

🔍 焦點事件

積體電路大廠調降資本支出，續觀察台股後市表現

今年以來台灣加權股價指數從年初的萬八跌到接近萬三，主要反映通膨、升息、庫存調整的利空，許多高價成長股的股價重挫，本益比已來到近十年低點。

積體電路大廠第三季財報表現仍穩健，但資本支出與產能利用率下降，將關注對台廠相關供應鏈的後續影響，即使整體評價已至相對低位，仍須觀察台股後市表現。

📈 上週市場回顧

通膨指標持續強勁，全球股債市賣壓再度湧現

美國通膨續創新高，風險性資產賣壓再度湧現，加上美國對中國科技產品出口禁令衝擊，費半指數週跌8.3%、台股週跌4.2%。全球股市多數下跌，僅中國股市逆勢上漲，滬深300指數週漲1%。

美國10年期公債殖利率週漲14bps至4.02%，為2009年以來新高。信用債市普遍承壓下跌。

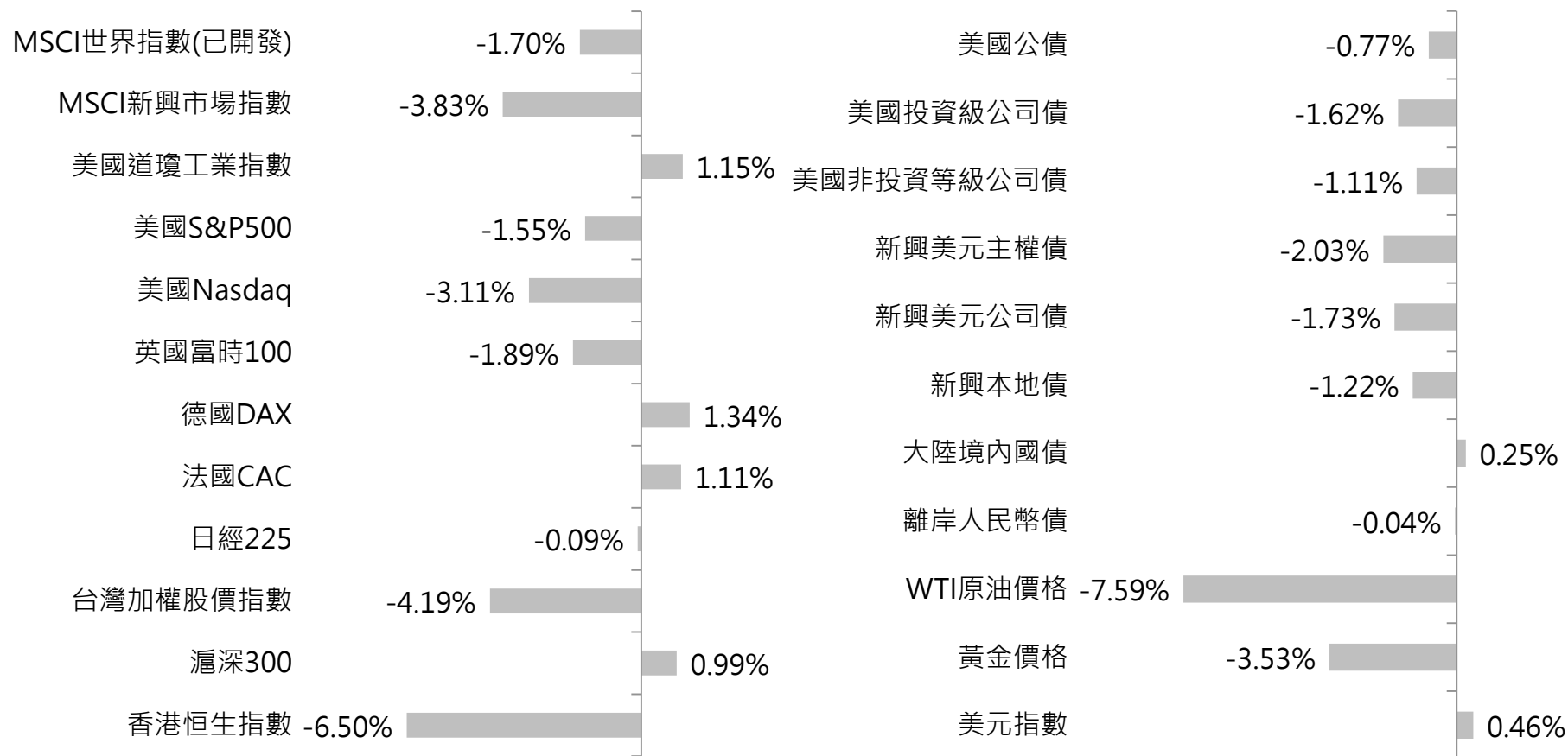
近十年台灣加權股價指數與本益比



資料來源：Bloomberg · 2022/10/14

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。



復華

證券投資信託

1 股票市場

- 美歐：通膨數據仍高，經濟增速下調，股市表現-8.3%~+1.3%
- 台灣：受美國對中國晶片出口禁令波及，台股表現明顯承壓，週跌4.19%
- 陸港：9月信貸需求回溫，市場關注二十大召開結果，陸股週漲1.57%
- 其他亞太：多數股市下跌，僅越南股市逆勢週漲2.5%
- 產業：近一週多數類股下跌，僅醫療保健、必需品消費週漲超過0.2%表現最佳

美歐股票

通膨數據仍高，經濟增速下調，股市表現-8.3%~+1.3%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	1.15%	-4.82%	-18.45%
美國S&P500	-1.55%	-9.20%	-24.82%
美國Nasdaq	-3.11%	-11.93%	-34.03%
美國費城半導體指數	-8.25%	-16.56%	-45.20%
英國富時100	-1.89%	-5.75%	-7.12%
德國DAX	1.34%	-4.53%	-21.70%
法國CAC	1.11%	-4.67%	-17.07%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



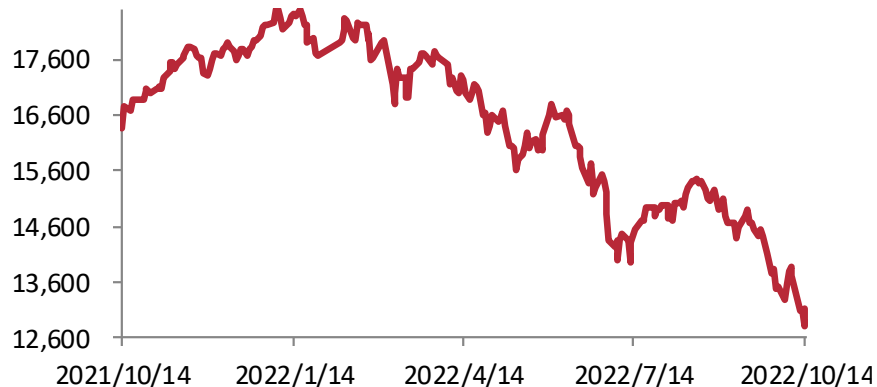
- 美國9月CPI年增率8.2%，較前月8.3%下滑但高於預期8.1%，月增0.4%亦高於預期0.2%；核心CPI年增6.6%，高於前期及預期，並創近40年新高，住房、食品及醫療保健價格為核心通膨上漲來源，美股表現仍偏弱勢。
- 9月聯準會會議紀錄顯示官員傾向短期內升息至限制性利率水準，但數位官員亦指出調整貨幣政策收緊步調以減輕經濟衝擊的重要性。利率期貨隨通膨數據反應11、12月聯準會均升息三碼機率各達97%及70%。
- 國際貨幣基金IMF下調全球經濟增速，今明兩年全球經濟分別成長3.2%及2.7%，並預測若扣除金融風暴及疫情衝擊則2023年將是2001年以來最疲弱的經濟表現。

台灣股票

受美國對中國晶片出口禁令波及，台股表現明顯承壓，週跌4.19%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	-4.19%	-10.44%	-27.94%
櫃買股價指數	-5.24%	-14.15%	-29.51%
資訊科技指數	-2.73%	-7.30%	-10.14%
金融保險指數	-4.40%	-9.78%	-18.86%
非金電指數	-3.95%	-9.42%	-23.49%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



- 上週台股受到美國對中國晶片出口禁令衝擊，整體走勢呈現大幅震盪，台灣加權股價指數週跌4.19%，收在13,128.12點，驚險守住萬三；櫃買指數週跌5.24%，收在167.45點。三大法人上週合計賣超502.1億元，外資賣超502.4億元、自營商賣超42.4億元、投信買超42.7億元。台積電最新法說顯示第三季表現仍穩健，但資本支出與產能利用率下降，對相關供應鏈與台股後續影響仍值得觀察。
- 國際貨幣基金組織(IMF)發布最新報告上修台灣今年經濟成長率0.1%至3.3%、明年則為2.8%，今年通膨率3.1%亦低於國際；人均GDP方面，IMF預估今年台灣將成長至35,510美元，為2003年以來首度超越日、韓，躍居東亞第一。
- 展望後市：後續觀察本土疫情發展、產業基本面狀況、外資賣超情形、聯準會貨幣政策調整影響等。

大陸及香港股票

9月信貸需求回溫，市場關注二十大召開結果，陸股週漲1.57%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	1.57%	-5.11%	-15.60%
深圳綜合	3.78%	-5.55%	-21.57%
滬深300	0.99%	-5.48%	-22.22%
中證200	2.24%	-6.15%	-23.26%
香港恒生	-6.50%	-11.99%	-29.11%
香港國企	-7.33%	-13.00%	-31.65%

滬深300指數 近一年走勢圖



- 10/16(日)為期一週的中國共產黨第二十次全國代表大會正式召開，市場除關注習近平是否繼續掌權外，亦期待會後對於疫情清零政策、房市調控、科技競爭、經濟成長等議題能有明確的政策方向。上週陸港股走勢分化，上證指數週漲1.57%，收3,071.99點；滬深300週漲0.99%，收3,842.47點；恒生指數週跌6.50%，收16,587.69點。
- 10/11(二)中國人行公布9月新增社融3.53兆人民幣，高於市場預期2.8兆人民幣、新增信貸2.47兆人民幣亦高於預期1.8兆人民幣，企業中長貸回升至1.35兆人民幣則受惠政策性銀行新增信貸額度、保交樓專項借款，M2貨幣供給年增12.1%則受信貸加速支持。
- 展望後市：觀察疫情發展與封城情形、財政與貨幣政策是否邊際改變、美中關係變化、國際情勢影響及政府利多政策出台時機與內容。

其他亞太股票

多數股市下跌，僅越南股市逆勢週漲2.5%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	-0.09%	-2.62%	-5.91%
新加坡	-3.38%	-6.70%	-2.69%
印尼JCI	-3.02%	-6.37%	3.54%
馬來西亞KLCI	-1.67%	-5.85%	-11.81%
泰國SET	-1.20%	-5.78%	-5.84%
菲律賓	-0.46%	-10.30%	-17.10%
印度SENSEX30	-0.47%	-4.02%	-0.57%
越南	2.50%	-14.42%	-29.13%

MSCI東協指數(美元計價) 近一年走勢圖



- 近一週多數股市表現下跌，主要受美國經濟數據影響而呈弱勢，僅越南股市一週逆勢上漲2.5%表現最佳，結束先前六週的跌勢。
- 日本央行行長黑田東彥表示，預計明年通膨將低於2%，日本通膨主要受成本推動因素驅動的，央行將繼續實施寬鬆貨幣政策，整週日經指數小跌0.1%。
- 印度9月份CPI年增率由前值7.00%攀升至7.41%，創下將近兩年以來的次高水平，整體食品通膨由前月的7.57%推升至8.41%；而後公布的9月份躉售物價指數，年增率由前值12.41%下降至10.70%，為連續四個月走低，市場樂觀期待未來通膨可能下降，亦有望傳導至下游消費端，整週印度股市下跌0.5%。

產業類股

近一週多數類股下跌，僅醫療保健、必需品消費週漲超過0.2%表現最佳

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	-4.09%	-13.94%	-34.36%
必需品消費	0.28%	-6.38%	-17.51%
金融	-0.68%	-7.86%	-22.05%
工業	-1.08%	-8.37%	-26.09%
資訊科技	-3.62%	-11.83%	-36.30%
能源	-2.32%	-3.96%	17.85%
原物料	-2.35%	-8.10%	-26.25%
醫療保健	0.33%	-3.41%	-16.54%
電信通訊	-2.55%	-10.71%	-38.35%
公用事業	-2.59%	-16.83%	-18.90%
REITs	-2.51%	-17.33%	-34.75%
西德州原油期貨價	-7.59%	-3.24%	13.83%
黃金期貨價	-3.53%	-2.90%	-9.83%

- 近一週多數類股呈現下跌，僅醫療保健、必需品消費上漲超過0.2%表現最佳，金價週跌3.5%%收在每盎司1,641.7美元。
- 積體電路大廠第三季營收獲利優於預期，惟明年上半年前面臨庫存調整使產業不確定性增加，今年資本支出調降10%，市場通膨仍高，整週資訊科技類股下跌3.6%。
- 原油部分，上週美國庫存增加987.9萬至4.39億桶，創去年七月以來新高，通膨數據仍高，使得市場增添景氣衰退疑慮，整週WTI原油下跌7.6%，收在85.61美元/桶；Brent原油週跌6.4%，收在91.63美元/桶。

2 債券市場

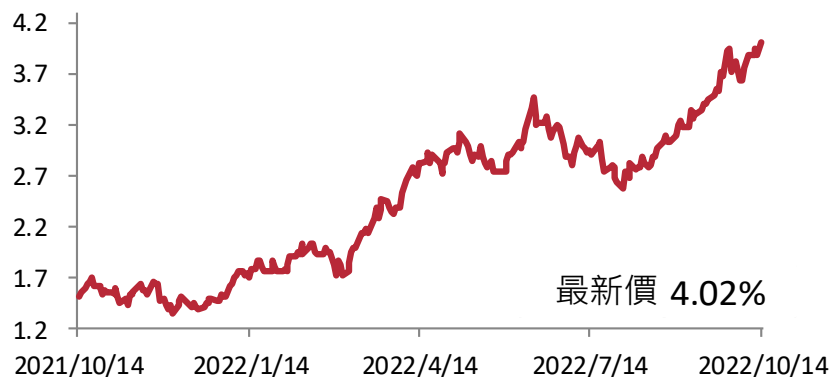
- 公債：美國核心通膨年增率創40年新高，十年期公債殖利率站上4.0%
- 非投資等級債：美國通膨高於預期再度推升美債殖利率走高，信用價差拓寬
- 新興債：美債利率上揚、市場情緒不佳，新興債指數跌至今年新低
- 人民幣債：中國社融上升，主要仍由政策帶動的企業貸款拉動，民間信心不足

美歐公債

美國核心通膨年增率創40年新高，十年期公債殖利率站上4.0%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	-0.77%	-3.28%	-14.14%
美國投資級公司債	-1.62%	-5.36%	-19.91%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	19 bps	71 bps	376 bps
美國10年期公債	14 bps	61 bps	251 bps
德國10年期公債	15 bps	63 bps	252 bps
英國10年期公債	10 bps	120 bps	336 bps
日本10年期公債	0 bps	-1 bps	18 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 上週公佈9月份FOMC會議紀錄，Fed官員表示要控制通膨，還有一段路要走，傾向短期內升息到限制性利率的水準。
- 美國9月CPI數據高於市場預期，年增率8.2%、月增率0.4%；核心CPI年增率上升到6.6%，為40年來新高，主要由服務類通膨所帶動。
- 目前市場預期11月Fed升息三碼應成定局，12月升息三碼的機率也上升。上週美國兩年期公債殖利率攀升至4.5%，十年期殖利率也升至4.0%。
- 英國首相推出的財政政策反轉，除了前週宣布取消調降最高稅率之外，也宣布將調升企業稅；並撤換財政部長。但英國公債殖利率仍走高，十年期利率來到4.34%，市場預期下次會議可能大幅升息1%。

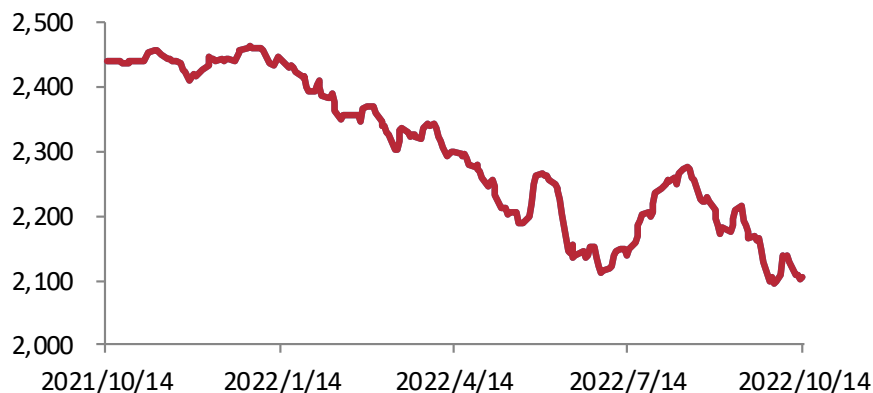
非投資等級債

美國通膨高於預期再度推升美債殖利率走高，信用價差拓寬

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	-1.11%	-3.76%	-14.49%
歐元非投資等級債	-1.03%	-4.18%	-15.03%
	殖利率	信用利差	
美國非投資等級債	9.70%	522 bps	
歐元非投資等級債	8.97%	626 bps	

- 美國9月CPI年增率雖由上月的8.3%降至8.2%，但仍高於市場預期，主要由住房、醫療與運輸等服務所推升，9月的FOMC會議紀錄也顯示Fed官員認為離控制通膨的目標還有一段路要走，都加深了投資人對於積極升息的憂慮。
- 市場情緒不佳，股市波動度也上升，上週美國非投資等級債指數下跌1.11%。歐洲通膨高漲、英國陷入財政危機，歐洲非投資等級債指數下跌1.03%。
- CPI高於預期，且核心通膨走高，將使Fed持續鷹派，近期美國公債殖利率仍再創年內新高。而國際貨幣基金(IMF)下調全球經濟展望，經濟衰退風險仍在上升，預期各國貨幣政策與景氣動能仍將是主導非投資等級債券指數表現的關鍵。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖

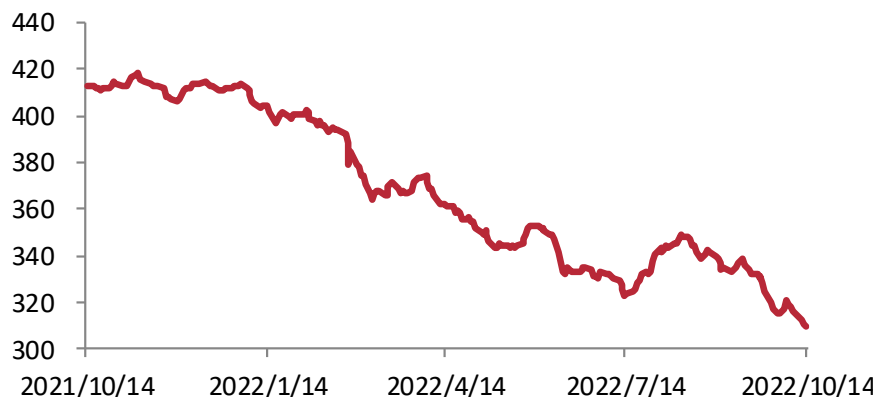


新興市場債

美債利率上揚、市場情緒不佳，新興債指數跌至今年新低

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	-2.03%	-7.39%	-25.02%
新興美元公司債	-1.73%	-5.59%	-20.87%
新興本地主權債	-1.22%	-4.36%	-14.30%
	殖利率	信用利差	
新興美元主權債	9.05%	480 bps	
新興美元公司債	9.25%	481 bps	
新興本地主權債	4.53%	--	

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



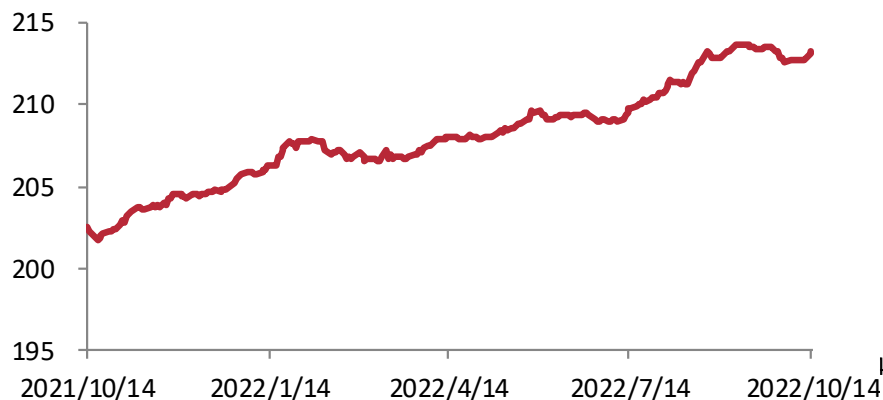
- 美國通膨數據下降速度緩慢，且就業市場仍緊俏，Fed在11月升息三碼似已成定局；而IMF下調全球經濟展望，並提及全球金融環境的收緊，可能使更多新興國家陷入債務困境。
- 上週美國公債殖利率持續走高，風險情緒趨避，新興市場債指數收跌，美元主權債指數跌2.03%，並再創今年新低。
- 根據信評機構Fitch的報告，全球經濟增速放緩、高通膨、聯準會升息、地緣政治風險及各國債務負擔沉重等不利因子，對於新興市場的負面影響尚未消退。今年以來已調降11個新興國家信用評等。
- 強勢美元、中國經濟放緩、歐洲限電等議題仍在發酵，尚不利於新興市場的投資氣氛回穩。

人民幣債

中國社融上升，主要仍由政策帶動的企業貸款拉動，民間信心不足

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
大陸境內國債	0.25%	-0.11%	3.62%
離岸人民幣債	-0.04%	-0.24%	1.60%
	殖利率	信用利差	
大陸境內國債	2.70%	--	
離岸人民幣債	3.41%	81 bps	
	一週	一個月	今年起
人民幣對美元升貶	-1.14%	-3.35%	-11.78%

大陸境內國債指數 近一年走勢圖



- 中國CPI年增率由8月的2.5%上升至2.8%，主要來自食品價格上漲，其中豬肉價格年增率高達36%。
- 中國9月份新增社會融資為人民幣3.5兆元，高於市場預期，但主要拉動項目為政策帶動的企業貸款，居民端仍呈現消費復甦緩慢、購房信心不足的現象，居民短貸、中長貸同比負增長。
- 在10月15日開始舉行的中共二十大會議中，主席習近平強調國家安全和社會穩定的重要性甚於經濟增長，未來經濟發展除了量以外也追求質的發展；新聞發言人則稱經濟增長速度不是衡量發展的唯一指標，「不簡單以增長率論英雄」，此番言論可能暗示著中國目前的經濟和防疫政策並不會在二十大會議結束後轉向。

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