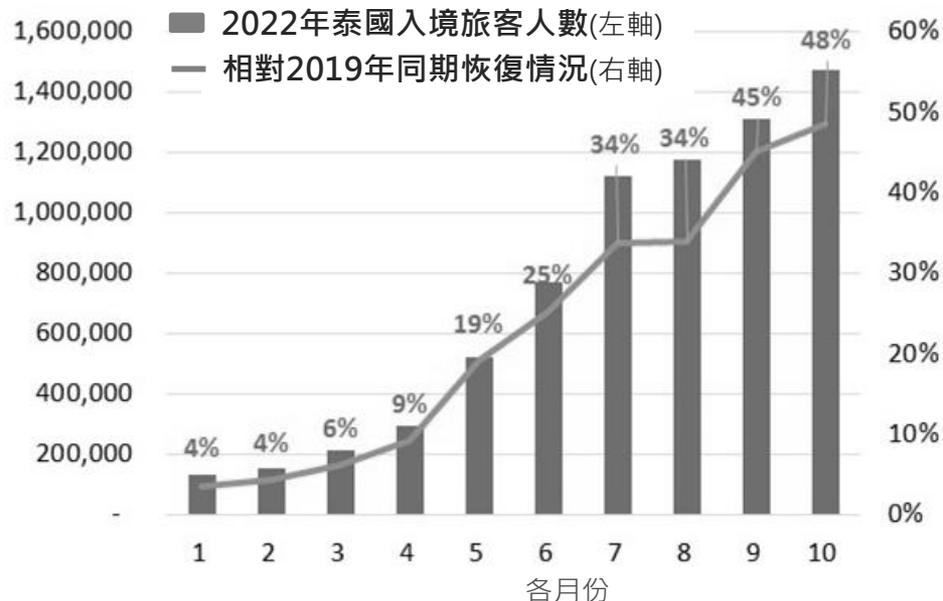
亞洲各國解封有利日本觀光，
航空及其他服務業營收加速成長

泰國入境旅客恢復至疫情前的五成，
預期還會持續修復

至日本的觀光客來源



2022年1~10月，泰國入境旅客統計



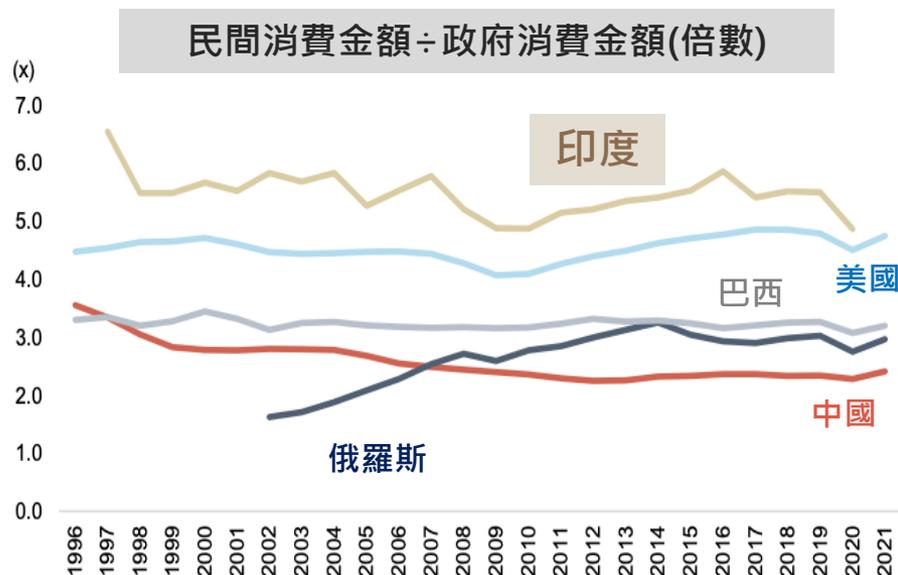
印度仍是中長期經濟成長力道較強的市場

政府持續擴大財政刺激，內需消費強勁較不受外部經濟影響

印度政府稅收增加， 可望支撐財政刺激持續擴大



印度人口紅利， 民間消費支撐內需經濟

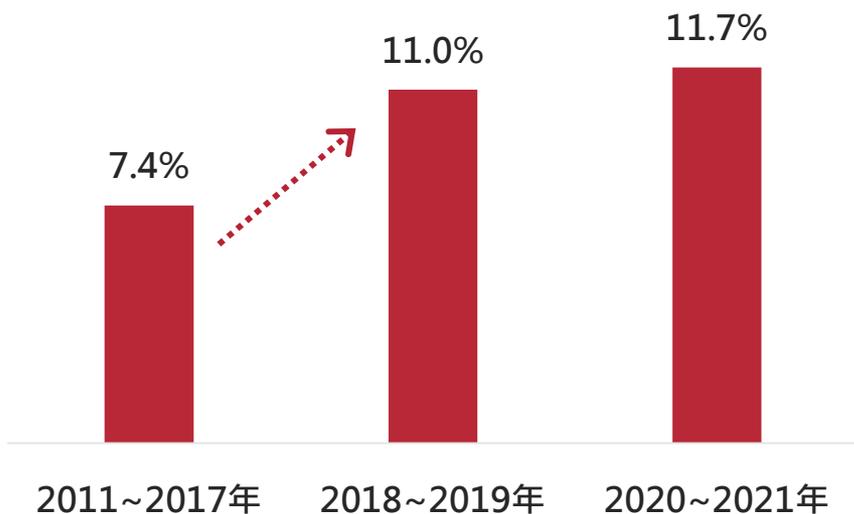


東協是大國經貿角力下的受惠區域

產業政策友好外資，創造當地就業機會

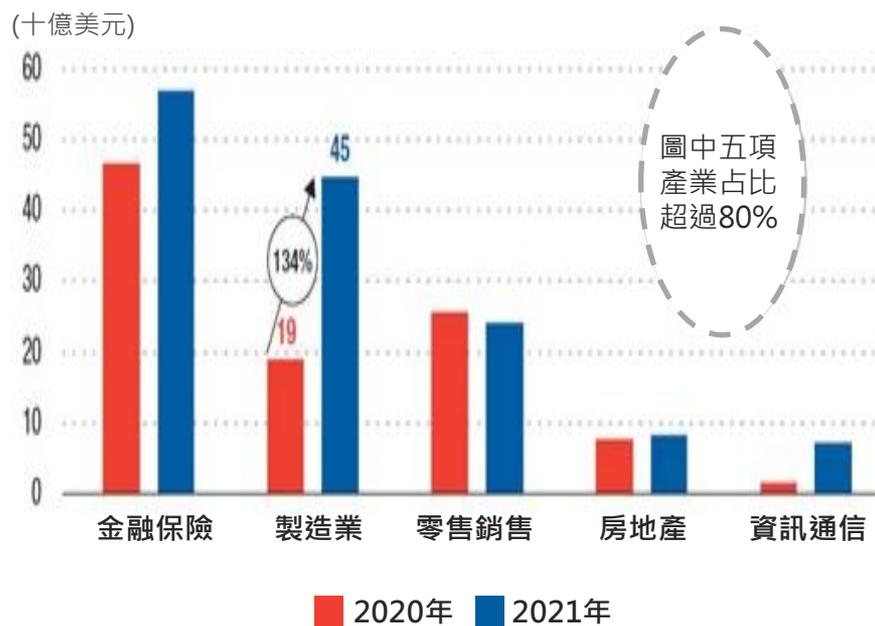
中美貿易戰後，外資流入東協的比重上升

外國直接投資(FDI)：流入東協金額占全球的比重



製造業在東協的投資金額顯著增加

東協的外國直接投資金額-前五大產業



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。
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。

本基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。本公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；本公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責基金之盈虧，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。基金投資涉及新興市場部份，因其波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度可能低於已開發國家，也可能使資產價值受不同程度之影響。本基金得投資於大陸地區有價證券，其投資上限以基金信託契約及法令規定為準，投資人亦須留意大陸市場特定政治、經濟與市場等投資風險。有關基金應負擔之費用（境外基金含分銷費用）已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，投資人可向本公司及基金之銷售機構索取，或至公開資訊觀測站、境外基金資訊觀測站及本公司網站(<https://www.fhtrust.com.tw>)中查詢。

復華證券投資信託股份有限公司

10492台北市八德路二段308號8樓
8F, No. 308, Sec 2, Bade Rd., Taipei, Taiwan, R.O.C

0800-005-168

台北 T 886-2-8161-6800
桃園 T 886-3-316-8310

復華金管家



台中 T 886-4-2254-2788
高雄 T 886-7-535-7068