

洞悉市場 邁向新時代

Monetary Policy 貨幣政策焦點

升息循環蓄積「股市」多頭上攻能量

EV/ESG 長線題材焦點

全球響應環保「電動車」及「永續」投資

Growth 成長動能焦點

科技重鎮「台股」坐擁成長實力

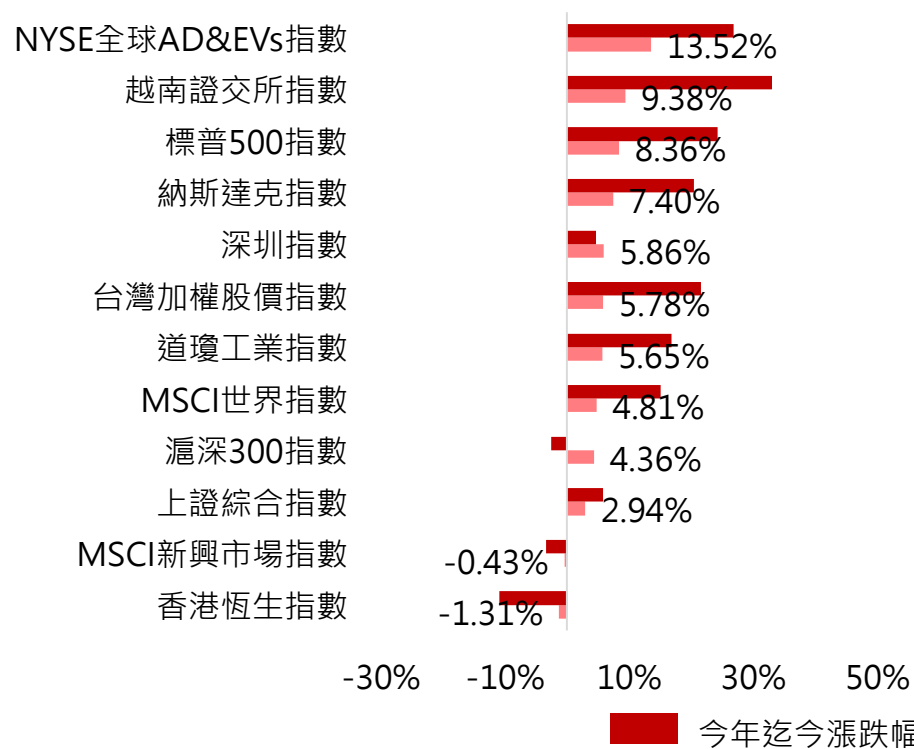
newAsia 亞洲新勢力焦點

中美貿易戰後順勢崛起的新興之鑽「越南」

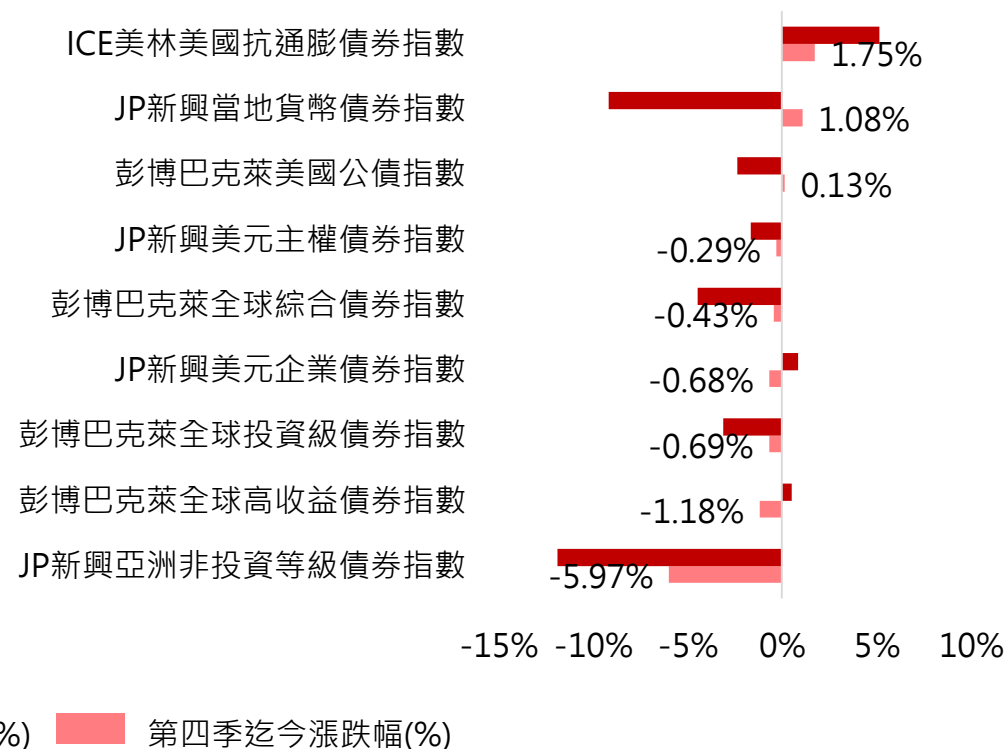
近一季「股優於債」延續

- 供應鏈瓶頸或將有所和緩，歐美國家PMI指數保持擴張態勢，經濟基本面仍舊穩健復甦，即便新變種病毒Omicron來勢洶洶，惟再度大規模封城的機率並不高，且企業獲利優於預期、未來展望樂觀下，股市震盪向上，全季延續2021年初迄今股優於債的表現，其中又以具備科技題材者表現最為突出。

主要股票指數漲跌幅



主要債券指數漲跌幅



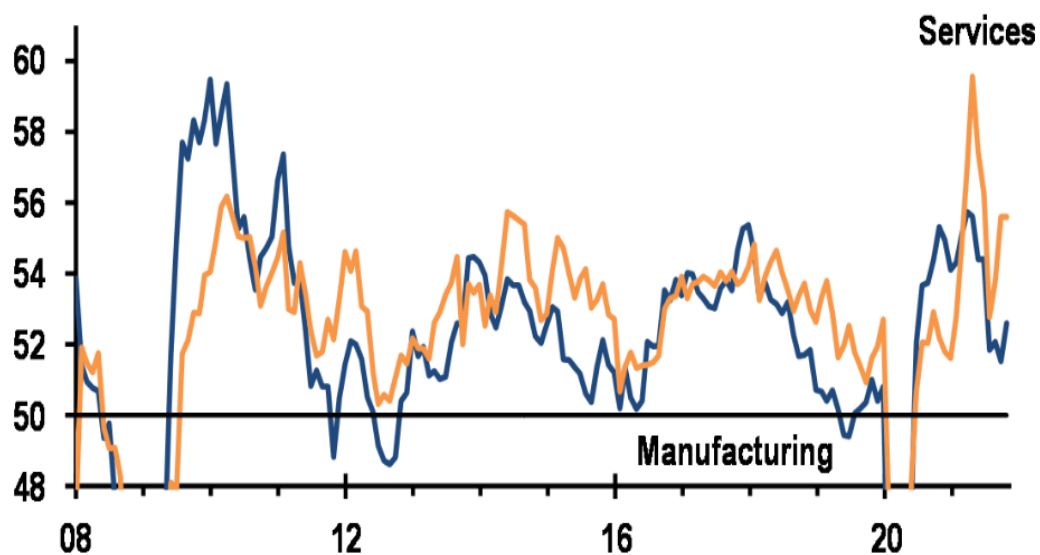
全球PMI持續擴張反映經濟成長堅實

- 最新全球製造業與服務業PMI指數呈現大幅好轉，且保持在50榮枯值之上，顯示出在疫情與供應鏈扭曲干擾下，全球經濟成長動能仍具韌性、保持擴張態勢。

全球製造業&服務業PMI指數

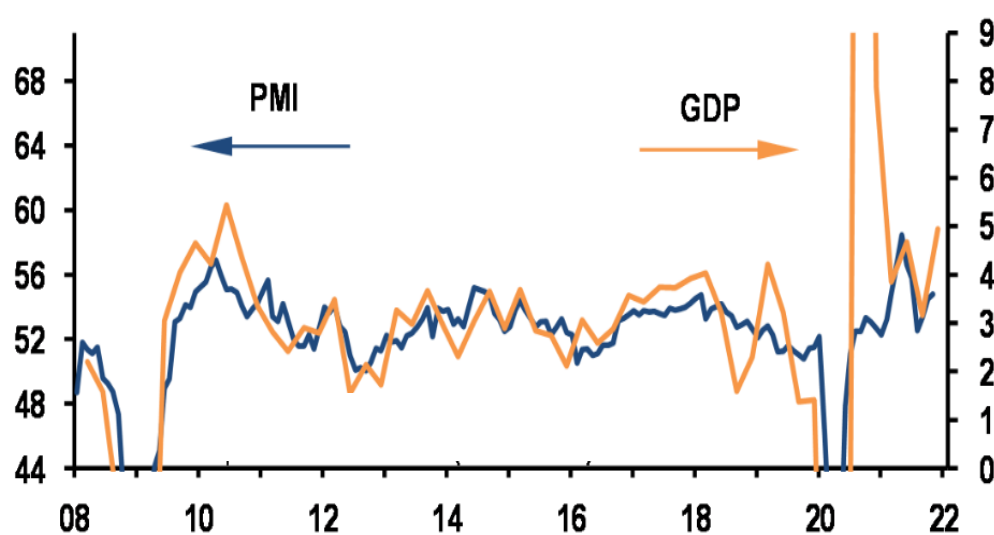
Global output PMI

DI, sa



全球綜合PMI與GDP成長率

Global all-industry PMI and GDP



多數國家進入景氣復甦初期

- 全球經濟2022年持續復甦，預期股票市場仍有上漲空間，根據歷史回測數據1998年至疫情發生前的2019年底，在景氣持續復甦下，全球各區域股市報酬最大的期間主要發生在復甦期與擴張期。

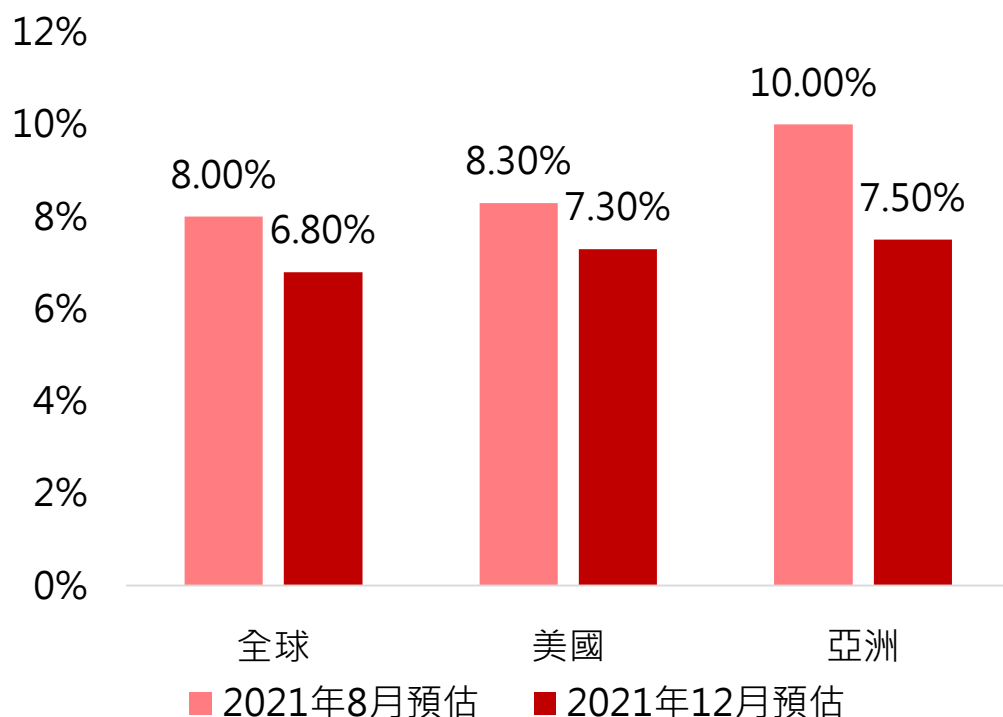
各區域股市不同循環期報酬(疫情前)

資產類別	擴張期		趨緩期		衰退期		復甦期	
	年化報酬 (%)	勝率	年化報酬 (%)	勝率	年化報酬 (%)	勝率	年化報酬 (%)	勝率
美國股市								
S&P 500	10.11	0.75	3.97	0.80	-9.80	0.50	13.61	1.00
那斯達克	18.78	0.75	-4.07	0.70	-10.40	0.50	21.26	1.00
道瓊工業	9.04	0.75	6.70	0.80	-7.41	0.50	11.98	1.00
費城半導體	20.12	0.63	-2.47	0.40	-11.82	0.50	19.83	1.00
成熟市場								
歐洲指數	6.33	0.63	-1.03	0.50	-11.02	0.50	10.62	1.00
德國DAX	10.41	0.63	5.34	0.50	-11.92	0.50	9.63	1.00
英國FTSE	4.24	0.75	0.45	0.70	-8.63	0.50	5.93	1.00
日經Nikkie	6.76	0.38	-6.29	0.40	-2.46	0.50	3.23	0.50
澳洲ASX	6.99	0.75	3.37	0.70	-1.56	0.50	6.50	1.00

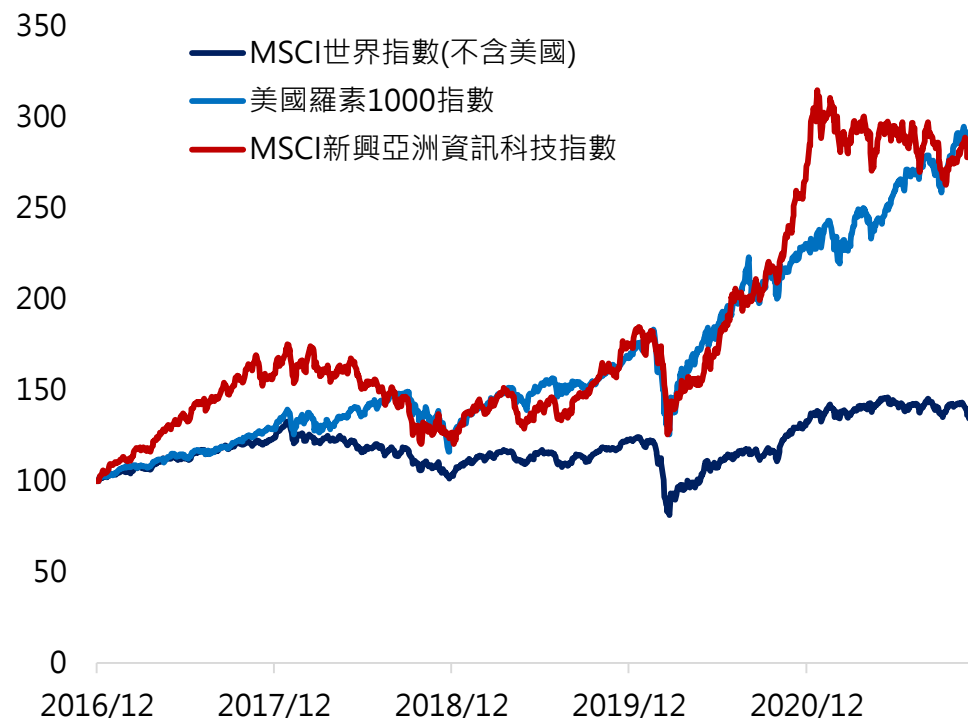
獲利成長勢必放緩，2022年聚焦動能所在

- 全球企業獲利在2021年大幅成長後，因基期墊高，將導致2022年企業獲利成長放緩，市場預估企業獲利成長將下調至個位數百分比，因此未來投資勢必聚焦動能所在：即美國成長類股與亞洲科技類股等題材。

全球/美國/亞洲2022年度EPS成長率



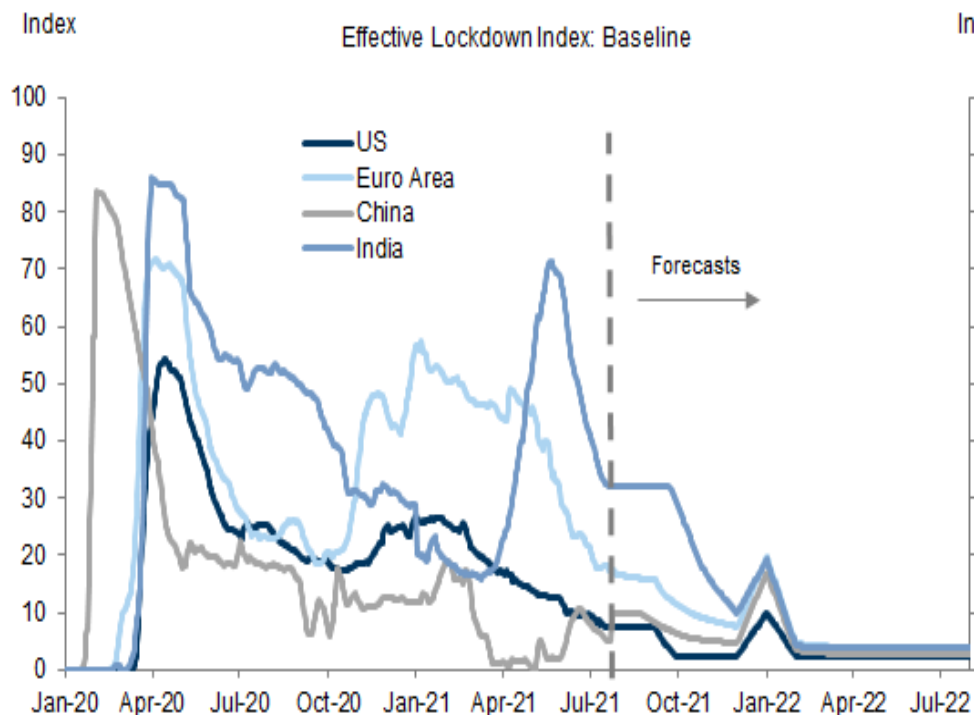
各類指數近五年漲跌幅(%)



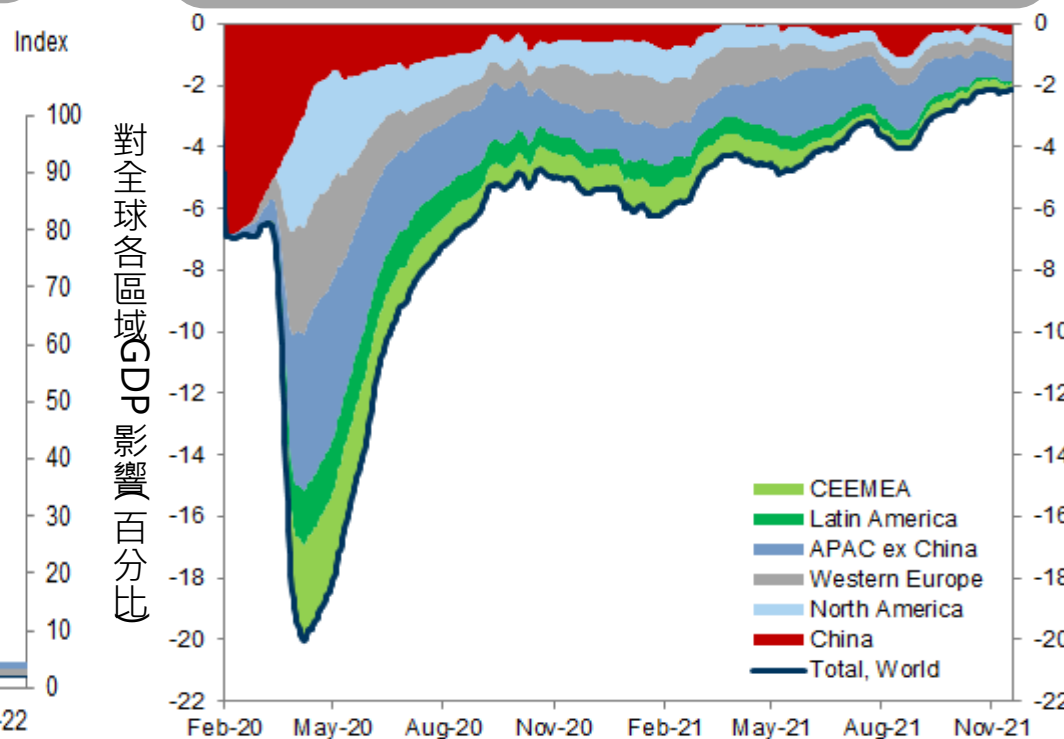
與疫共存，全球迎來新常態

- 隨著年底歐美重要節日陸續到來，旅行、聚會人數機率增，加上Omicron新變種病毒席捲全球，全球確診人數再度攀升。幸而全球疫苗覆蓋率提升，以及加強針隨之施打，各國政府不易再度大規模封城：相對於2020新冠疫情剛爆發時，封城對全球GDP影響一度來到20%高峯值(2020/04)，目前已經下滑至2%左右。

全球經濟封鎖指數：預估不易大規模封鎖

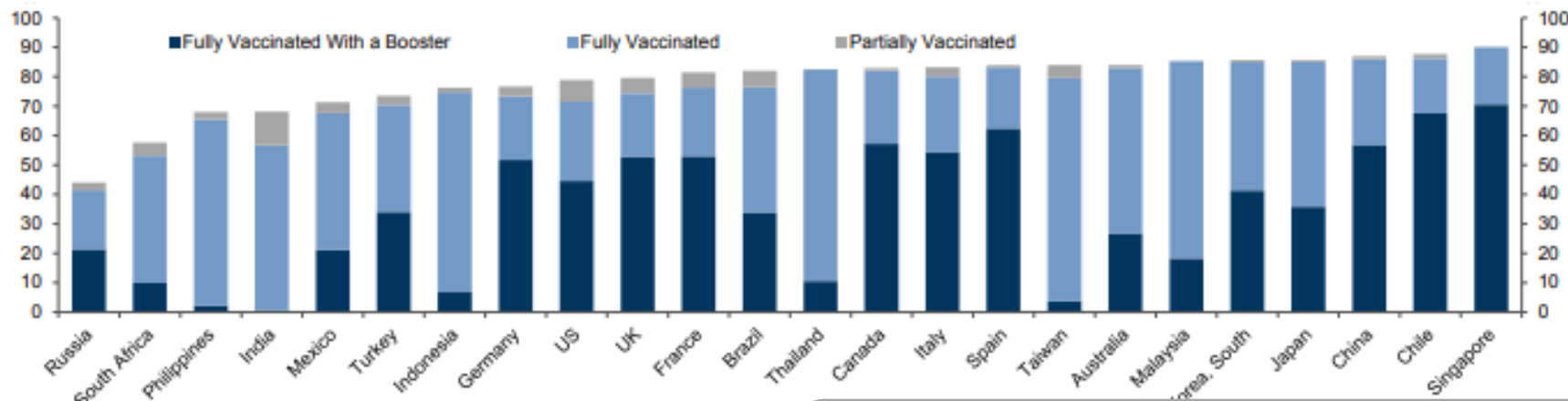


疫情對全球經濟影響程度越來越低



全球疫苗覆蓋率提升，口服、鼻噴式疫苗接連問世

預期2022年Q1，已開發國家加速施打“加強針”

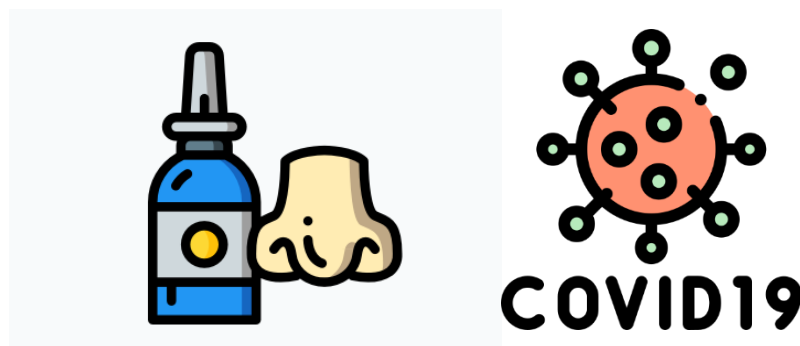


輝瑞&默克口服疫苗先後問世

鼻噴式疫苗試驗當中

- 美國默克公司的治療新冠肺炎口服膠囊莫努匹拉韋(Molnupiravir)11月初在英國獲准緊急使用。
- 輝瑞11/16表示，該公司治療新冠肺炎的口服藥(Paxlovid)已向美國食品藥物管理局 (FDA) 遞交緊急授權申請

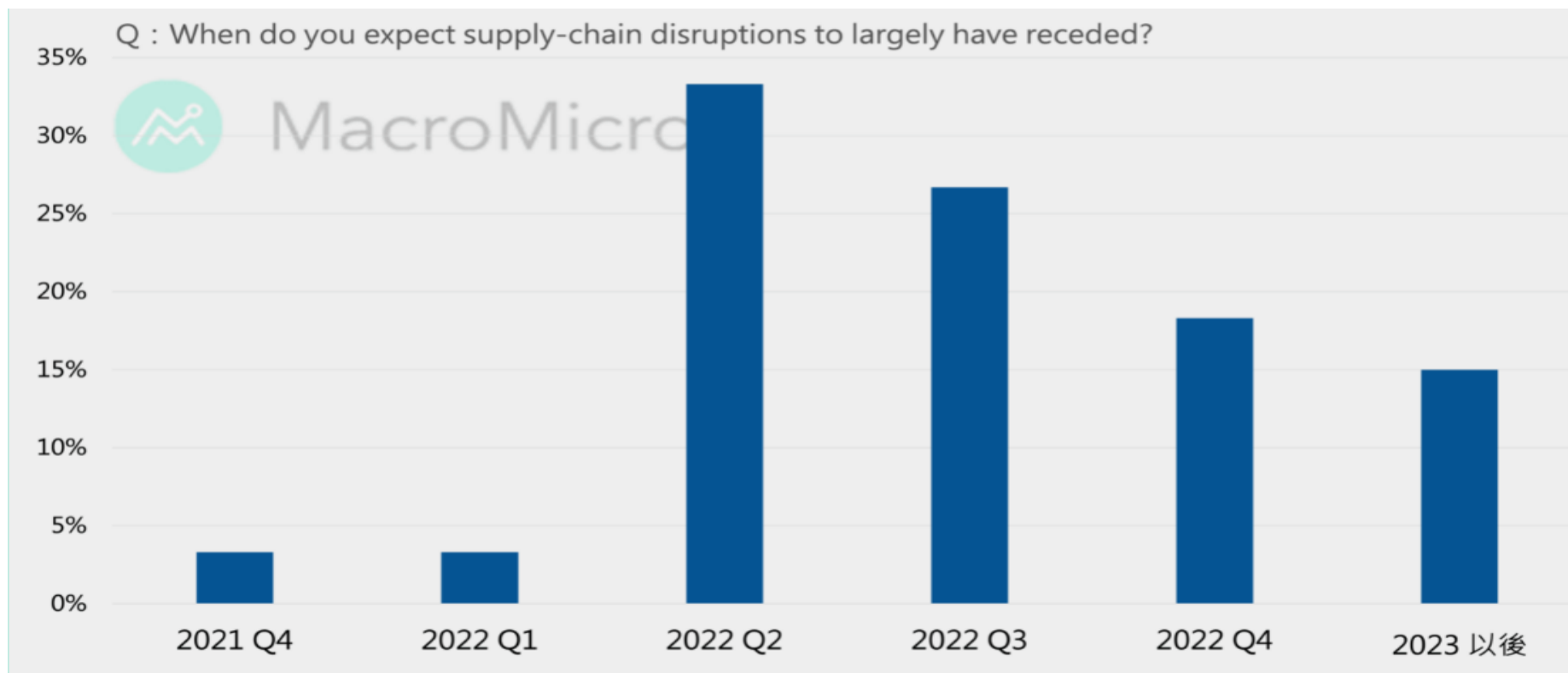
- 台大團隊正在研發新冠鼻噴式疫苗



多數經濟學家預期2022年供應鏈大幅改善

- 根據華爾街日報10月針對經濟學家調查，超過3成比例預估2022年Q2便能看到大幅改善，而國際海運諮詢機構Drewry10月的預測，全球港口吞吐量跟船隻年增率將於2022年中出現死亡交叉，2023有產能過剩風險，於此可以推估的是，因供應鏈造成產品價格飆升的物價壓力將會舒緩。

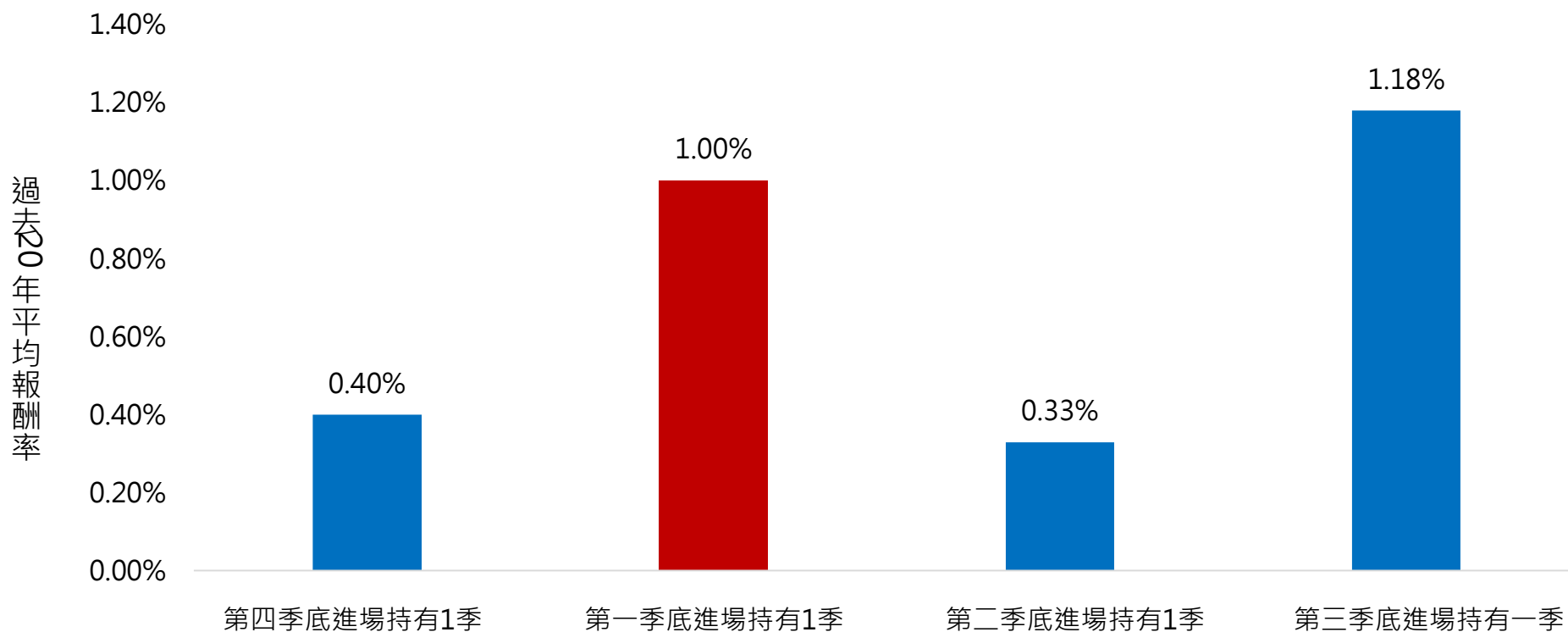
全球供應鏈緩解時間點落在2022Q2



掌握趨勢，領先佈局

- 回測MSCI世界指數近20年報酬率發現，全球股市在第一季波動度相對較大，而且許多大跌時段都落底在第一季；而第二季表現往往相對較好，且勝率較高，建議投資人可在第一季市場拉回時逢低佈局，掌握長線投資的契機。

MSCI世界指數歷史回測數據



註：以上為MSCI世界指數回測數據，試算結果並非代表特定基金之投資成果，亦不代表特定基金之實際報酬率及未來投資績效保證，投資人無法直接投資指數。 8

2022迎接新時代趨勢大浪潮(Mega Trend)



Monetary Policy

全球主要央行態度偏鴿，資金行情續航。聯準會有意加快縮減購債速度、歐洲央行則表示明年升息意願極低，日本央行維持超寬鬆政策，中國人行則是再度降準。



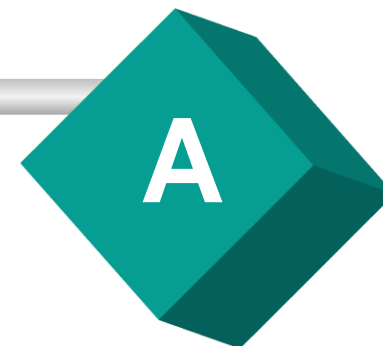
EV/ESG

自2015年的「巴黎協定」到2021年COP 26氣候峰會，全球持續針對氣候變遷和減碳進行討論，減碳和發展新能源成為各個大國的主要共識，並要求加速傳統燃油車轉型至零排碳電動車。



Growth





5G、AI、電動車等需求帶動下，供應鏈產能吃緊短期無解，加上中美貿易戰後，紅色與非紅色供應鏈分流概念興起，各國政策補貼半導體產業、建立各自供應鏈等政策推動下，半導體設備明年展望樂觀。



NewAsia

東南亞最閃耀的新星：越南。快速發展中的越南，坐擁經濟、人口、外資、股市等4大資本紅利，預期未來10年將持續創造成長奇蹟，股市正走在多頭初升段。

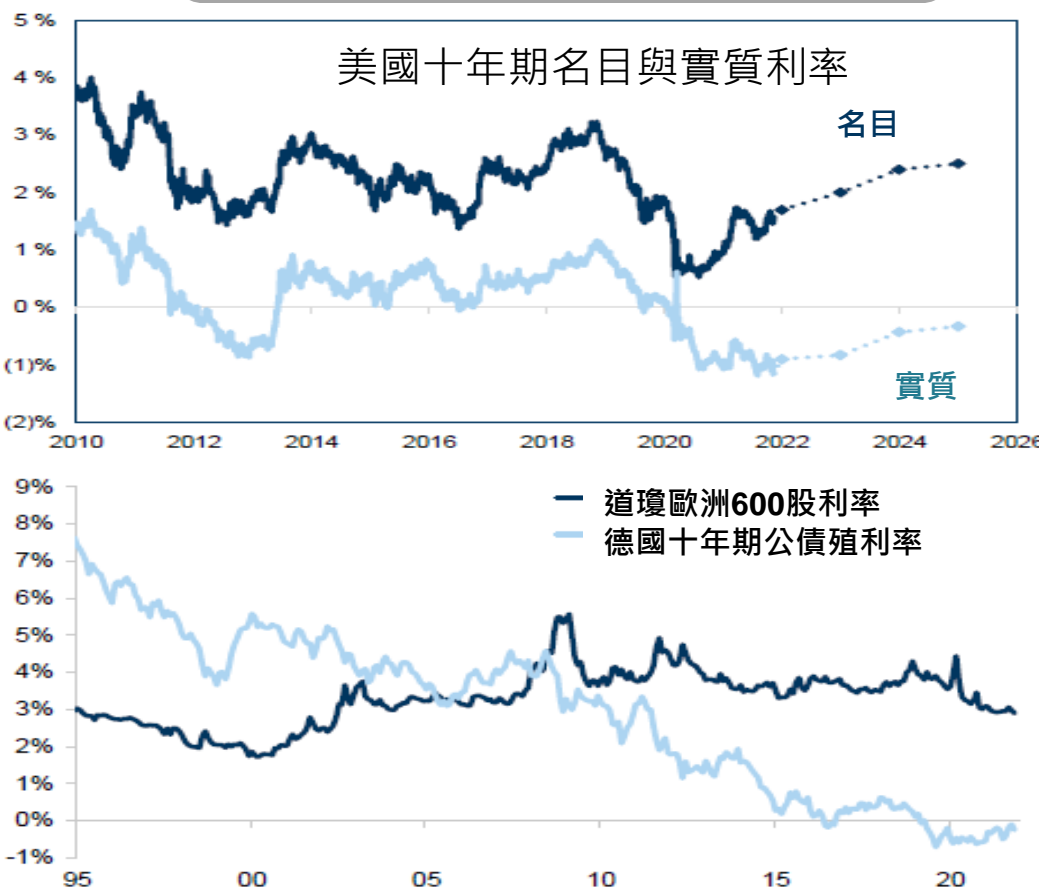
全球主要貨幣政策立場偏鴿

<p>聯準會</p> 	<p>聯準會官員近期表示，明年第一季前結束購債計畫是合適的，若4%的高通膨如市場預期持續至明年，Fed 有可能會比預料中更快升息。不過也表示Fed 開始升息，速度可能是「緩慢而穩定」進行。</p>
<p>歐洲央行</p> 	<p>歐洲央行 (ECB) 總裁拉加德 (Christine Lagarde)認為當前因不確定性太多，歐洲央行傾向不做貨幣政策的長期承諾，但重申明年升息的可能性不大，不過也提及一旦升息條件獲得滿足，央行也會毫不猶豫採取行動。</p>
<p>日本央行</p> 	<p>隨著經濟恢復到疫情前的水準，明年上半年日本通膨預計加速到 1% 左右，日本央行承諾維持超寬鬆政策，以其消費驅動經濟復甦。日本央行總裁黑田表示，由於通膨仍低於 2% 的目標，日本央行將維持其「強有力的」貨幣寬鬆政策，並準備好加大刺激力度，不管其他央行是否正準備退出危機模式政策。</p>
<p>中國人行</p> 	<p>大陸國務院總理李克強12/4表示將適時降準，加大對實體經濟支持。中國人民銀行12/6公告，15日起下調金融機構存款準備金率0.5個百分點。人行指出，此次降準為全面降準，共計釋放長期資金約人民幣1.2兆元（約新台幣5.2兆元）。</p>

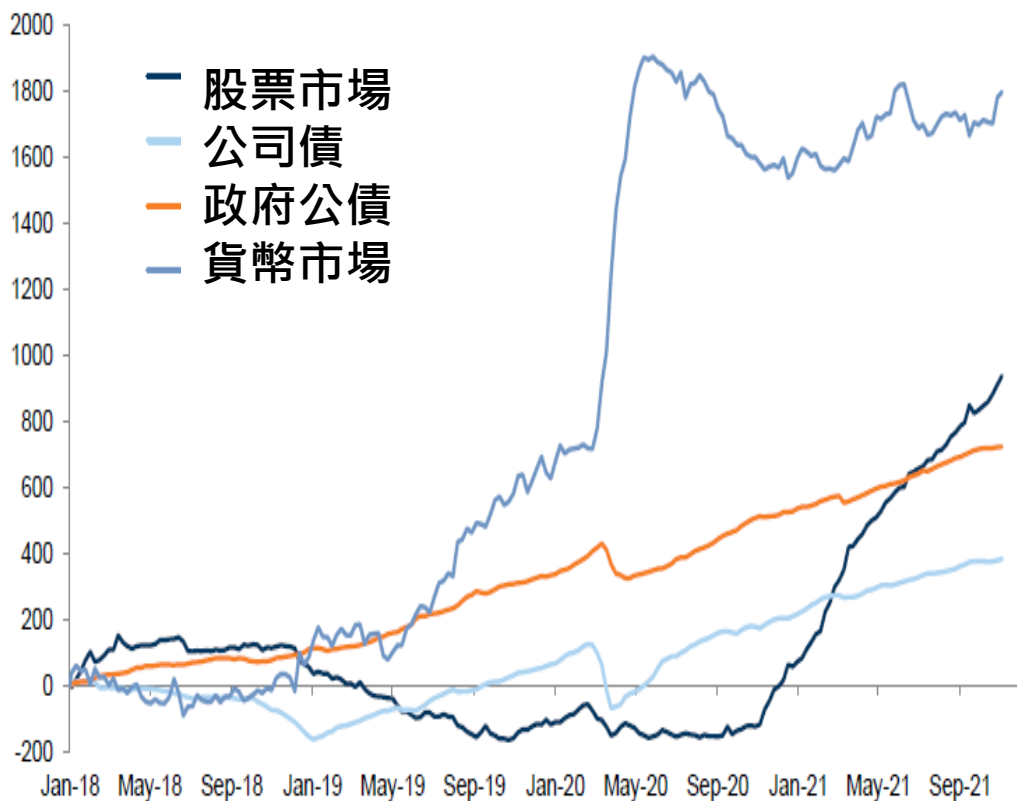
實質負利率令資金持續湧入股票

- 即使明年美債殖利率續揚、通膨逐漸回落，但美國實質利率難以轉為正值，而歐洲股利率與德債殖利率差距猶存，無風險利率處於歷史低檔將持續吸引資金轉進股票與信用債。

美國名目與實質利率、歐洲股利與殖利率



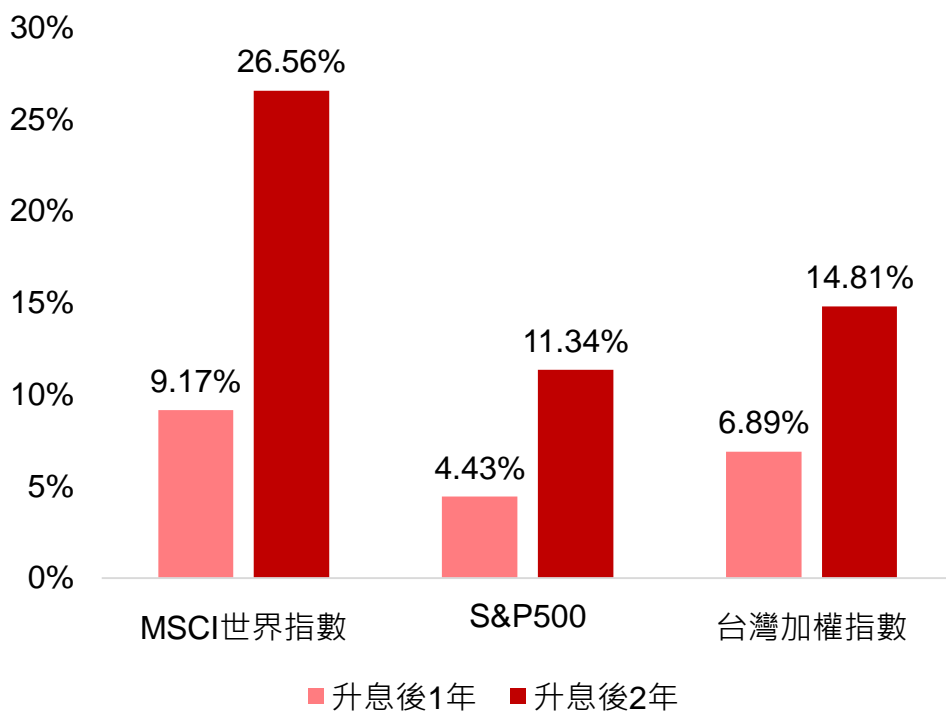
全球股債貨幣基金資金流



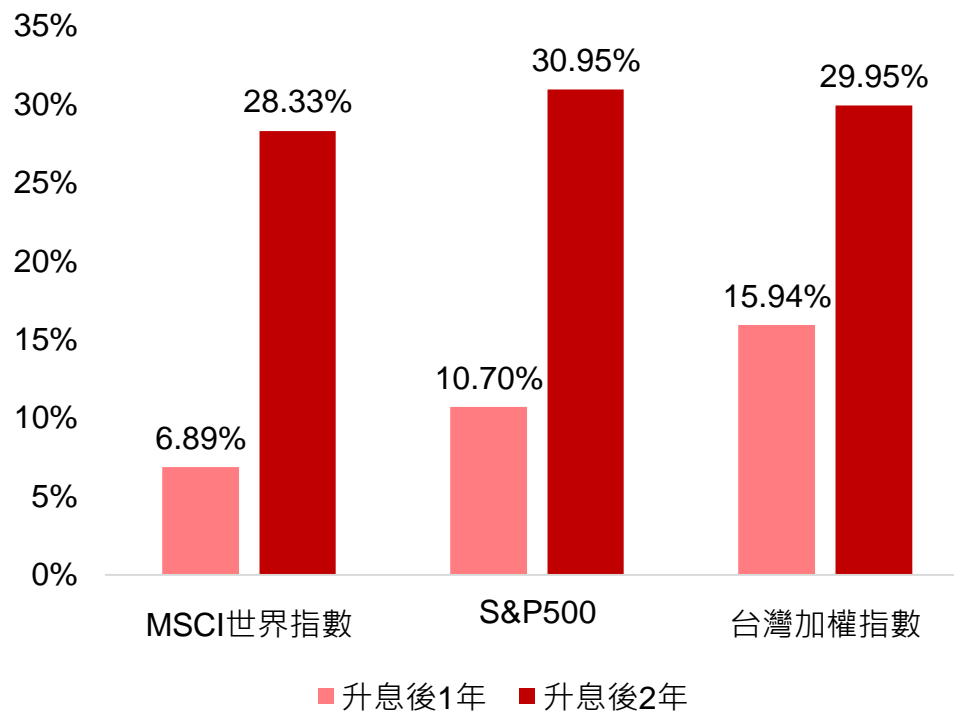
回顧升息循環—股市蓄積多頭能量

- 面對聯準會2022年升息即將到來，回顧過去近20年以來，聯準會首次升息後1年、2年，無論在MSCI世界指數、標普500指數以及台灣加權指數皆有不錯的報酬表現，儘管升息前夕金融市場可能相對震盪整理，不過在確立升息後，企業獲利會隨著景氣走揚，有利於股市表現。

MSCI世界指數/S&P500/台灣加權指數於2004年首度升息後表現



MSCI世界指數/S&P500/台灣加權指數於2015年首度升息後表現

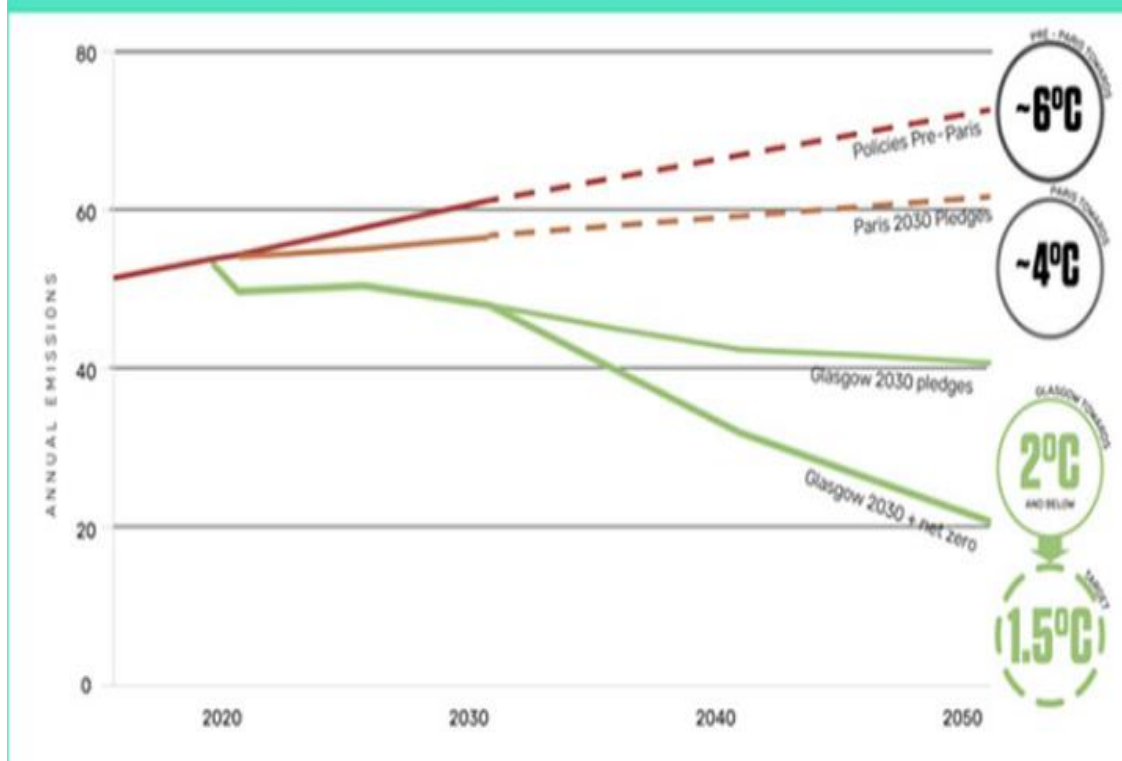


資料來源：Bloomberg、日盛證券投資信託股份有限公司整理，左圖為2004年6月底首次升息後1年、2年表現。右圖為2015年12月底首次升息後1年、2年表現。註：以上指數試算結果並非代表特定基金之投資成果，亦不代表特定基金之實際報酬率及未來投資績效保證，投資人無法直接投資指數。

聯合國COP26結束 全球瘋減碳

- 第 26 屆聯合國氣候峰會 (COP26) 於 2021/11/12 正式落幕，由 100 多個國家簽署協議，目標為控制未來升溫上限至攝氏1.5度，同時也成為全球首個逐步減少「煤炭」使用量計畫的協議，其中COP26文本涵蓋四大主軸，減少煤炭使用、甲烷排放量、加速傳統燃油車轉型至電動車等。

COP 26 目標將全球升溫控制在 1.5 度以下



COP26 文本則主要分為以下四點

- ### 1 逐步減少煤炭使用

190 個國家同意逐步減少使用煤炭能源，並降低政府對於石化能源的補貼。
- ### 2 減少甲烷排放量

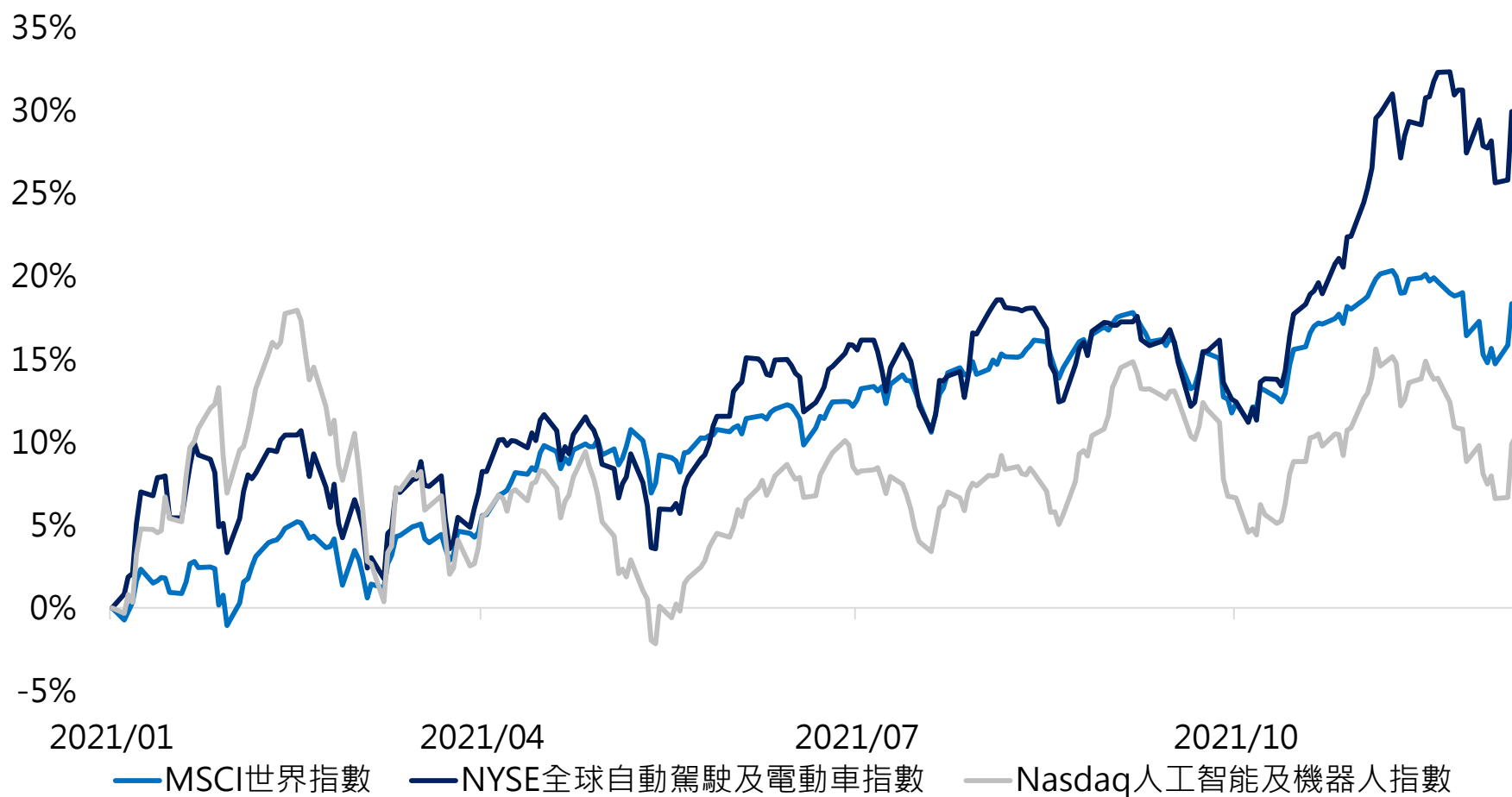
超過 100 個國家同意於 2030 年以前減少甲烷排放量 30%。
- ### 3 加速傳統燃油車轉型至電動車

超過 35 個國家和部分全球主要車廠簽署加速轉型至零碳排電動車。
- ### 4 40 國家簽署〈格拉斯哥突破〉

政府、企業、城市共同合作，致力於能源、運輸、農業、鋼鐵等產業對抗氣候變遷的目標，並訂立國際共同準則和時間框架達到減碳目標。

電動車概念股引領風騷

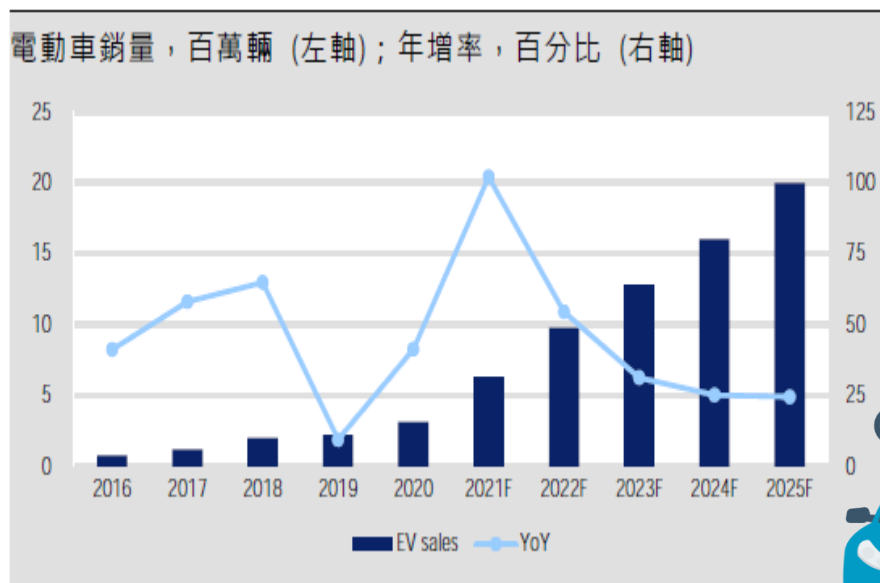
- 2021年初迄今NYSE全球自動駕駛及電動車指數漲幅近三成，更勝Nasdaq人工智能及機器人指數、MSCI世界指數表現。



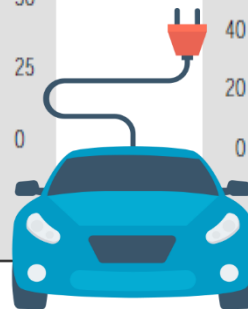
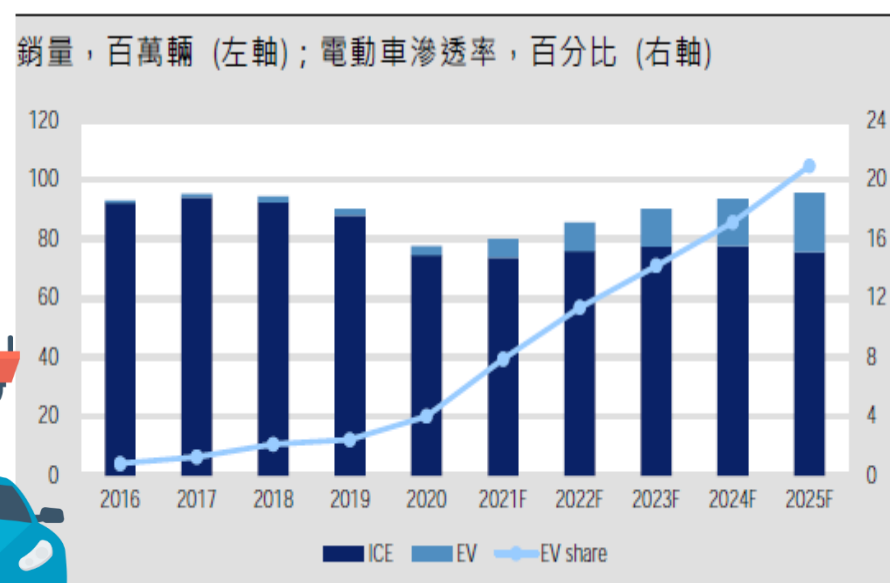
全球電動車市場進入全速成長階段

- 研究機構對全球電動車市展望抱持更加樂觀的看法，預估2020~25年銷量CAGR將達45%，2025年銷量可望達2,000萬輛，滲透率20.9%。主因有三點，(1)主要市場政府持續支持，並提出嚴格的排放規範及燃油車逐步退場的時程；(2)新款電動車續航里程已提升至200英哩以上，且電動車基礎設施漸趨普及，緩解消費者的里程焦慮；(3)電動車款增加，價格也更為親民

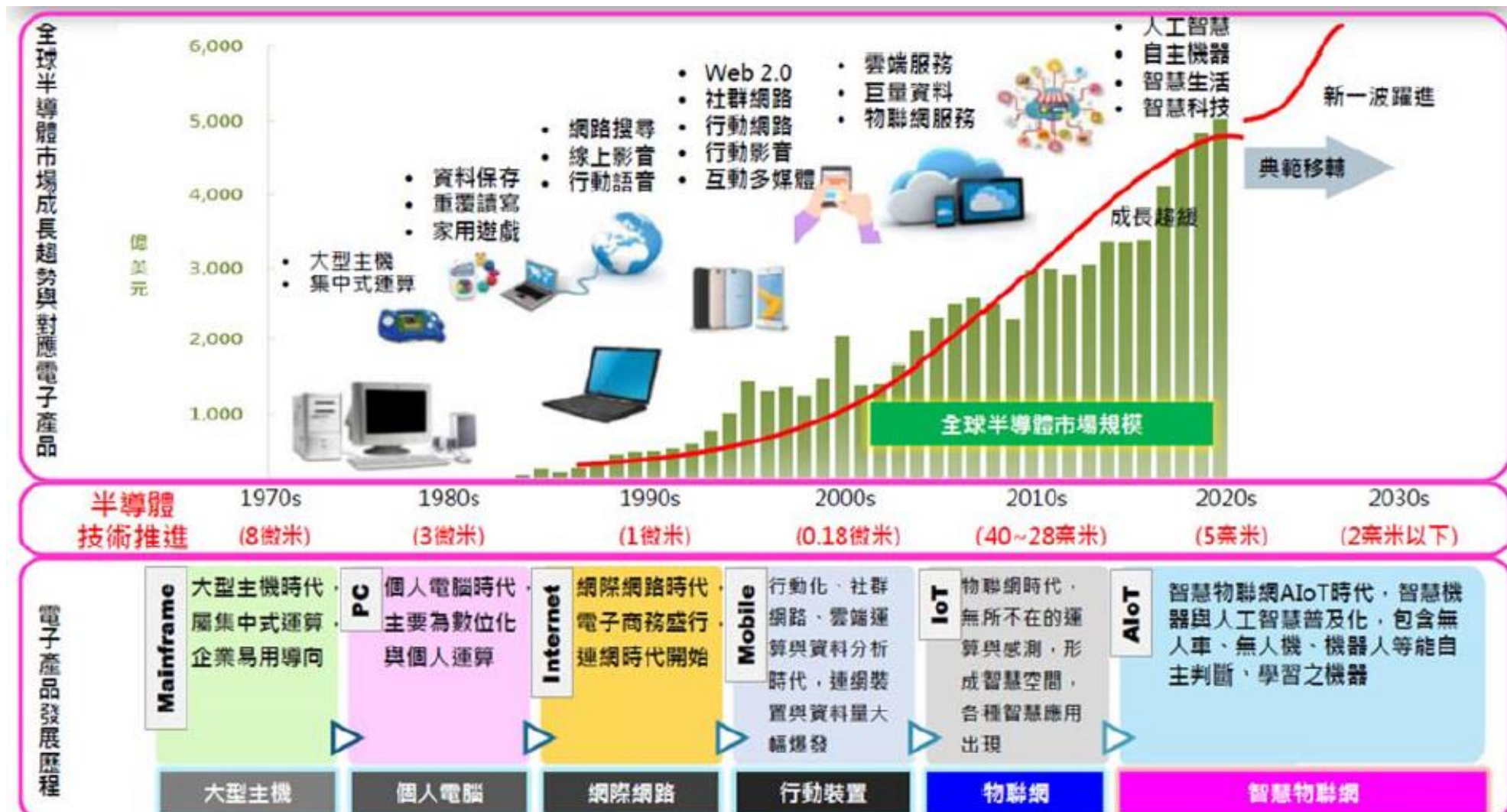
2020~25年全球電動車銷量CAGR 上看45%



預估2025年全球電動車滲透率將達20.9%



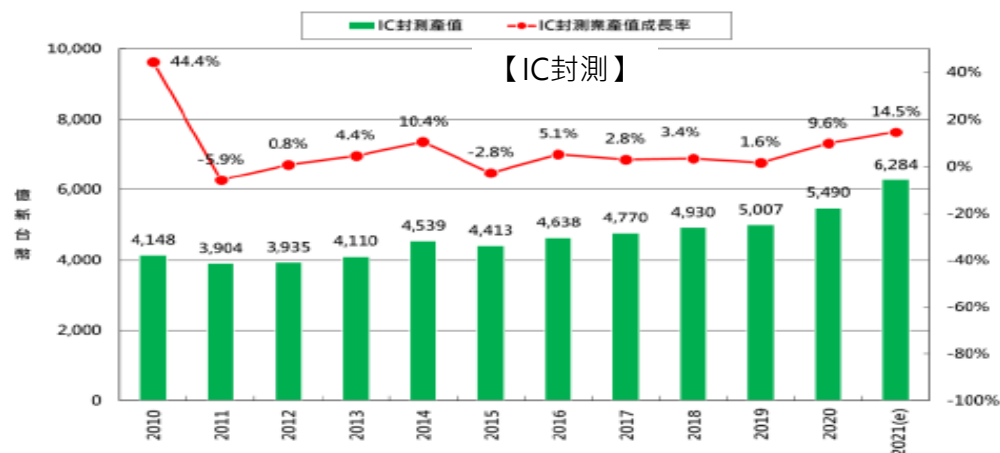
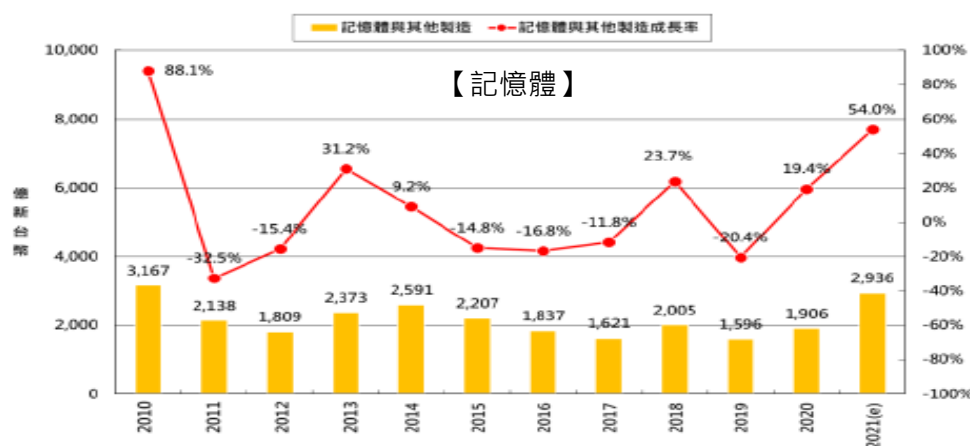
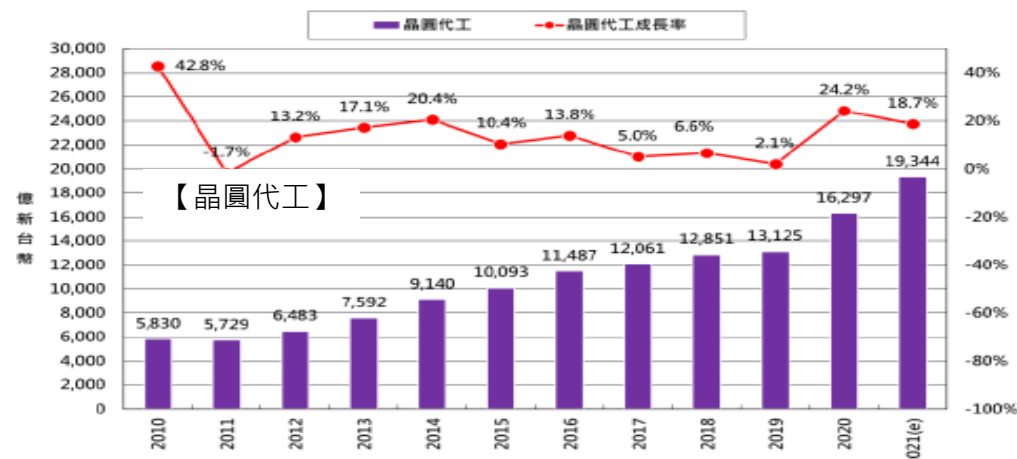
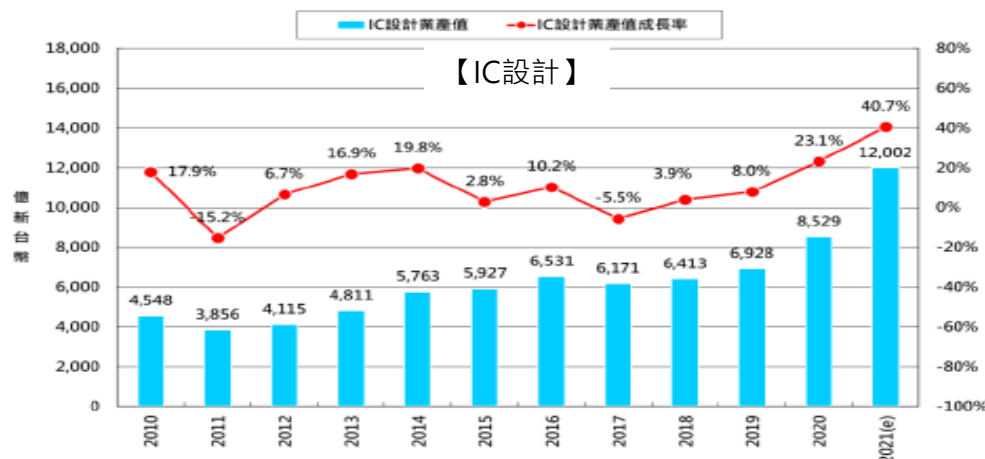
台股同時擁有5G / AI / IOT / 電動車商機



台灣半導體成長動能強勁

- IC設計、晶圓代工、記憶體以及封裝產業2021年大幅成長後，2022年前景依然樂觀。

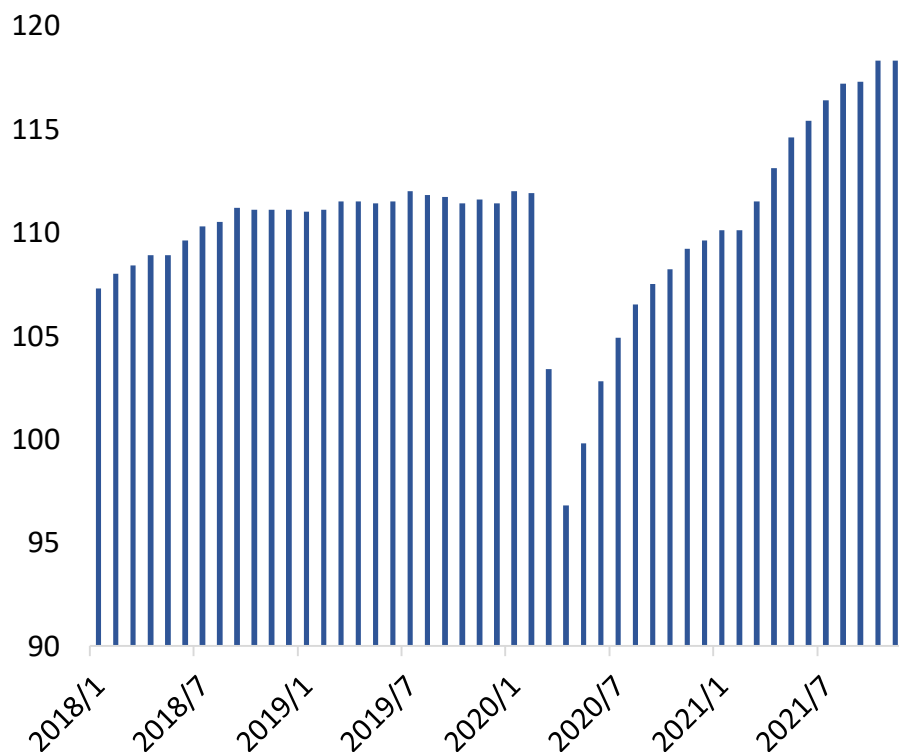
台灣半導體產值



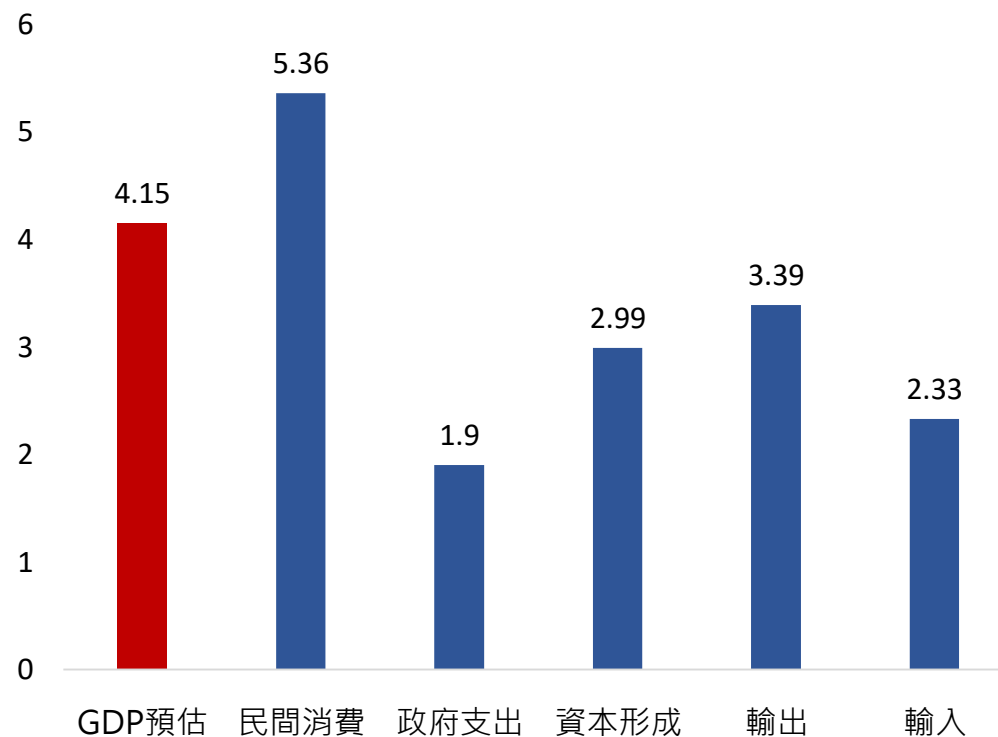
2022年台灣內外皆佳

- 美國領先指標維持向上，勞動市場加速修復，景氣擴張動能可望延續至2022、2023年。
- 外需力道穩健，加上台灣資金回流及投資熱潮持續，主計處預估台灣2022年GDP成長可望達4.15%

美國領先指標



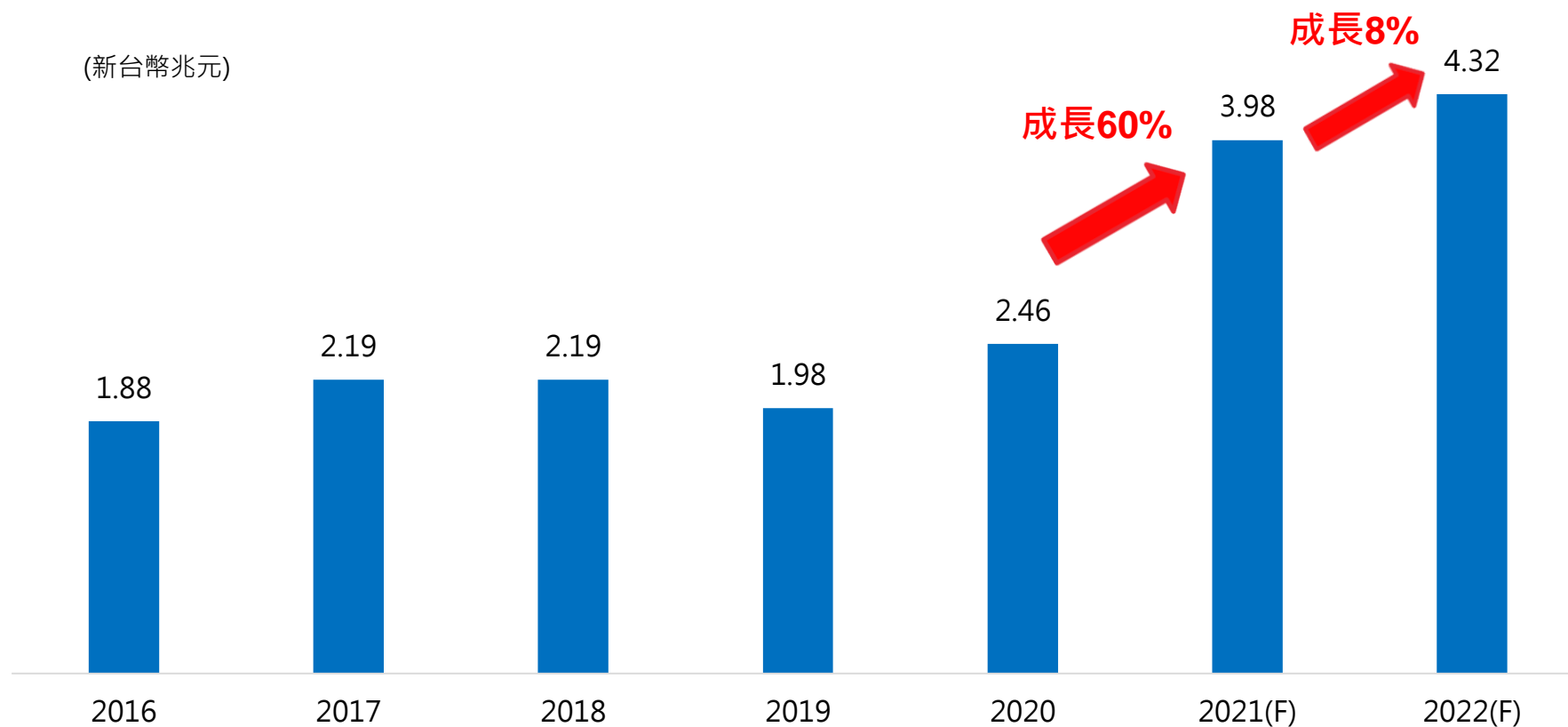
台灣2022年GDP預估(%)



2022獲利仍有高點可期

- 台股獲利大爆發，預估2021全年獲利可望接近4兆元，預估2022年獲利仍有高點可期。

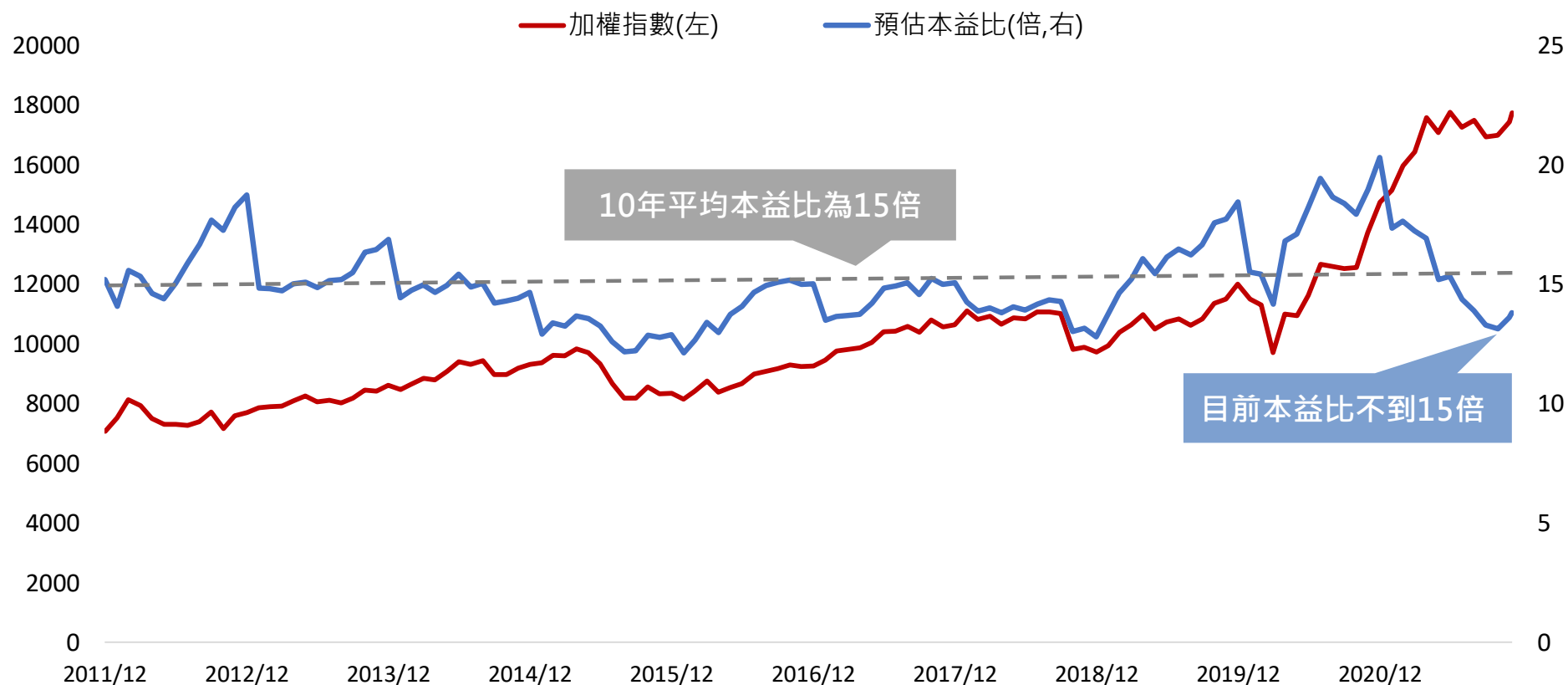
台股各年度獲利



物美價廉，就是台股最大利多

- 隨著企業獲利成長，台股預估本益比回落至不到15倍，處於10年平均以下，充分顯示未來投資價值，物美價廉就是台股最大利多。

加權指數與預估本益比



越南勞工陸續返回工作崗位

- 儘管勞工仍有疑慮，但越南就業市場及開工狀況已逐步恢復正常。
- 截至11月底，同奈省所有工業區，99%企業合計近1,700個投資案已正常生產，到工率88%。

越南全國就業市場回復狀況

胡志明 / 平陽 / 同奈 就業市場回復狀況

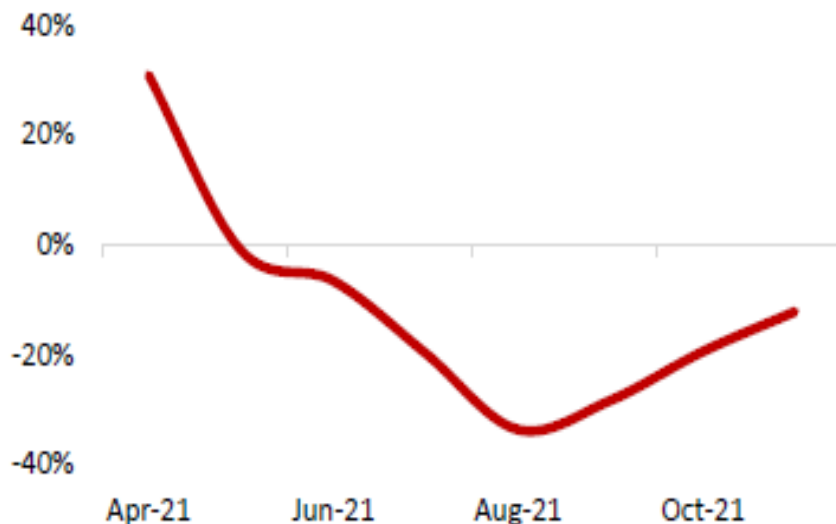


越南經濟展開反彈

- 越南從清零政策到與病毒共存；從全世界最嚴格的隔離措施到先照顧肚皮。
- 零售銷售僅回到疫情前9成水準，製造業呈現V型反轉。
- 8~9月份，南部工業區產出年增率衰退-10%，但北部工業區產出年增率成長+20%。

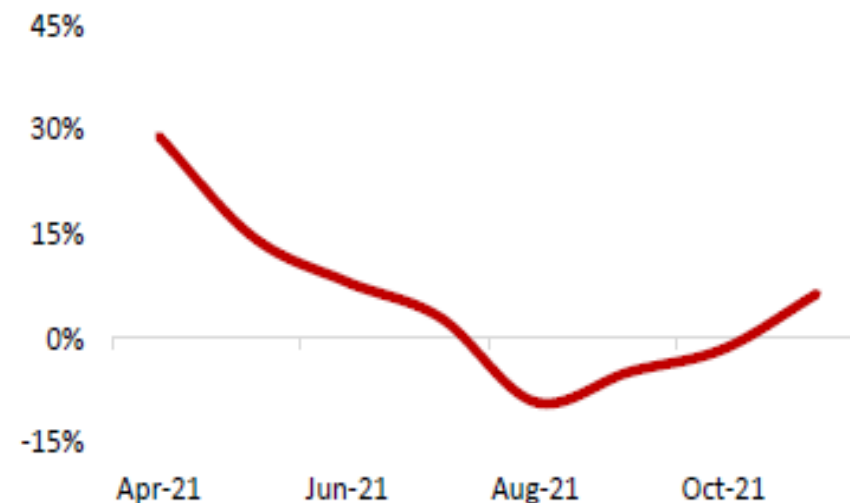
零售銷售年增率止跌回升

Retail Sales (% yoy)



製造業產出年增率恢復正成長

Manufacturing Output (% yoy)

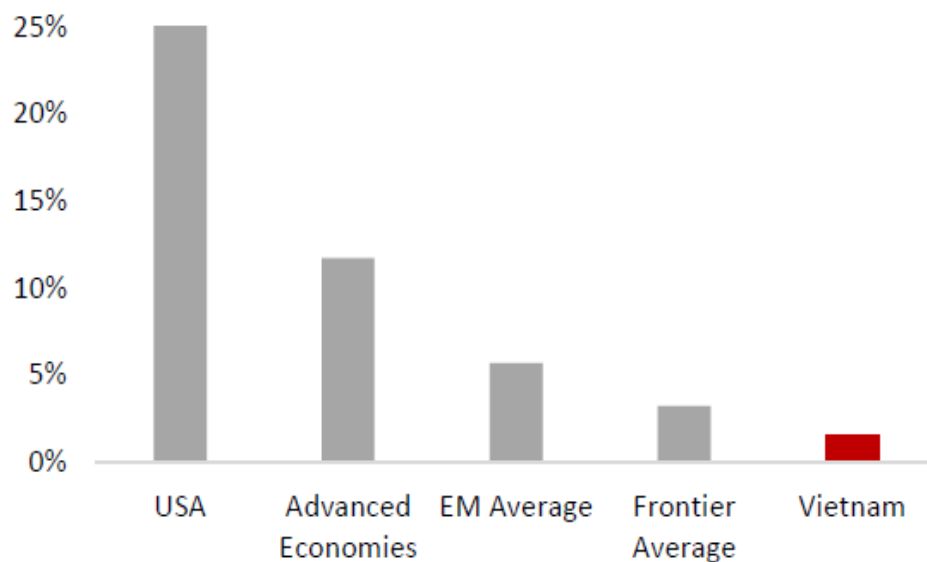


越南2022年經濟可望大幅增長

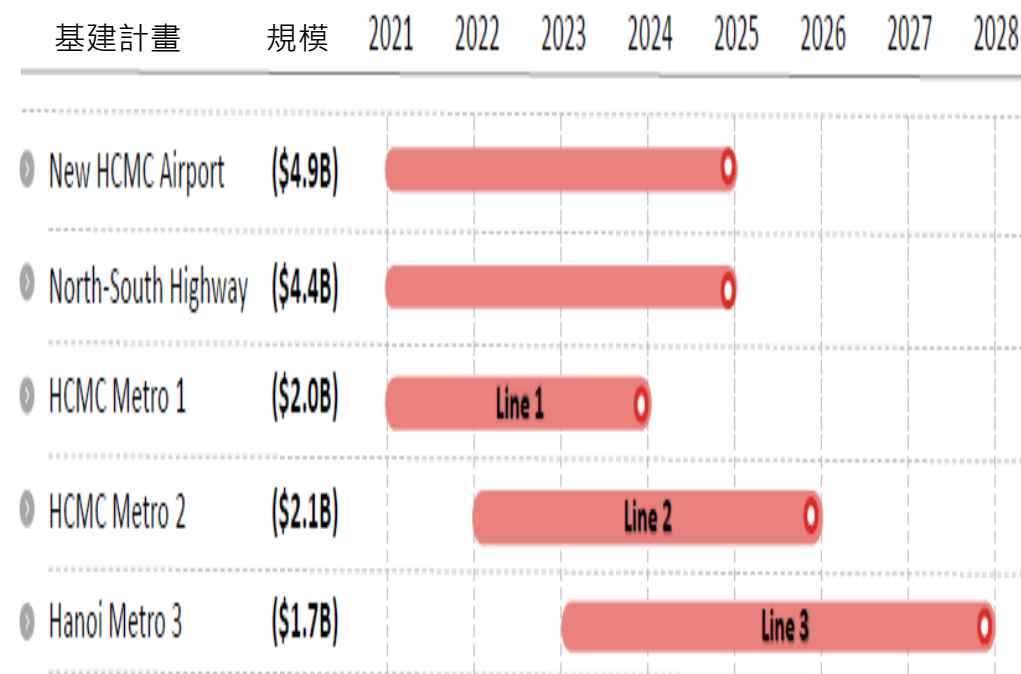
- 2021年GDP增長率為2~2.5%；2022年GDP可望大幅成長7.0%。
- 主要驅動力為旅遊業恢復、基礎建設投放、10%的GDP財政刺激方案。
- 未來五年基礎建設支出可望成長40%。

越南財政刺激空間還很大

COVID Stimulus/Aid as a % of GDP



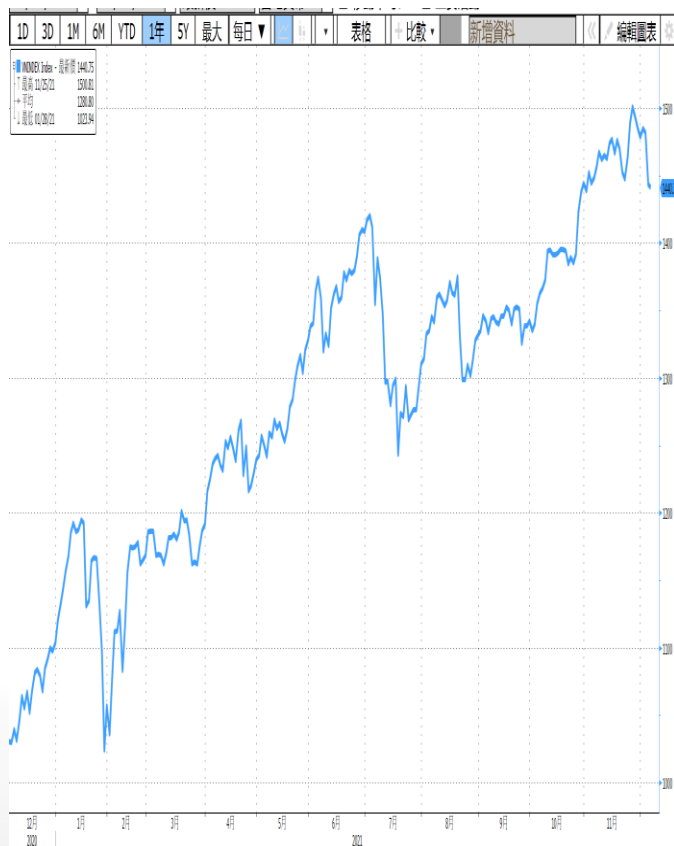
越南基礎建設計畫



越南股市創高後可望震盪盤整

- 受惠政策利多，資金進場，越南股市在10月疫情解封後創下新高。
- 今年以來以中小型股當家，成交量創新高後，預期整體行情為震盪盤整。

胡志明指數走勢



VN30指數走勢



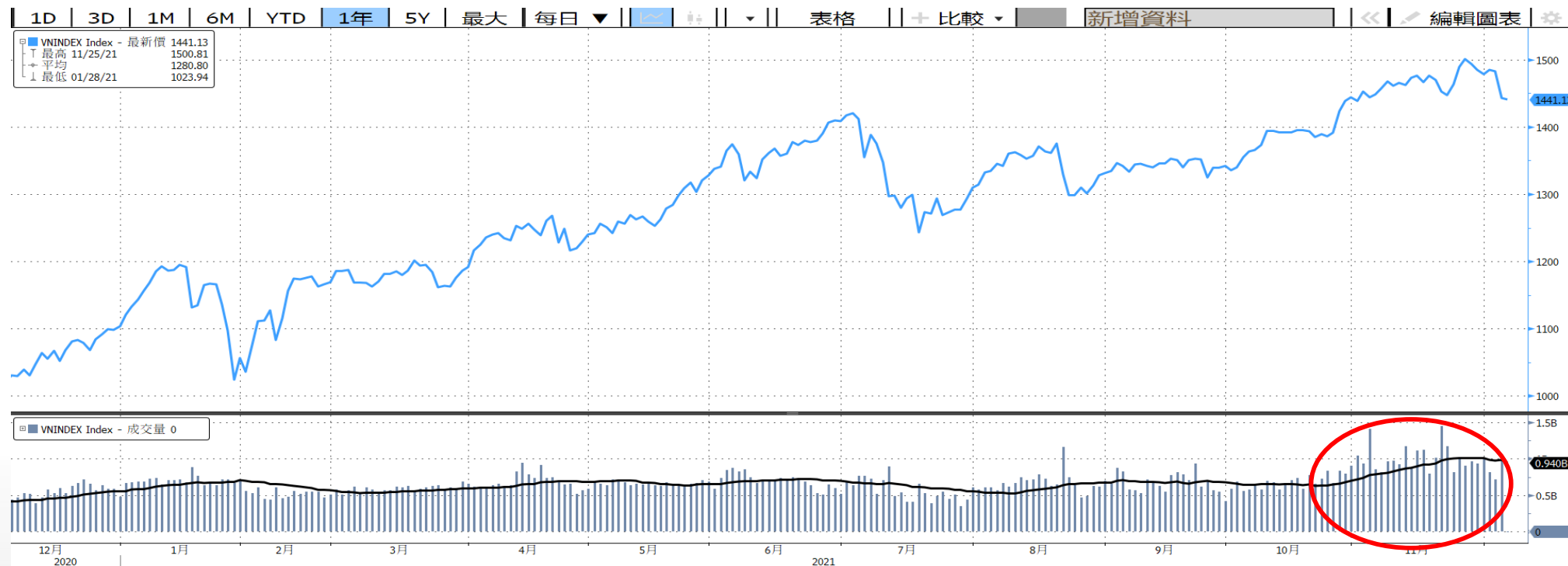
VN70指數走勢



越南股市長線看好

- 預估2022年1Q 指數區間可能落在1400~1550點。
- 金融股可望重回主流，大型股2022年獲利回升狀況明顯，中小型股漲多後可能進入整理。
- 依循越南政府對經濟發展規劃，主要看好消費、出口、金融及基建工業區地產等族群。
- 越南股市長線看法樂觀，加以資金面寬鬆，投資人尋求更多投資獲利機會，有利股市向上。

越南胡志明指數走勢



第一季主推基金總覽



台股

物美價廉 台股最大利多

日盛台灣永續成長股息基金



越股

掌握亞洲爆發成長新勢力

日盛越南機會基金



EV

電動車「銷量」狂催油門

日盛全球智能車基金



目標收益

低利時代，瞄準收益


日盛目標收益組合基金(本基金
得投資於非投資等級高風險債券
之基金)



警語

本文提及個股，僅為說明之用，不代表本基金之必然持股，亦不代表任何金融商品的推介或建議。

本基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；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，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已揭露於基金公開說明書中，投資人可至本公司網站(<https://www.jsfunds.com.tw>)及基金銷售機構索取，或至公開資訊觀測站(<http://mops.twse.com.tw>)中查詢。投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去績效亦不代表未來績效之保證。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。基金非存款或保險，故無受存款保險、保險安定基金或其他相關保障機制之保障。本基金主要投資於國內外子基金，所投資之子基金的投資標的，可能有部份受到市場變動的影響，產生流動性不足的風險，進而導致子基金可能無法適時賣出所持有價證券，進而對本基金的淨值產生影響外，亦有可能造成本基金買回價金延緩給付的情形。本基金得投資於高收益債券基金及新興市場債券基金，該類基金可能因投資標的之價格變動，進而使本基金之淨值發生變動。投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去績效亦不代表未來績效之保證。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。基金非存款或保險，故無受存款保險、保險安定基金或其他相關保障機制之保障。投資子基金部份可能涉有重複收取經理費。投資遞延手續費N類型者，其手續費之收取將於買回時支付，且該費用將依持有期間而有所不同，其餘費用之計收與前收手續費類型完全相同，亦不加計分銷費用。本基金運用境外機構投資者(QFII)、滬(深)港通及債券通管道投資大陸地區有價證券，投資人須留意中國市場特定政治、經濟、市場、股價波動性與稅務規定等投資風險，其可能因產業循環或非經濟因素導致價格劇烈波動，或產生流動性不足風險，而使資產價值受不同程度之影響。本基金主要投資於越南股票，受單一國家市場政經情勢、景氣循環的影響更為直接，因此基金淨值可能有較大幅度的波動。另因越南證券市場屬初期發展階段，其市值及交易量甚小，且本基金因外國投資者之身分，對某些特定證券有持股限制，可能面臨較高之流動性風險。本公司當盡力提供正確之資訊，所載資料均來自或本諸我們相信可靠之來源，但對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，如有錯漏或疏忽，本公司或關係企業與其任何董事或受僱人不負任何法律責任。投資人如欲進行投資，應自行判斷投資標的、投資風險，承擔投資損益結果，不應將本資料引為投資之唯一依據。本文內容非經本公司同意請勿為任何重製、轉載、散布、改作等侵害智慧財產權或其他權利之行為。【日盛證券投資信託股份有限公司 獨立經營管理】

 日盛證券投資信託股份有限公司 www.jsfunds.com.tw 台北總公司：台北市中山區南京東路二段139號5樓 服務專線：02-25073088

台中分公司：台中市西屯區文心路二段201號11樓之6 電話：04-22588280 | 高雄分公司：高雄市前鎮區民權二路8號12樓之1(A) 電話：07-3351558