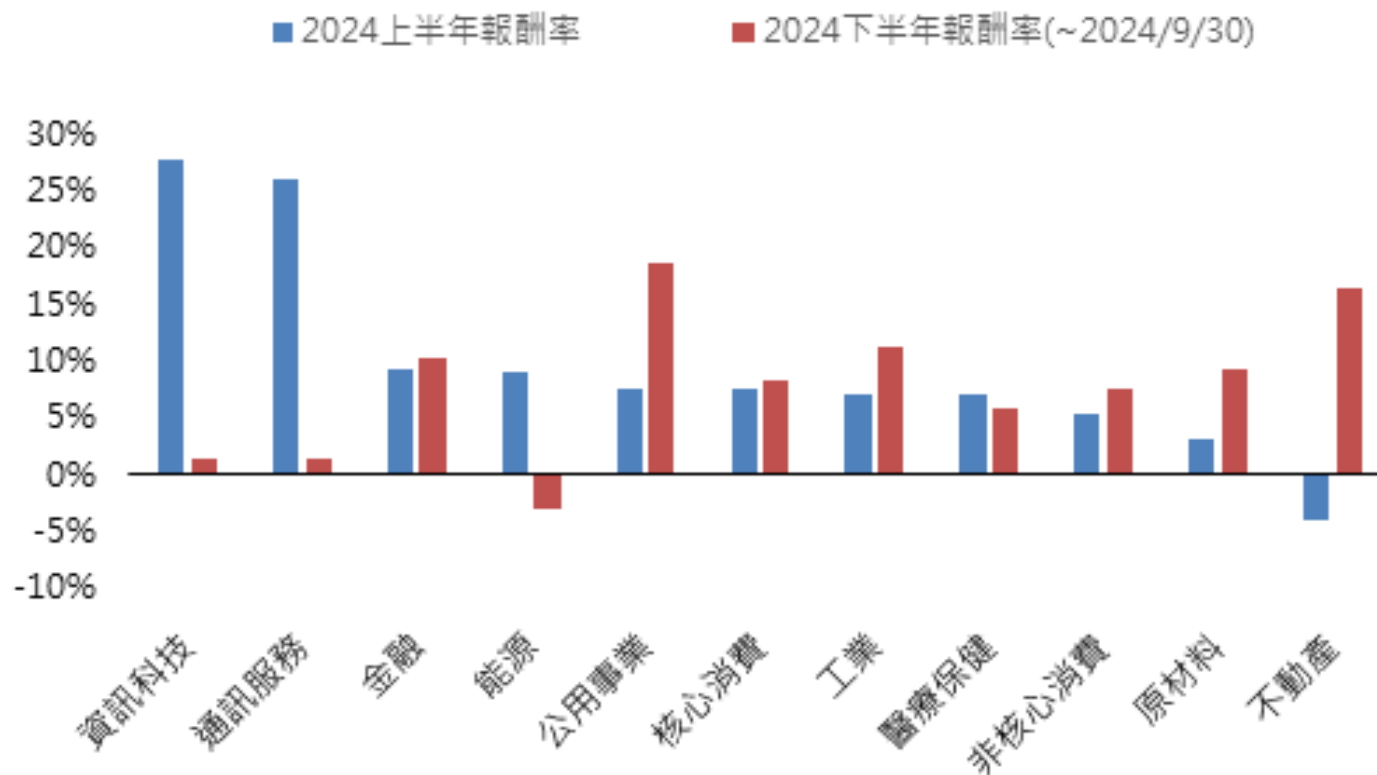


2024下半年起，消費類股表現轉佳

產業類股輪動，不再由科技類股一枝獨秀

2024年上半年及下半年，標普500各產業類股指數漲跌幅



美國過去五次降息期間的類股表現

互聯網科技/媒體/電信、石油石化、食品飲料、家電、機械設備，相對佳

板塊漲幅 (%)	1995-07-06 ~ 1996-01-31	1998-09-29 ~ 1998-11-17	2001-01-03 ~ 2003-06-25	2007-09-18 ~ 2008-12-16	2019-08-01 ~ 2020-03-16
食品飲料	20.1	7.3	(25.8)	(42.0)	6.3
計算機	19.5	9.1	(38.5)	(33.9)	38.7
農林牧漁	17.1	10.2	(47.1)	(27.0)	11.6
石油石化	16.1	(4.5)	3.2	(68.6)	(15.8)
家用電器	9.2	16.1	(35.0)	(46.5)	7.5
機械設備	6.7	8.3	6.0	(42.5)	7.2
環保	5.8	10.7	(50.3)	(51.6)	6.8
鋼鐵	5.3	(3.0)	(3.9)	(66.9)	0.3
醫藥生物	2.8	4.3	(33.9)	(23.9)	23.3
汽車	1.0	9.0	(0.2)	(66.0)	5.9
基礎化工	(2.7)	7.6	(37.4)	(28.8)	10.3
國防軍工	(2.7)	11.0	(32.1)	(63.3)	3.9
公用事業	(3.3)	5.4	3.5	(49.2)	(11.5)
有色金屬	(5.5)	10.8	(31.0)	(70.9)	2.6
交通運輸	(6.8)	9.6	7.0	(64.5)	(9.7)
建築材料	(7.3)	2.4	(10.2)	(38.4)	22.1
電子	(8.3)	9.7	(25.9)	(60.0)	55.7
通信	(9.3)	16.1	(4.5)	(37.5)	21.1
紡織服飾	(11.2)	3.8	(25.6)	(42.5)	29.0
煤炭	(11.8)	2.0	(17.9)	(65.9)	(16.3)
商貿零售	(12.4)	6.4	(36.4)	(49.6)	5.9
房地產	(16.0)	6.5	(38.4)	(56.9)	(2.1)
銀行	(16.2)	10.3	(17.5)	(50.1)	(8.5)
美容護理	(16.7)	8.8	(43.8)	(37.3)	12.1
非銀金融	(17.3)	1.8	(26.7)	(59.7)	0.2
建築裝飾	(22.0)	5.1	(37.5)	(28.0)	(5.2)
社會服務	(23.2)	10.6	(42.9)	(55.7)	11.3
電力設備	(23.7)	4.6	(33.3)	(24.9)	20.8
傳媒	(26.7)	8.1	(30.1)	(55.6)	23.7
輕工製造	(36.5)	2.8	(12.7)	(54.5)	18.3

以上資料為舉例說明，不代表未來實際績效。資料來源：凱基證券

零售支出仍偏弱，但因低基期及聯準會降息， 景氣有機會築底好轉

零售支出增速

Figure 5. Total spending vs LY (weekly)

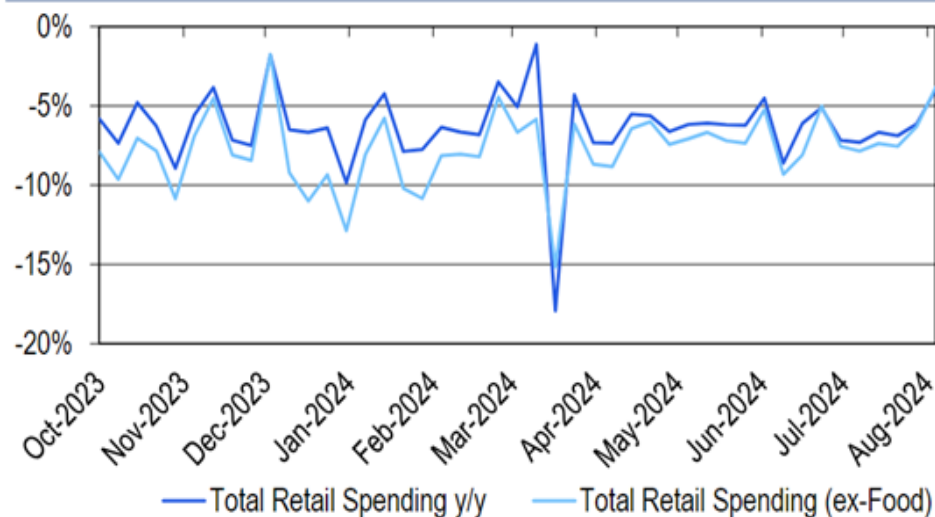
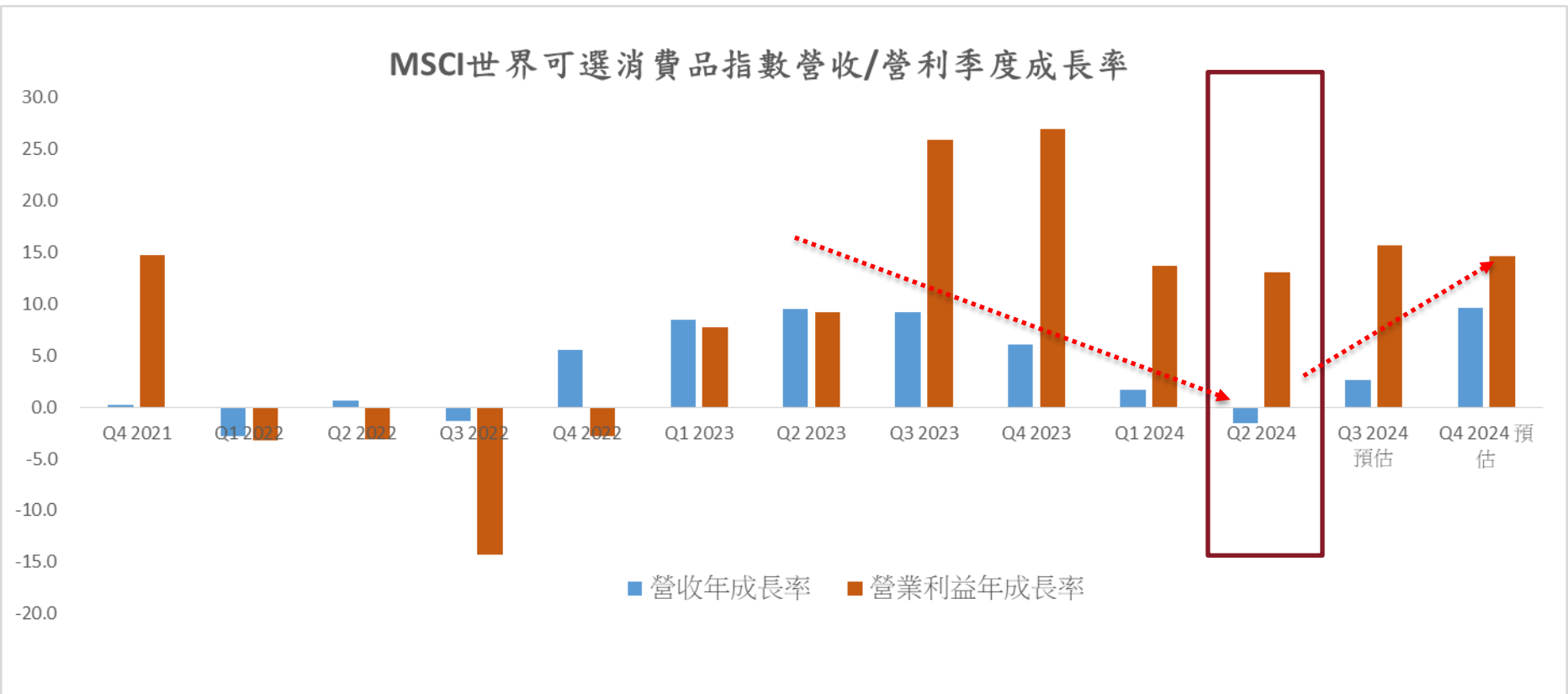


Figure 2. Total US retail spending heat map by month

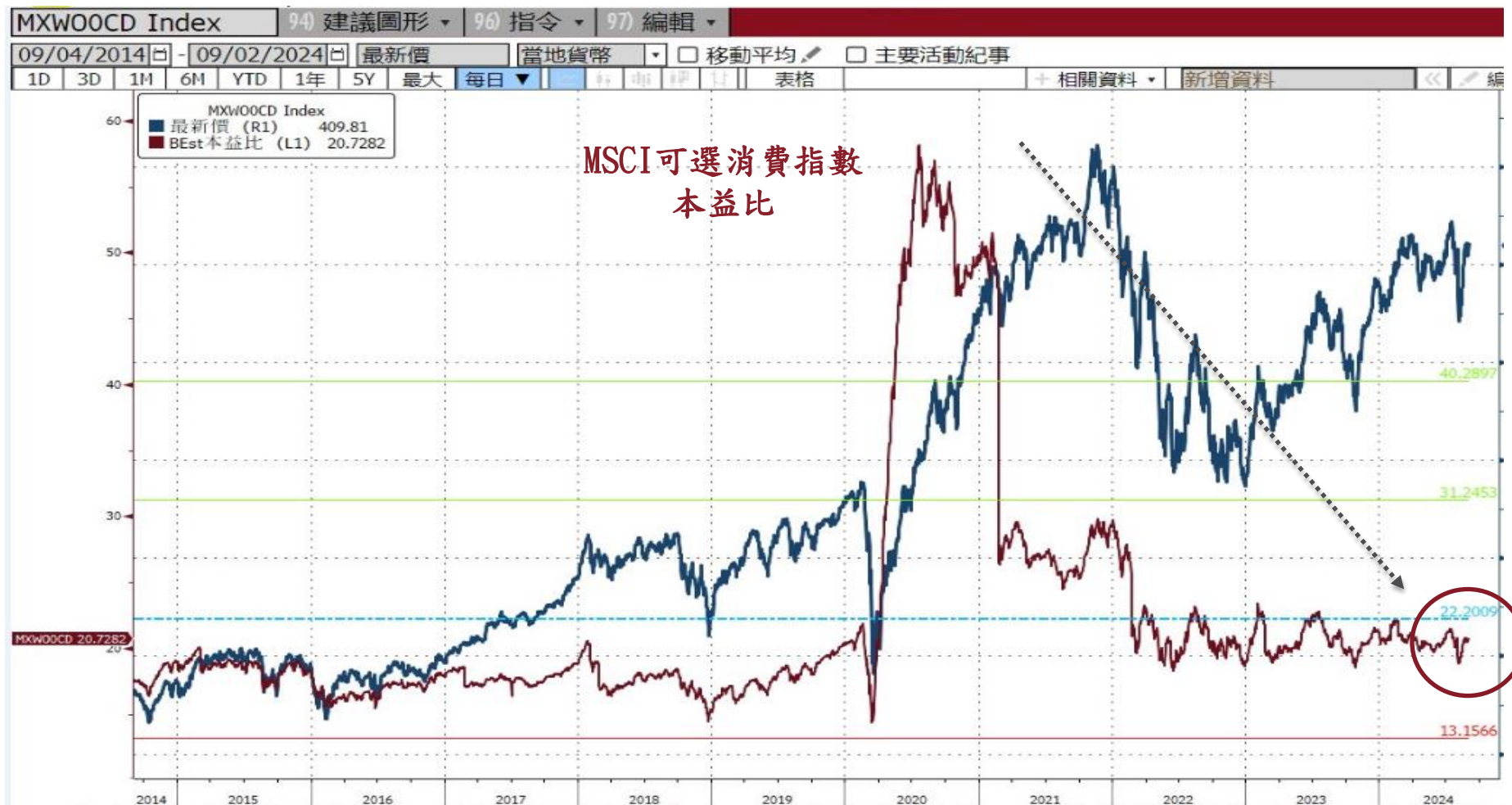
	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Jan	2.3%	5.7%	17.1%	7.7%	(2.7%)	(7.0%)
Feb	1.5%	6.2%	14.1%	10.9%	(2.9%)	(7.1%)
Mar	1.9%	1.1%	28.5%	3.5%	(5.9%)	(7.0%)
Apr	4.0%	(15.3%)	46.5%	4.8%	(4.0%)	(6.2%)
May	0.8%	(2.9%)	27.2%	3.1%	(4.4%)	(6.2%)
Jun	1.9%	7.1%	18.0%	2.7%	(4.5%)	(6.4%)
Jul	3.3%	8.0%	12.0%	3.7%	(4.4%)	(6.5%)
Aug	3.9%	6.5%	12.3%	3.3%	(5.8%)	
Sep	2.9%	15.7%	9.4%	2.0%	(6.6%)	
Oct	2.4%	13.5%	11.5%	(2.1%)	(6.4%)	
Nov	(3.8%)	11.1%	10.7%	(3.8%)	(6.3%)	
Dec	10.1%	8.5%	8.4%	1.3%	(5.2%)	

低基期
落底向上？

消費企業營收在第二季落底，股價利空出盡， 後續營收及營業利益率皆有望好轉



可選消費類股De-Rating後，有機會重新展現品牌價值



以上資料為舉例說明，不代表未來實際績效。資料來源：Bloomberg · 2024/9/2

復華全球消費基金操作想法

聯準會降息後，預期有助於購買力回溫，尋找落後補漲的投資機會

- 2024年以來操作回顧：國家節奏轉換得宜，先賺日本及印度，逢低布局美國（聯準會降息有助消費回溫）及中國（政策救市的Trading Buy機會）
- 產業趨勢：近年促銷及庫存去化、財測及市場下修、股票評價De-Rating，已近盡頭；聯準會降息將有助於購買力回溫，可選消費類股有補漲機會
- 選股重點：高利率敏感度、股價尚未回到升息前高點的消費類股
 - 進入降息循環且GDP增速反彈，可選消費有機會優於必需消費
 - 鞋子服飾庫存未再惡化、家居零售銷售額跌幅收斂、成屋銷售反彈，商品製造業可望好轉
 - 紡織鞋服與耐久財、汽車及汽車零組件，均未回到升息前高點

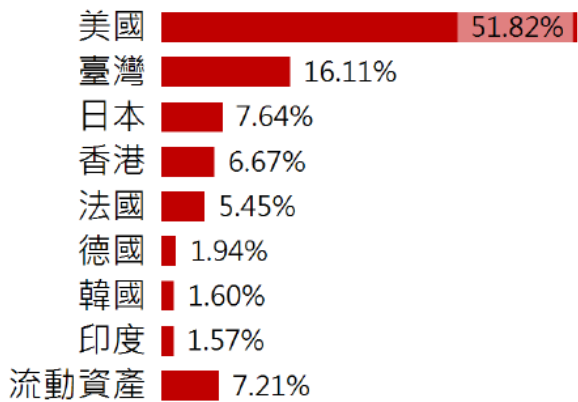
復華全球消費基金

基金績效及資產配置 (2024/9/30)

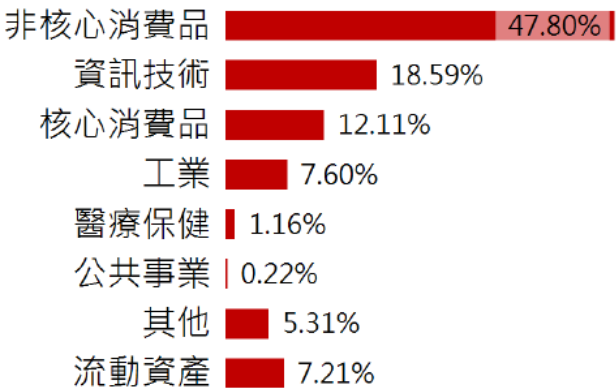
資料日期：2024/9/30 以換算為新臺幣之報酬表示	今年以來		3個月		6個月		1年		2年		3年	
	報酬(%)	排名	報酬(%)	排名	報酬(%)	排名	報酬(%)	排名	報酬(%)	排名	報酬(%)	排名
復華全球消費基金	29.47	1	8.67	1	12.65	2	41.03	1	44.28	4	11.16	7
同類型基金平均、基金檔數	16.15	13	2.82	13	4.44	13	20.66	13	38.24	13	8.67	13

本公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益。投資人應留意基金淨值將隨市場環境或其他因素等波動。
同類型基金為晨星(Morningstar)分類屬產業股票-消費品及服務之基金，僅計入主級別；基金績效換算為新臺幣表示。資料來源：Lipper。

國家配置



產業配置



前十大持有標的

名稱	比重
MICROSOFT CORP	3.90%
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	3.58%
Direxion Daily TSLA Bull 2X	3.43%
AMAZON.COM INC	3.27%
FAST RETAILING CO LTD	2.60%
台積電	2.56%
美的集團股份有限公司	2.51%
攜程集團有限公司	2.50%
NVIDIA CORP	2.34%
長榮	2.32%

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。資料來源：復華投信，2024/09/30。

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，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