

# 市場評論

2021年05月14日

美國通膨升溫、本土疫情升溫、印度疫情失控及兩岸地緣政治風險等複合式利空觸發美股三大指數重挫，台股(5/13)開盤持續下挫，面臨國際股市利空，投資又該如何因應？

## 全球股市修正原因

近日美股下跌主要是因為通膨超出預期引發市場對 Fed 可能提早收緊貨幣政策的擔憂，而台股修正則是因為疫情升溫可能影響企業運作造成供應鏈受損，不過，我們認為是提供波段低檔布局的機會。由於全球股市從去年三月以後大幅彈升，市場價值面已偏高，因此部分估值偏高的產業及個股，仍將在市場蟬蛻資金撤離下而表現震盪；不過一些價值型及高股利股票，反而將因此受到市場青睞。不過時序若進入下半年，預期一些明年展望仍然較佳的產業及個股，在估值修正後，仍可望逐漸獲得投資人肯定而走升，建議可逢低分批或透過定時定額，掌握復甦商機。

## 市場看法

### • 台灣市場

由於原物料飆漲推升通膨，進而帶動殖利率上揚，升息預期同步增溫，國內近期疫情有增溫跡象，防疫等級提高至第 2 級，拉高台股恐慌情緒，加上美股連番重挫，導致台股 5 月重挫。惟檢視台灣經濟數據，4 月製造業 PMI 指數由 62.7 大幅跳升至 68.7，連續 10 個月在榮枯線上，細分項指數中，新增訂單數量由 60.5 大幅上升至 71.6，供應商交貨時間指數由 74.7 上升至 74.8，製造業出口接單熱度強勁。最新公告的 3 月景氣對策分數持平於 40 分，景氣燈號維持紅燈，顯見台灣景氣熱度穩定維持於高檔。統計歷年台股重挫之後的表現，史上前五大單日最大跌幅均達 6% 以上，但拉長時間至 3 個月與 5 個月後的平均報酬率則達 11% 與 22%。

### • 中國市場

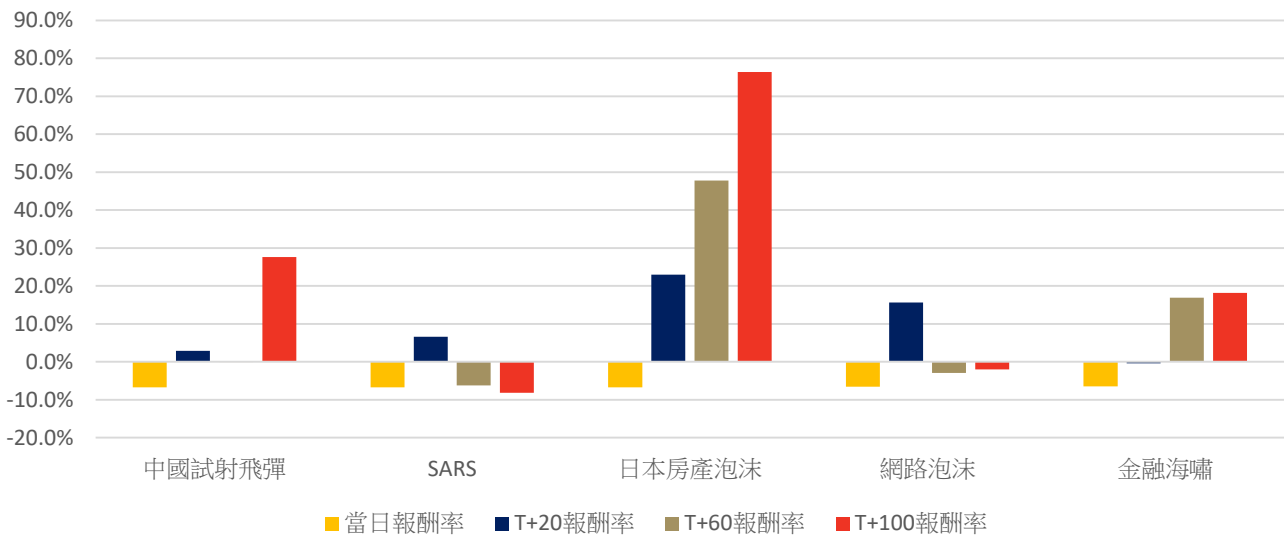
4 月份 CPI 同比僅 0.9%，通膨相對溫和，且年初以來貨幣供應量(M2)增速與社融規模增速就已經開始放緩，顯示政策面早已開始進行漸進式的收緊流動性，A 股 2~3 月的修正就是反應貨幣政策收緊的議題。另外，中國的社會控制與人口流動控制相對嚴格，今年農曆返鄉潮、4 月清明連假、5 月五一假期均未傳出疫情擴散事件，且疫苗持續施打中，後續出現類似台灣的社區感染機率偏低。故認為 A 股自身問題不大，主要受外圍市場修正影響，除非台灣疫情快速加劇導致企業被迫停工停產，進而影響全球供應鏈，後續將持續觀察疫情發展狀況。

• 全球市場

美國勞工部公布，4月消費者物價指數(CPI)較去年同期激增4.2%，創2008年9月以來最大年增幅，月增率也多達0.8%，月增率及年增率均高於市場預期的3.6%及0.2%。排除食品與能源價格的核心消費者物價指數(CPI)也較去年同期大增3%，月增率達0.9%，創1981年以來最大月增幅，月增率及年增率也都高於市場預期的2.3%及0.3%。市場擔憂美國通膨跳升將使得聯準會提前進行貨幣緊縮政策，(5/12)昨日美國10年期公債殖利率也跳升7個基點至1.693%，美國股市昨日也受到通膨隱憂及美債殖利率跳升影響，由一些利率敏感的族群領跌。由於去年受到疫情爆發影響，美國消費者物價指數(CPI)年增率於去年4~5月份大幅下滑，而今年由於去年基期較低影響，預期4~5月份消費者物價指數(CPI)年增率將大幅跳升；不過聯準會持續強調，今年通膨年增率將升溫，但只是短暫現象，聯準會將持續維持利率政策不變，直到勞動市場達到充分就業為止。昨日聯準會副主席也出現強調，對於美國就業市場的擔憂仍高過通膨。因此預計聯準會近期利率政策仍將按兵不動。

歷年台股重挫均伴隨市場恐慌，但也即將迎來長線布局的機會

台股史上單日跌幅排行及其後續報酬率



美國4月CPI年增4.2%，寫下12年以來最大增幅



資料來源：TEJ、Zero Hedge；綠線：美國CPI月增率，藍線：美國CPI年增率，華南永昌投信整理，2021.05.13

## 華南永昌旗下基金因應

**台股基金方面**，我們認為現階段台股本益比已從 20 倍修正至 15 倍，較去年本益比區間 12~20 倍之平均 16 倍之下，評價面已有修正。籌碼面部份，展望後續利率與匯率仍有利台股，短期貨幣政策在 FED 尚可接受通膨在一段時間內逾 2% 的狀況下仍是寬鬆，台股產業結構受惠半導體及 5G 趨勢，外資熱錢中長線仍有流入台股誘因。短線指數已回到年初水位，預估台股今年企業獲利成長 16%，下半年半導體產業受惠產能持續吃緊，趨勢向上，長線電動車及伺服器成長趨勢仍是看好，傳產原物料產業已見到結構性改變，台股整體產業趨勢仍可正面以待，建議配置『華南永昌永昌基金』以定期定額方式投資，鎖定台股長線基本面向上趨勢。

**中國股市基金方面**，A 股今年在 2 至 3 月的修正後，估值已有一定程度收斂，加上第一季財報表現普遍超出預期，企業獲利維持在改善通道中，預計整體盤勢將維持底部墊高、逐步震盪向上格局，看好碳中和題材如電動車與太陽能、內需題材如白酒、通膨題材如原物料等板塊，建議投資人可逢回檔時適度分批或定時定額布局『華南永昌中國 A 股基金』，掌握 A 股後市發展。

**多重資產基金方面**，資金寬鬆環境有利風險性資產表現，震盪走高是今年投資市場不變的格局，在資產輪動下，建議投資人將多重資產列核心配置均，在可以追求成長的同時，也能對抗波動。投資趨勢方面，除了通膨相關概念股可持續關注外，部分先前估值偏高，但產業前景仍然亮眼的族群亦可留意，包括電動車、網路消費應用、半導體設備等仍具「漲」相，此外，隨著全球疫情逐漸趨緩，經濟重啟概念股也值得注意其後續表現。

## 基金績效表現(%)

基金名稱	三個月	六個月	一年	二年	三年	今年以來	成立以來	資產配置
華南永昌永昌基金	14.88	38.56	72.71	90.34	95.05	20.17	591.81	衛星
華南永昌中國 A 股基金(新台幣)	-13.02	10.97	39.14	40.05	40.97	-4.52	71	衛星
華南永昌 Shiller US CAPE® ETF 組合基金(本基金之配息來源可能為本金)(累積新臺幣)	11.91	24.47	36.45	25.75	45.32	9.75	47.5	衛星
華南永昌多重資產入息平衡基金(本基金之配息來源可能為本金)(累積新臺幣)	4.57	15.25	27.29	26.61	28.26	4.18	67	核心
華南永昌 WE 多重資產基金(新台幣)	2.14	1.62	-	-	-	-1.08	0.4	核心
華南永昌低波動多重資產基金(美元)	6.98	11.49	11.49	-	-	4.24	5.8	核心

資料來源：績效為原幣計算至月底之最近日期 2021.4.29；投信投顧公會基金績效評比，華南永昌投信整理

## 投資建議

投資市場瞬息萬變，漲跌趨勢難料，若投資人僅以短線觀點來看，難免感受波動震盪，但若身為長期投資人，透過資產配置組合分散風險並堅持紀律投資，有時短期市場波動反而提供投資人逢低買進的好時點。

**華南金融集團**  
華南永昌投信獨立經營管理  
總公司：台北市松山區民生東路 4 段 54 號 3F 之 1，電話：(02)2719-6688，109 年金管投信字第 005 號  
本基金經金融監督管理委員會核准，惟不表示本基金絕無風險，基金經理公司以往之經理績效或提及之經濟走勢預測不保證本基金之最低投資收益，亦不代表未來績效之保證；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，本基金投資無受存款保障、保險安定基金或其他相關機制之保障，投資人需自負盈虧。基金投資可能產生之最大損失為全部本金。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，風險報酬等級係基於一般市場狀況反映市場價格波動風險，無法涵蓋所有風險，不宜作為投資唯一依據，投資人仍應注意所投資基金個別之風險，本基金投資風險及風險報酬等級說明詳見基金公開說明書，有關基金應負擔之費用及投資風險已揭露於基金公開說明書中，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。投資人可向本公司及基金銷售機構索取本基金公開說明書，或至本公司網址(<http://www.hnfunds.com.tw>)或公開資訊觀測站(<http://mops.twse.com.tw>)自行下載。  
華南永昌多重資產入息平衡基金(本基金之配息來源可能為本金)警語：由於高收益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較高，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，投資人應審慎評估。根據基金之投資策略與投資特色，基金之風險及波動度較高，不適合無法承擔相關風險之投資人，適合能承擔較高風險之非保守型投資人，投資人投資高收益債券基金不宜占其投資組合過高之比重。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；基金淨值可能因為市場因素而上下波動。本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。本基金配息前未先扣除應負擔之相關費用。投資人於申購時應謹慎考慮，有關基金之配息組成項目揭露於公司網站，投資人可於本公司網站查詢，如投資人以新臺幣或人民幣或美元以外之貨幣換匯後投資本基金人民幣或美元計價受益權單位者，須自行承擔匯率變動之風險，當人民幣或美元相對於其他貨幣貶值時，將產生匯兌損失。因投資人與銀行進行外匯交易有買賣與買價之差異，投資人進行換匯時須承擔買賣價差，此價差依各銀行報價而定。此外，投資人尚須承擔匯款費用，且外幣匯款費用可能高於新臺幣匯款費用。投資人須承擔取得收益分配或買回價金後轉換為新臺幣可能產生之匯率風險，亦須留意外幣匯款到達時點可能因受款行作業時間而遞延。  
華南永昌低波動多重資產基金警語：本基金係以美元計價之基金，所有申購及買回價金之收付均係以美元為之，如投資人以其它幣別之貨幣換匯後投資本基金，須自行承擔匯率變動之風險，另因投資人與銀行進行外匯交易有買賣與買價之差異，投資人進行換匯時須承擔買賣價差，此價差依各銀行報價而定；此外，投資人尚須承擔匯款費用，且外幣匯款費用可能高於新臺幣匯款費用，投資人亦須留意外幣匯款到達時點可能因受款行作業時間而遞延。