

 **焦點事件**

台積電下修展望，股市短期修正但多頭趨勢未變

台積電法說會未如預期樂觀，下修今年全球半導體、晶圓代工以及車用市場三大領域展望，隔日台積電股價跳水近7%，連帶影響台灣加權指數跌破二萬點。

但台積電仍看好AI產業需求，今明年整體業績成長有望達兩成以上。短期台股在第一季漲幅較大後找到理由修正，但因整體企業獲利增速預期仍有雙位數、市場廣度改善，股市再大幅下跌風險有限、中期多頭趨勢未變。

 **上週市場回顧**

Fed降息預期延後及中東情勢擔憂，股市修正

Fed官員發表鷹派言論，降息預期再度延期，加上中東地緣政治消息，使股市修正，標普500指數週跌3.1%、費半指數週跌9.2%。台積電法說會未如預期樂觀，台股加權指數週跌5.8%。中國公布首季GDP年增5.3%，優於市場預期，滬深300指數週漲1.9%。

美國3月零售銷售數據表現良好，加上Fed官員鷹派言論，美國10年期公債殖利率週升10bps至4.62%。

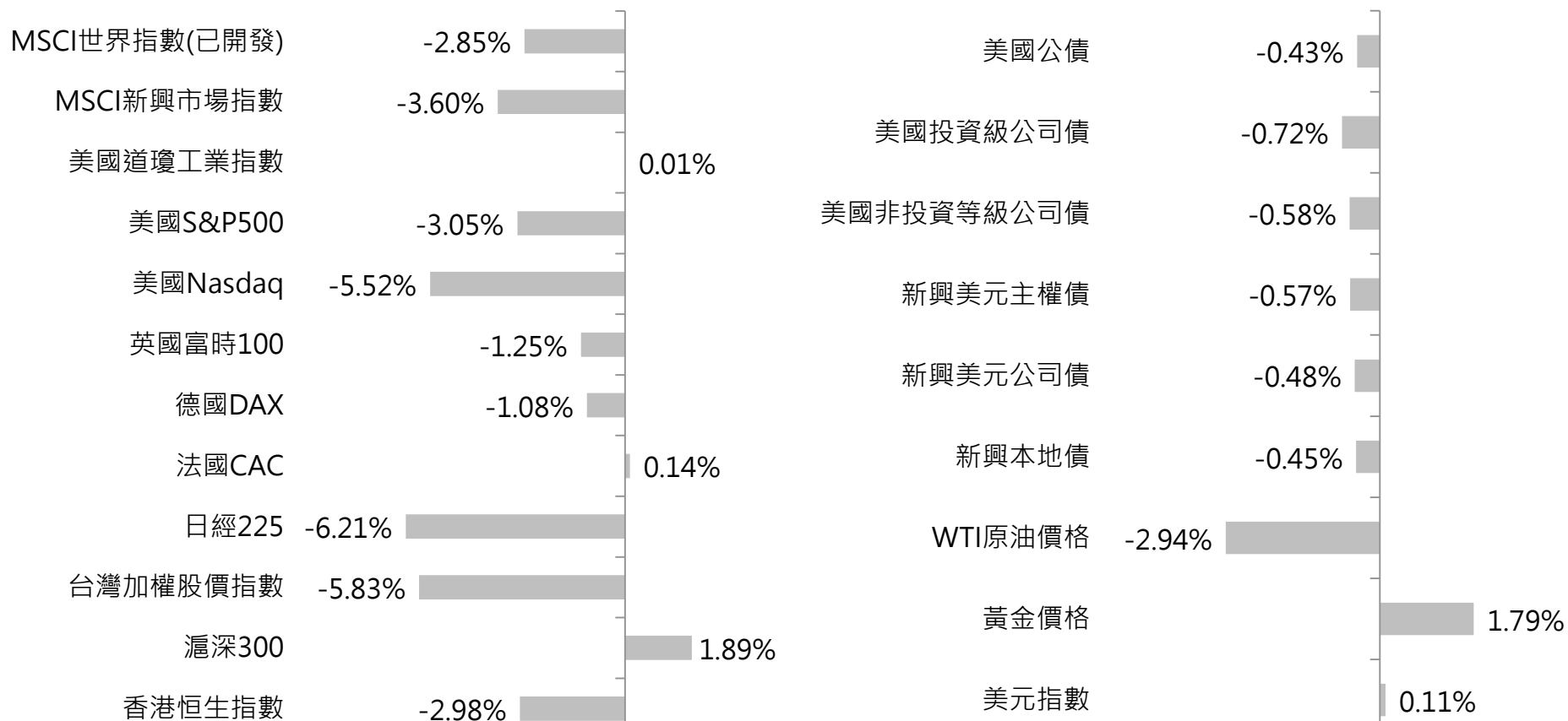
企業獲利與本益比預估

	MSCI 世界指數	S&P 500 指數	台灣加權 指數
2024年 企業獲利 預估成長率	+9.0%	+9.3%	+24.4%
2025年 企業獲利 預估成長率	+12.7%	+13.7%	+20.3%
2024年 預估本益比	17.7	21.0	17.5
2025年 預估本益比	15.7	18.4	14.7
過去五年 本益比區間	12.6~24.5	14.0~27.4	9.1~20.3

資料來源：IBES Thomson Reuters, Bloomberg, 2024/4/19
個股與相關數據資料僅供說明之用，不代表投資決策之建議。

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

1 股票市場

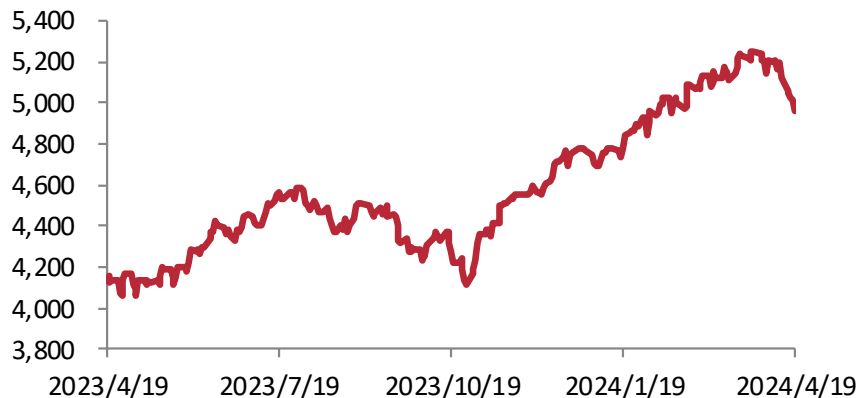
- 美歐：中東地緣衝突影響市場情緒，股市表現-9.2%~+0.1%，續關注財報表現
- 台灣：晶圓代工龍頭下修產業景氣展望，台股大盤跳水重挫，週跌5.83%
- 陸港：德國總理蕭茲訪中，中國第一季GDP年增5.3%超預期，上證週漲1.52%
- 其他亞太：各國股市均下跌，馬來西亞股市相對抗跌一週僅下跌0.2%
- 產業：避險情緒持續升溫，防禦性類股週漲0.7%~1.8%表現較佳

美歐股票

中東地緣衝突影響市場情緒，股市表現-9.2%~+0.1%，續關注財報表現

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	0.01%	-2.87%	0.79%
美國S&P500	-3.05%	-4.08%	4.14%
美國Nasdaq	-5.52%	-5.47%	1.80%
美國費城半導體指數	-9.23%	-8.61%	3.15%
英國富時100	-1.25%	2.04%	2.10%
德國DAX	-1.08%	-1.39%	5.88%
法國CAC	0.14%	-2.18%	6.35%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



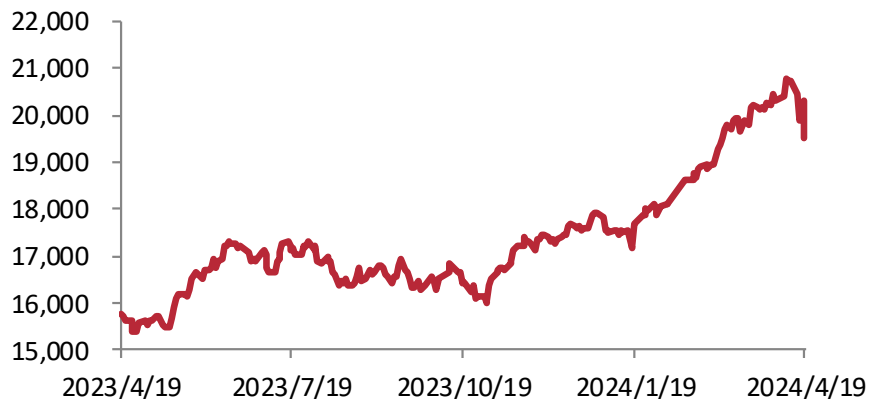
- 美國聯準會主席Powell表示，通膨缺乏進展，若通膨持續高於2%則可能將利率維持限制性水準更長時間。週內公布3月零售銷售月增0.7%、前月亦自月增0.6%上調至0.9%，強勁經濟數據削弱聯準會降息預期。
- 19日清晨伊朗、敘利亞及伊拉克傳遭以色列襲擊但各方回應不一，中東緊張局勢升溫。伊朗否認遭外國襲擊並稱核設施安全，以色列官員證實以遠程導彈對伊朗發動攻擊，美國媒體報導國防部高層曾獲得以色列報復前的提前通知。
- 據Refinitiv截至4/19統計彙整，預估S&P500首季企業獲利成長2.9%、扣除能源後成長5.6%，營收年增3.3%、扣除能源後年增4.1%。已公布財報70間企業中，營收獲利優於預期比例分別為55.7%、78.6%。

台灣股票

晶圓代工龍頭下修產業景氣展望，台股大盤跳水重挫，週跌5.83%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	-5.83%	-1.66%	8.90%
櫃買股價指數	-5.46%	-3.42%	3.59%
資訊科技指數	-2.73%	-2.78%	6.50%
金融保險指數	-2.65%	-1.69%	2.73%
非金電指數	-1.99%	2.85%	1.89%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



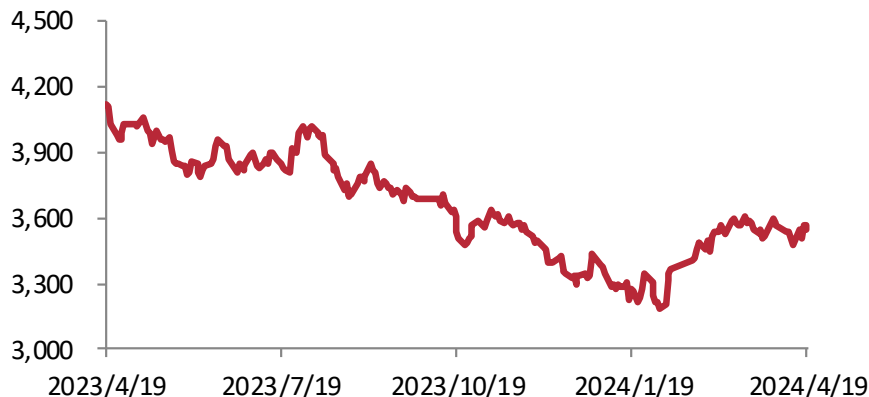
- 台積電法說會下修今年全球半導體景氣展望，加上中東緊張局勢升溫，市場失望賣壓使台股大盤於週五單日下跌774點，創單日收盤最大跌點，最終台灣加權股價指數週跌5.83%，收在19,529.12點；櫃買指數週跌5.46%，收在242.42點。三大法人上週合計賣超2,251.1億元，外資賣超1,820.0億元、自營商賣超583.6億元、投信買超152.5億元。
- 4/19(五)中華經濟研究院發布最新台灣經濟預測，預估2024年經濟成長率上修至3.38%，各季成長率則由第1季的5.57%，緩步下滑至第4季的1.66%，主要受基期因素影響，成長模式呈現內外皆溫。另一方面，受電價上漲等因素影響，今年消費者物價指數(CPI)年增率預估升至2.30%，仍在通膨警戒值2%之上。
- 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

德國總理蕭茲訪中，中國第一季GDP年增5.3%超預期，上證週漲1.52%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	1.52%	0.08%	3.04%
深圳綜合	-1.24%	-6.08%	-8.23%
滬深300	1.89%	-1.01%	3.22%
中證200	0.76%	-2.87%	-0.08%
香港恒生	-2.98%	-1.85%	-4.83%
香港國企	-2.26%	-0.58%	-0.38%

滬深300指數 近一年走勢圖



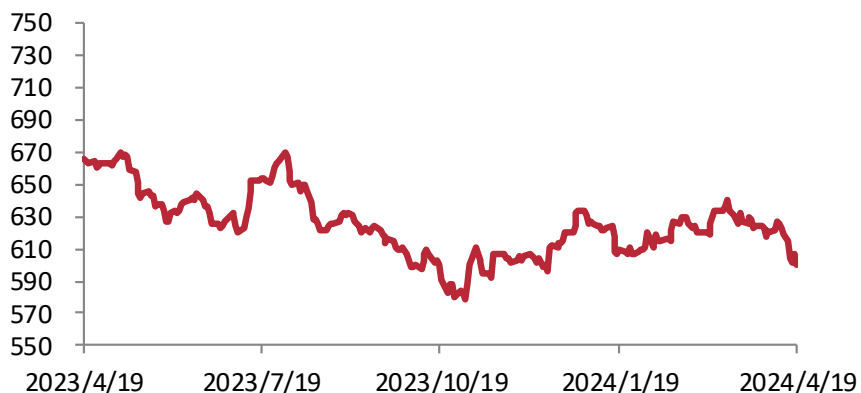
- 上週德國總理蕭茲結束三日訪中行程，並有三位內閣中跨黨派之部長一同隨行，顯示德國對中國的經貿重視程度，而中國國家主席習近平亦在北京釣魚台國賓館會見德國總理蕭茲一行人，表示中德應穩健發展雙邊關係、加強各領域合作。上週陸港股漲跌互見，上證指數週漲1.52%，收3,065.26點；滬深300週漲1.89%，收3,541.66點；恒生指數週跌2.98%，收16,224.14點。
- 4/16(二)中國國家統計局公布的數據顯示，第1季GDP較去年同期增長5.3%，優於市場預估的4.8%；季比則增長1.6%。然而3月工業生產年增4.5%，低於市場預估的6%；3月零售銷售年增3.1%，亦不如市場預期的4.8%，顯示經濟復甦仍不平均，需要更多政策支持。
- 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

各國股市均下跌，馬來西亞股市相對抗跌一週僅下跌0.2%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	-6.21%	-7.34%	10.77%
新加坡	-1.26%	0.09%	-1.97%
印尼JCI	-2.74%	-3.40%	-2.55%
馬來西亞KLCI	-0.22%	0.17%	6.39%
泰國SET	-4.60%	-3.64%	-5.92%
菲律賓	-3.25%	-5.92%	-0.11%
印度SENSEX30	-1.56%	1.49%	1.17%
越南	-7.97%	-5.44%	3.98%

MSCI東協指數(美元計價) 近一年走勢圖



- 近一週亞太股市表現均呈下跌，日本、越南股市表現偏弱週跌超過6%，馬來西亞股市一週僅下跌0.2%表現相對抗跌。
- 上週市場風險情緒受地緣衝突影響，股市表現偏弱，日本股市上週五終場下跌1,011點，創三年以來最大單日跌幅，先前表現強勢的半導體類股領跌，整週日本股市下跌6.2%。
- 上週越南股市表現最為弱勢，整週下跌近8%，主因先前詐欺案牽連之銀行至今未收回該款項，銀行股領跌，地產股亦表現偏弱，而後市場風險情緒轉為趨避，股市續跌。

產業類股

避險情緒持續升溫，防禦性類股週漲0.7%~1.8%表現較佳

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	-3.88%	-5.16%	-1.04%
必需品消費	0.93%	-2.50%	-0.91%
金融	-0.50%	-2.61%	3.85%
工業	-2.30%	-2.93%	3.78%
資訊科技	-7.22%	-7.60%	2.49%
能源	-1.40%	2.97%	9.75%
原物料	-1.71%	0.03%	-0.90%
醫療保健	-0.68%	-4.92%	0.37%
電信通訊	-3.05%	-1.17%	8.49%
公用事業	0.76%	1.29%	-0.08%
REITs	-3.18%	-6.85%	-10.63%
西德州原油期貨價	-2.94%	-0.40%	16.04%
黃金期貨價	1.79%	11.05%	15.76%

- 近一週類股表現漲跌互見，必需品消費、公用事業等防禦型類股週漲超過0.7%表現最佳；科技類股週跌超過7%表現最為弱勢；金價上週續揚1.8%，收在每盎司2,398.40美元。
- 今年以來漲幅較多的科技類股，上週表現最為弱勢，積體電路大廠財報公布後，全年半導體成長預估調降，拖累相關個股下滑，且地緣政治衝突影響，整週科技類股週跌7.2%。
- 原油方面，美國原油庫存上升至9個月高點，且中國工業數據表現偏弱，拖累油價表現，整週WTI原油下跌2.9%，收在83.14美元/桶；Brent原油週跌3.5%，收在87.29美元/桶，近期市場持續關注中東地緣政治風險。

2 債券市場

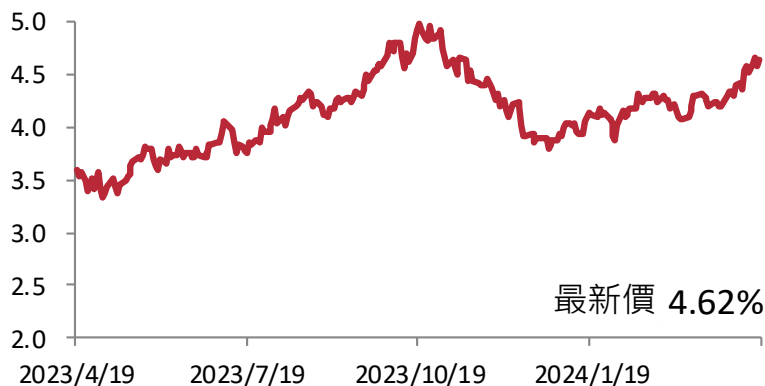
- 公債：美國零售銷售優於預期及Fed鷹派談話，美十年債殖利率升至4.62%
- 非投資等級債：Fed官員鷹派談話、股市震盪，美國非投資等級債指數下跌0.58%
- 新興債：Fed降息時點延後，上週新興市場債券指數普遍下跌約0.5%

美歐公債

美國零售銷售優於預期及Fed鷹派談話，美十年債殖利率升至4.62%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	-0.43%	-1.34%	-3.04%
美國投資級公司債	-0.72%	-1.71%	-2.94%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	9 bps	30 bps	74 bps
美國10年期公債	10 bps	33 bps	74 bps
德國10年期公債	14 bps	5 bps	48 bps
英國10年期公債	9 bps	17 bps	69 bps
日本10年期公債	0 bps	11 bps	23 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- Fed主席Powell表示，若通膨持續高於2%則可能將利率維持限制性水準更長時間；紐約Fed行長Williams表示，不覺得降息具緊迫性。
- 除了Fed鷹派談話推升美債殖利率之外，美國3月份零售銷售月增0.7%，高於預期的0.4%，並上修前期數值。
- 歐洲多名官員表示歐洲央行很大機率將於6月降息；行長Lagarde表示若沒有發生重大意外，預計將在短期內降息；副行長Luis de Guindos表示，如果實現通膨條件，降低貨幣政策的限制性是適當的，已非常明確可能在6月降息，但同時也堅定認為此後的政策仍未決定。

非投資等級債

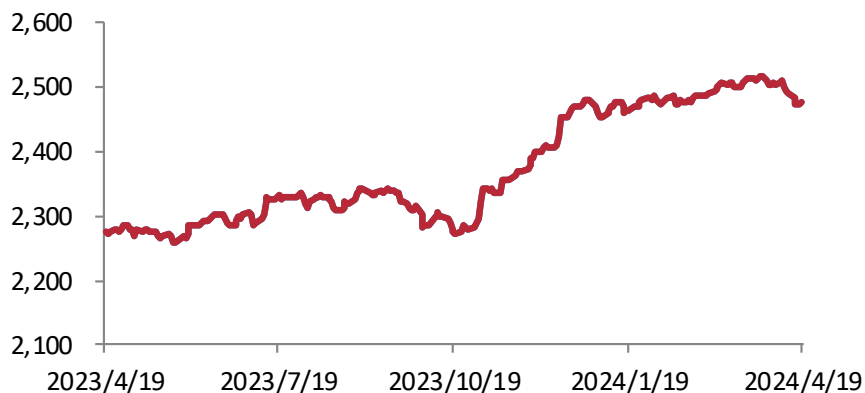
Fed官員鷹派談話、股市震盪，美國非投資等級債指數下跌0.58%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	-0.58%	-1.21%	-0.19%
歐元非投資等級債	-0.31%	-0.53%	1.25%

	殖利率	信用利差
美國非投資等級債	8.27%	323 bps
歐元非投資等級債	6.96%	373 bps

- Fed官員談話鷹派，以及零售銷售數據強於預期，帶動美債殖利率反彈。信用債市近期表現主要仍受到美債殖利率波動的影響，上週美國非投資等級債券指數下跌0.58%，且因股市震盪也帶動信用利差上升，故以低信評的債券價格跌幅較大。
- 短期內市場仍在消化對於Fed可能延後降息，以及近期油價上漲等因素對於後續通膨展望的影響，債市偏向震盪整理
- 但預期在短期震盪過後，利率風險下降，若維持經濟軟著陸的情境，則信用債市仍具有較高的債券殖利率來累積收益。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



新興市場債

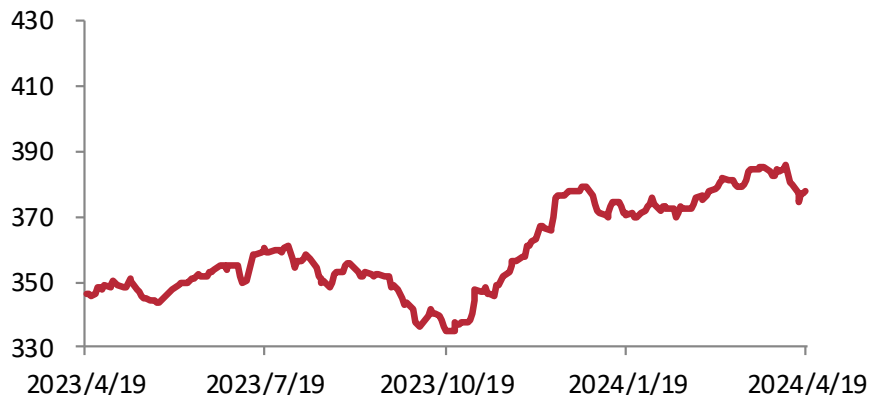
Fed降息時點延後，上週新興市場債券指數普遍下跌約0.5%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	-0.57%	-0.47%	-0.29%
新興美元公司債	-0.48%	-0.74%	0.77%
新興本地主權債	-0.45%	-1.36%	-2.29%

	殖利率	信用利差
新興美元主權債	7.98%	323 bps
新興美元公司債	7.15%	229 bps
新興本地主權債	4.02%	--

- Fed官員釋放鷹派言論，主席Powell表示近期通膨並未給予Fed足夠的信心，反而證實利率可能要維持更長一段時間；紐約Fed行長Williams表示儘管升息不是基本情境，但對升息保持開放態度。
- 此外，美國零售銷售數據強勁，也推升美債殖利率走勢，市場預期降息時點將延後，導致新興債市普遍呈現下跌。
- 消息方面，伊朗向以色列發動無人機與飛彈，但並未使用先進武器，且所有攻擊在進入以色列領空之前都被擊落；以色列對伊朗空軍基地進行報復性攻擊，但襲擊性質有限。根據兩國當地新聞報導，雙方皆淡化此次的報復行動，表示損失很小或沒有，顯示兩國並非試圖使緊張局勢升級。

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
全球物聯網科技
全球消費
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高風險債券之基金)

【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)
全球債券組合 (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)
高益策略組合 (本基金主要係投資於持有非投資等級高風險債券之基金)

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)

--

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