

🔍 焦點事件

台灣11月外銷訂單恢復正成長，預期明年續好轉

台灣11月外銷訂單年增1%，終結連14個月負成長。主要受惠去年低基期，以及高效能運算及人工智慧等新興科技應用持續，帶動電子及資訊通信產品訂單成長。

展望2024年，續看好 AI 應用放量，例如多家廠商預期於明年推出AI PC搶攻商用市場。而台灣擁有先進製程及完整供應鏈，在後續終端需求有望回升下，將有助繼續推動台灣外銷訂單成長動能。

📈 上週市場回顧

美歐假期前交易清淡，股市小幅震盪整理

聖誕假期將至，在交易清淡及11月以來漲多修正下，股市震盪整理，標普500指數週漲0.8%。台股創下今年以來新高後亦呈修正，台股指數週跌0.44%。中國官方擬規範網路遊戲的儲值規則，預期影響廠商收入，遊戲類股下挫，滬深300指數週跌0.1%、恆生指數週跌2.7%。

美國11月PCE增幅低於市場預期，通膨持續呈現降溫趨勢，美國10年期公債殖利率週降2bps至3.90%。

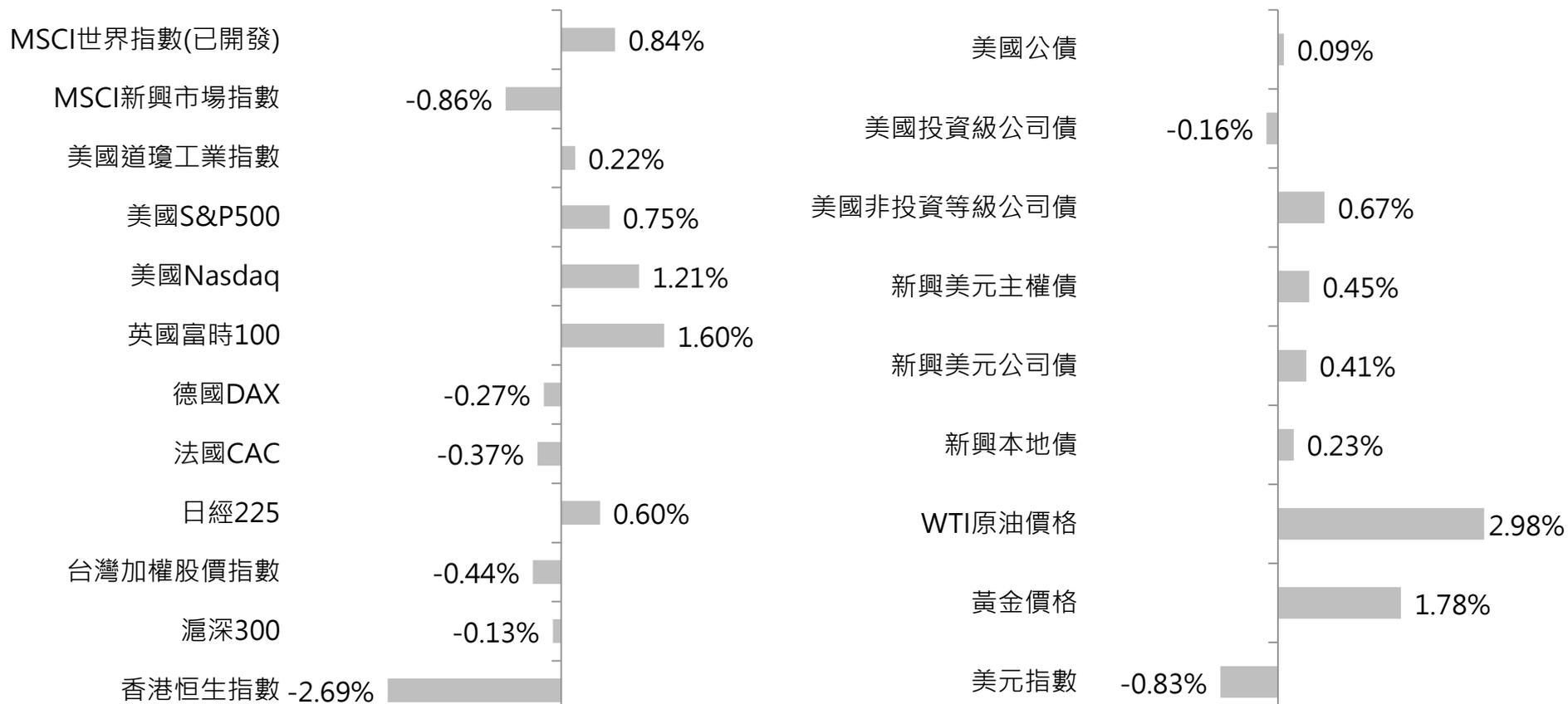
近兩年台灣外銷訂單年增率(%)



資料來源：Bloomberg · 2023/11

更多市場消息，詳見以下內容

一週市場報酬率



債券指數以Bloomberg相關指數為例，惟大陸境內債為ICE BofA指數。

1 股票市場

- 美歐：通膨降溫帶動市場樂觀情緒，美股三大指數連續八週上漲
- 台灣：電子股盤整、航運股扮演撐盤要角，台股維持高檔震盪，週跌0.44%
- 陸港：網遊新規衝擊網遊股，中國禁止出口稀土提取技術，上證週跌0.94%
- 其他亞太：股市表現漲跌互見，泰國股市週漲1%表現最佳
- 產業：類股表現漲跌互見，油價上漲帶動能源類股週漲近2%表現最佳

美歐股票

通膨降溫帶動市場樂觀情緒，美股三大指數連續八週上漲

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	0.22%	5.99%	12.79%
美國S&P500	0.75%	4.35%	23.83%
美國Nasdaq	1.21%	5.10%	43.25%
美國費城半導體指數	0.39%	10.36%	63.22%
英國富時100	1.60%	3.05%	3.30%
德國DAX	-0.27%	4.69%	19.98%
法國CAC	-0.37%	4.24%	16.92%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



- 美國11月PCE物價年增2.6%、月減0.1%，受能源價格下跌影響，而核心PCE物價年增3.2%自前月3.5%續降，為2021年5月以來新低，月增0.1%。耐久財訂單初值月增5.4%。成屋年化銷售382萬戶、月增0.8%但仍年減7.7%，價格中位數年增4%，庫存月數3.5月供給仍吃緊；新屋銷售月減12.2%、年化銷售59萬戶創近一年新低、價格中位數則年減6%。
- 利率期貨顯示市場預期聯準會明年最早將於第一季末降息、全年降息約6碼。
- 市場樂觀情緒帶動，美國道瓊工業指數、S&P 500指數及Nasdaq指數連8週上漲。

台灣股票

電子股盤整、航運股扮演撐盤要角，台股維持高檔震盪，週跌0.44%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	-0.44%	1.65%	24.47%
櫃買股價指數	-0.83%	3.02%	29.12%
資訊科技指數	-0.11%	1.07%	45.63%
金融保險指數	-1.89%	-0.80%	13.19%
非金電指數	-0.40%	1.65%	6.00%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



- 上週電子股小幅拉回，但航運股受惠運價飆升而大漲、扮演撐盤要角，台股大盤呈現高檔震盪，最終台灣加權股價指數週跌0.44%，收在17,596.63點；櫃買指數週跌0.83%，收在232.85點。三大法人上週合計賣超50.0億元，外資買超289.4億元、自營商賣超307.1億元、投信賣超32.3億元。
- 台灣11月外銷訂單年增1%、終結連14月負成長，受惠去年低基期、高速運算及人工智能需求與電子資通訊產品訂單回溫；今年以來累計外銷訂單金額為5172.3億美元、年減15.8%，主要因全球經濟放緩、產業庫存調整所致。因外銷訂單動向指標續降，加上去年底中國經濟解封墊高基期，預期使外銷訂單增速在終端需求改善之前呈現震盪波動。
- 展望後市：後續觀察產業基本面狀況、庫存去化速度、外資買賣超變化、聯準會貨幣政策調整等。

大陸及香港股票

網遊新規衝擊網遊股，中國禁止出口稀土提取技術，上證週跌0.94%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	-0.94%	-4.23%	-5.65%
深圳綜合	-2.33%	-6.30%	-9.62%
滬深300	-0.13%	-5.85%	-13.80%
中證200	-1.30%	-5.62%	-10.80%
香港恒生	-2.69%	-7.86%	-17.40%
香港國企	-3.71%	-9.64%	-18.14%

滬深300指數 近一年走勢圖



- 12/22(五)中國政府發布網遊新規草案徵求意見稿，規定不得設置每日登錄、首次與連續儲值等誘導性獎勵，並要求設置儲值限額，此消息再度打擊各大網遊股、股價隨之重挫，主要因投資人擔憂遊戲公司的盈利模式將受到衝擊。上週港股跌幅較大，上證指數週跌0.94%，收2,914.78點；滬深300週跌0.13%，收3,337.23點；恒生指數週跌2.69%，收16,340.41點。
- 12/21(四)中國宣布禁止出口提取和分離稀土的技術；中國作為全球最大的稀土加工國，此為保護其在幾種戰略金屬領域的主導地位而採取的最新措施。中國今年大幅收緊幾種金屬的出口指導規定，顯示其與西方爭奪關鍵礦產控制權的鬥爭不斷升級。
- 展望後市：觀察經濟復甦狀況、美中關係變化、國際情勢影響及利多政策出台時機與內容。

其他亞太股票

股市表現漲跌互見，泰國股市週漲1%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	0.60%	-0.85%	27.11%
新加坡	0.76%	0.82%	-3.41%
印尼JCI	0.65%	4.79%	5.65%
馬來西亞KLCI	-0.55%	-0.10%	-2.75%
泰國SET	1.01%	-0.64%	-15.80%
菲律賓	0.35%	3.96%	-1.00%
印度SENSEX30	-0.53%	7.70%	16.87%
越南	0.07%	-0.97%	9.53%

MSCI東協指數(美元計價) 近一年走勢圖



- 近一週亞太股市表現漲跌互見，泰國股市因市場風險情緒良好帶動股市週漲1%表現最佳，馬來西亞、印度股市週跌超過0.5%表現最弱。
- 日本11月CPI年增2.8%較前月回落。上週央行維持當前負0.1%短率及殖利率曲線控制政策不變，貨幣政策暫維持觀望，整週日本股市上漲0.6%，續關注日圓匯價表現。
- 印度央行經濟公報指出尚未確定通膨能維持於央行目標，且通膨升溫導致消費者支出升高，將不利企業營收，市場情緒轉弱，整週印度股市下跌0.5%。

產業類股

類股表現漲跌互見，油價上漲帶動能源類股週漲近2%表現最佳

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	-0.30%	4.44%	26.96%
必需品消費	0.72%	1.77%	-0.82%
金融	0.70%	6.19%	11.12%
工業	0.92%	7.54%	18.72%
資訊科技	0.05%	4.15%	48.86%
能源	1.96%	1.54%	1.73%
原物料	1.73%	6.87%	8.28%
醫療保健	1.20%	3.68%	1.01%
電信通訊	1.91%	1.09%	35.44%
公用事業	-0.64%	3.41%	-3.34%
REITs	0.35%	10.22%	6.21%
西德州原油期貨價	2.98%	-4.59%	-8.35%
黃金期貨價	1.78%	3.23%	12.64%

- 近一週類股表現漲跌互見，金價週漲1.8%，收在每盎司2,057.10美元。
- 近期因葉門事件引發地緣政治風險影響，能源、原物料類股受惠原油價格走高的情況下表現良好，週漲幅1.7%~1.9%。
- 原油方面，上週美國原油庫存增加290.9萬桶，但因葉門胡賽武裝組織事件並未停歇，地緣政治風險仍高，油價走揚，整週WTI原油上漲近3%，收在73.56美元/桶；Brent原油週漲3.3%，收在79.07美元/桶。

2 債券市場

- 公債：聯準會官員雖試圖壓抑降息預期，通膨數據續降仍推動美債殖利率下滑
- 非投資等級債：美國通膨走低，市場對降息預期仍樂觀，非投資等級債指數續漲
- 新興債：美債殖利率下行，新興美元債指數漲勢雖較前週放緩但仍創今年新高

美歐公債

聯準會官員雖試圖壓抑降息預期，通膨數據續降仍推動美債殖利率下滑

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	0.09%	3.55%	3.63%
美國投資級公司債	-0.16%	4.72%	7.81%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	-12 bps	-58 bps	-10 bps
美國10年期公債	-2 bps	-51 bps	2 bps
德國10年期公債	-4 bps	-58 bps	-59 bps
英國10年期公債	-18 bps	-65 bps	-17 bps
日本10年期公債	-7 bps	-10 bps	21 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 11月以來美債殖利率快速下滑，聯準會官員雖試圖壓抑市場對於降息的樂觀期待，但通膨走低仍使市場強化了對明年3月降息的預期。美國11月個人消費支出(PCE)物價年增率2.6%，低於前期的2.9%，主要來自能源價格下跌；核心PCE年增率3.2%，也低於前期的3.4%，並為2021年4月以來新低。
- 上週英國公債殖利率降幅較大，因11月通膨年增率由前期的4.6%降至3.9%，核心通膨從5.7%降至5.1%，通膨下降的速度明顯快於市場的預期。
- 日本央行維持負利率-0.1%及殖利率曲線控制政策不變，央行行長表示，結束負利率政策的必要性與急迫性看來不高，並暗示會在結束負利率前先修改前瞻指引。後續觀察明年工資談判調薪進展及服務業通膨。

非投資等級債

美國通膨走低，市場對降息預期仍樂觀，非投資等級債指數續漲

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	0.67%	4.32%	13.00%
歐元非投資等級債	0.38%	3.68%	11.93%

	殖利率	信用利差
美國非投資等級債	7.67%	324 bps
歐元非投資等級債	7.07%	386 bps

- 美國通膨數據走低，推動公債殖利率持續下行，十年期美國公債殖利率來到3.9%，為今年8月後的新低。儘管聯準會官員談話試圖控制降息預期，但截至上週，市場預估2024年可能降息六碼，並且對於經濟軟著陸有所期待。
- 上週美國非投資等級債券指數上漲0.67%，延續前週以低信評的CCC級債券漲幅較大的現象。
- 市場期待聯準會在2024年進行預防性降息，但幅度與時間與聯準會所傳達的訊息有所落差。但整體而言，公債殖利率下行的趨勢應已明確，在非投資等級債殖利率仍較高以及前述環境下，仍有望支持非投資等級債券指數的表現。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



新興市場債

美債殖利率下行，新興美元債指數漲勢雖較前週放緩但仍創今年新高

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	0.45%	6.10%	10.64%
新興美元公司債	0.41%	3.62%	6.24%
新興本地主權債	0.23%	2.20%	5.76%

	殖利率	信用利差
新興美元主權債	7.67%	357 bps
新興美元公司債	7.03%	284 bps
新興本地主權債	4.14%	--

- 隨著聖誕假期及新年即將到來，市場交易較為清淡，但美債殖利率仍反映通膨數據的下滑以及對於明年3月降息的期待而走低，也使新興市場債券指數持續上漲。
- 在通膨數據方面，上週公佈了美國PCE通膨數據，PCE年增率降至2.6%、核心PCE年增率降至3.2%，能源項目降幅較大，食品價格也有所回落。
- 個別國家消息方面，信評機構將巴西主權債信評由BB-上調至BB，主因巴西眾議院通過稅改憲法修正案，有助於簡化巴西稅收制度、提高生產力；而巴西貨幣也是今年以來表現較佳的貨幣之一，對美元升值逾20%。

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



復華投信系列基金

以下僅列舉新臺幣計價基金，並依主要投資部位示意。
完整產品資訊詳見復華投信網站。投資前應詳閱公開說明書。

股票

平衡

債券

全球

全球大趨勢
全球消費
全球物聯網科技
全球原物料
全球資產證券化A
美國新星

全球平衡
(本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券)
全球戰略配置強基金、奧林匹克全球優勢組合A、奧林匹克全球組合
(上述基金有相當比重投資於持有非投資等級之高風險債券基金)

【投資等級】全球債券、全球短期收益
(上述基金有一定比重得投資於非投資等級之高風險債券)
【非投資等級債為主】高益策略組合 (本基金主要係投資於持有非投資等級之高風險債券基金)
【複合式】全球債券組合 (本基金有相當比重投資於持有非投資等級之高風險債券基金)

亞太

亞太成長
亞太神龍科技

亞太平衡 (本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券)

新興人民幣短期收益 (本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券)

台灣

復華、高成長、全方位、
數位經濟、中小精選、
台灣好收益

傳家、傳家二號、
人生目標、神盾、台灣智能

--

大中華

華人世紀
大中華中小策略
中國新經濟A股

中國新經濟平衡A (本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券)

新興市場

東協世紀

新興債股動力組合

新興市場短期收益 (本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券)
新興市場非投資等級債券A

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。

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。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(<http://www.fhtrust.com.tw>)中查詢。

投資涉及新興市場之基金：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。

投資涉及大陸地區之基金：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。

以投資非投資等級債券為訴求之基金：以投資非投資等級債券為訴求之基金適合尋求投資固定收益之潛在收益且能承受較高風險之非保守型投資人。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。本基金經金融監督管理委員會核准或申報生效，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。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。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。

復華高益策略組合基金(本基金主要係投資於持有非投資等級高風險債券之基金)：本基金名稱中「高益」二字係指以非投資等級債市為投資範圍之一，非對基金未來績效或投資人最低投資收益之保證。復華全球戰略配置強基金(本基金有相當比重投資於持有非投資等級高風險債券之基金)：本基金名稱中「強」字係指基金核心策略模型名稱，非對基金未來績效或投資人最低投資收益之保證。

復華證券投資信託股份有限公司

0800-005-168

復華金管家



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

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

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