



精準出擊 搶得致勝先機

2022年**第三季**
化波動為**轉機**

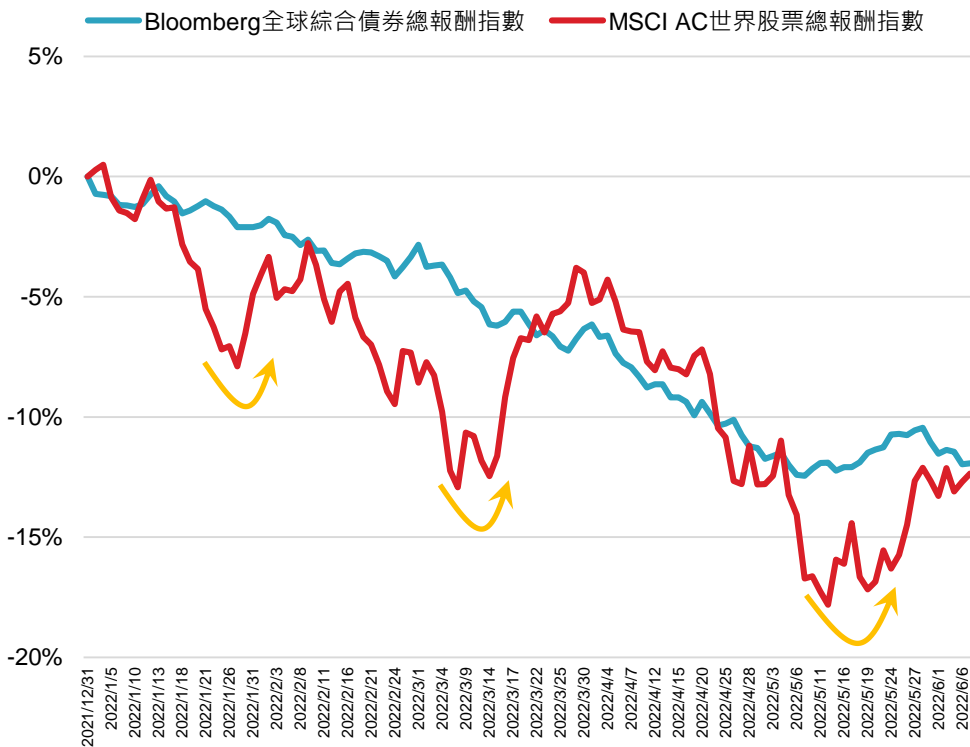
2022上半年全球面臨貨幣緊縮、俄烏戰爭、中國封城及供應斷鏈，停滯性通膨風險升溫。幽暗中更顯黎明將至，第三季借重投資大師法則，逢低分批介入優勢標的、掌握致勝關鍵！

- 第三季全球市場回顧與展望
- 第三季投資策略與焦點
- 四大主推基金總覽

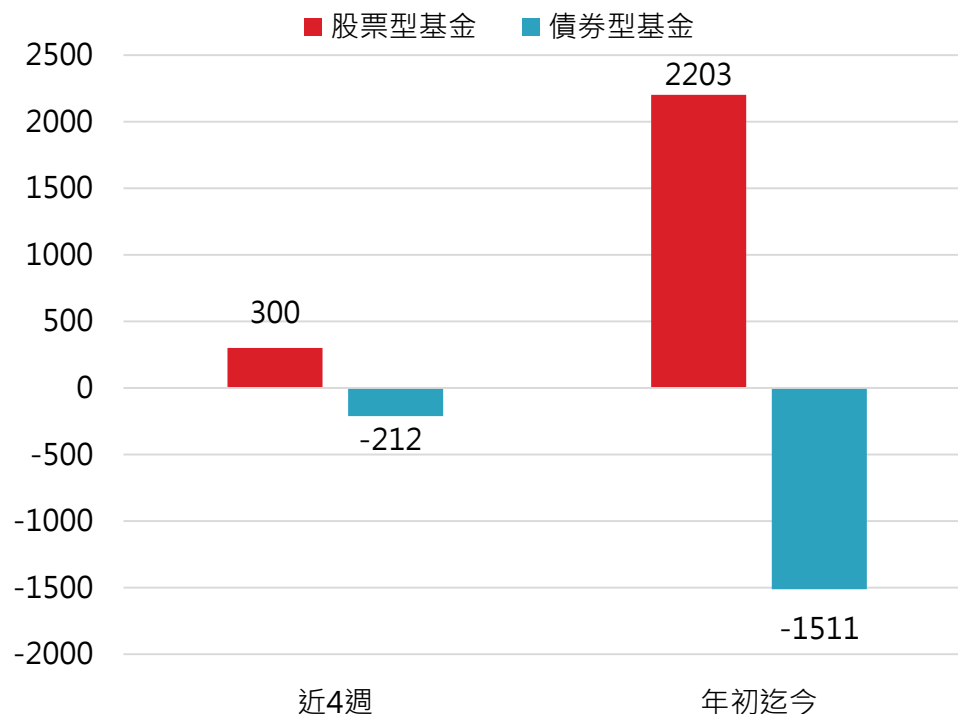
股債同步修正之際，資金流向股市

- ▶ 年初迄今市場風險意識升溫、股債同跌，惟隨著市場通膨乃至於利率風險高升、債市首當其衝，投資人相對看好股票資產低接之後的長期機會，促使全球股票指數走勢不時獲得回彈契機。

年初迄今全球股、債指數報酬走勢



全球股、債基金淨流入/流出(億美元)

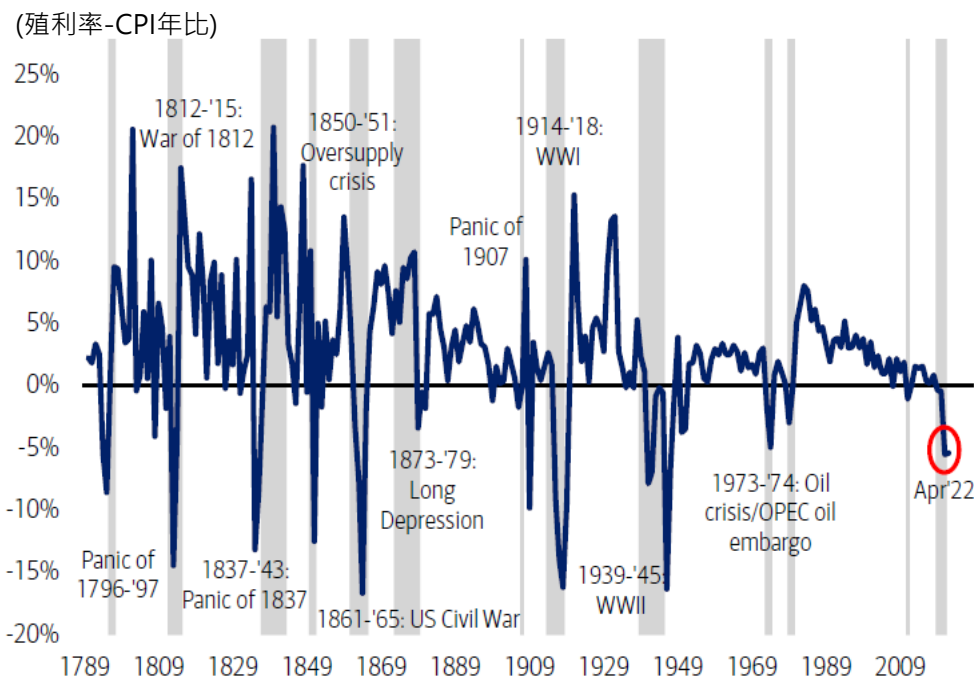


資料來源: 左圖 - Lipper, 日盛證券投資信託股份有限公司整理, 2021/12/31~2022/6/7; 右圖 - NIC (BofA, JPM, Fidelity, EPFR), 截至2022/06/08。

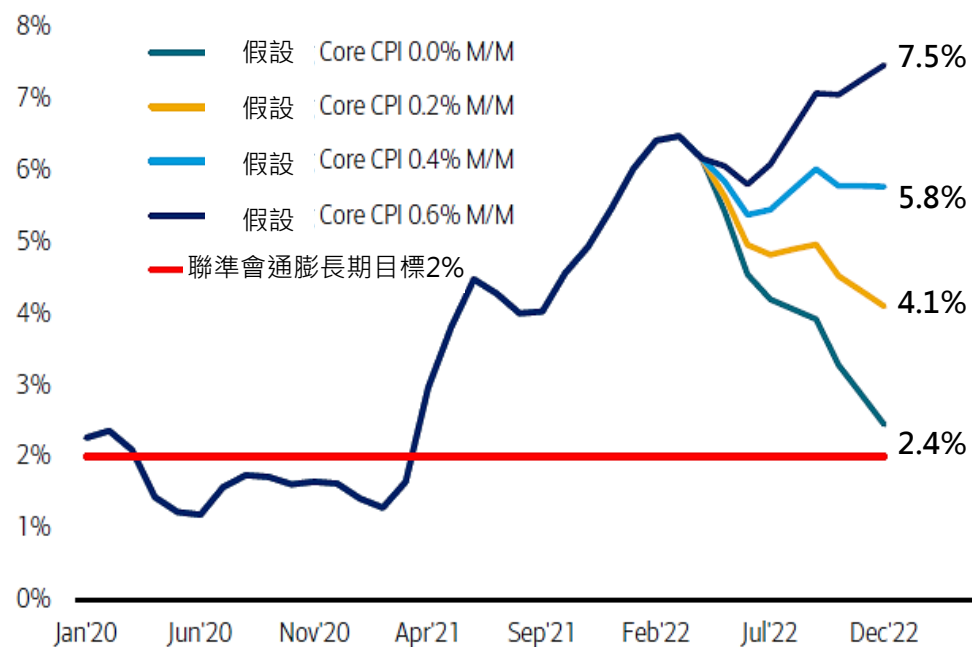
高通膨時代來臨、2%目標難達成

- ▶ 即使美國公債殖利率已大幅度回升，然因通膨增速更快，實質利率仍處於深度負利率。
- ▶ 由於俄烏戰爭以及產業鏈去國際化與碳中和等議題，低通膨時代告一段落，預計2022全年核心通膨落入4%以上機率高。

美國10年期公債實質利率



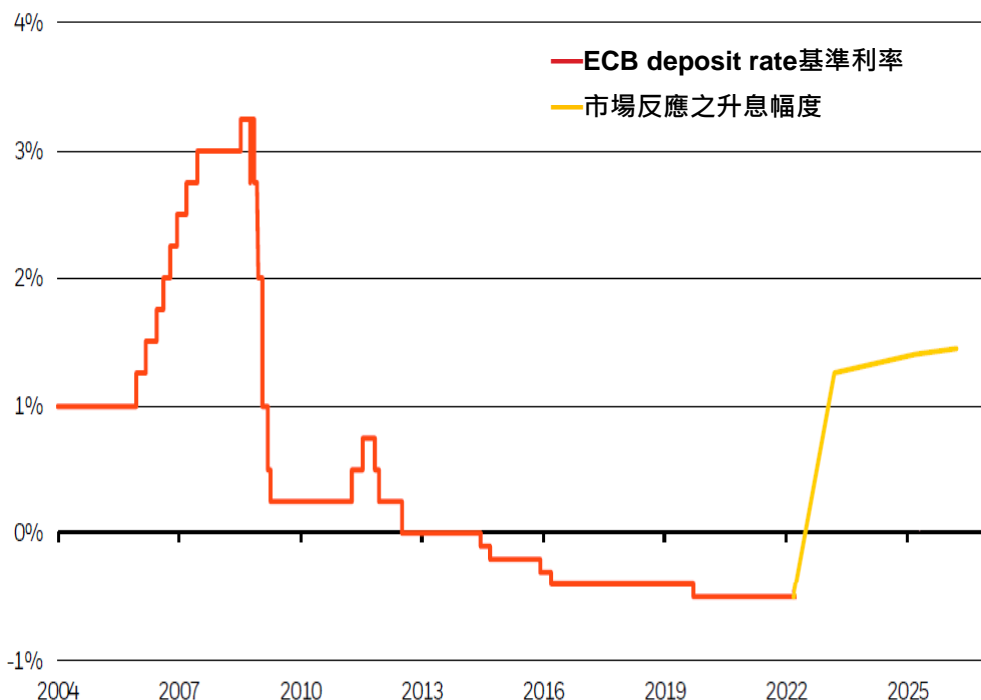
2022年美國通膨年比情境分析



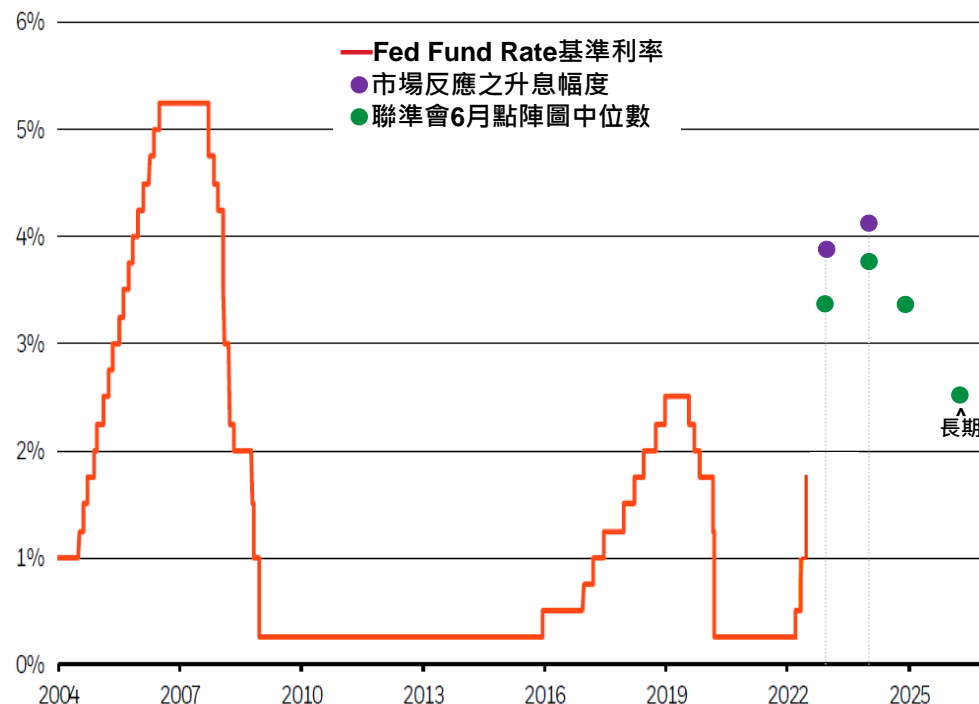
歐美同步升息、利率風險持續

- ▶ 運用升息將通膨率壓制下來，成為現階段歐美央行的首要任務，此任務甚至已擴及全球，就全球整體貨幣政策來看也已走入高度緊縮時期。

歐洲央行基準利率與後續市場預期



美國聯準會基準利率與預期



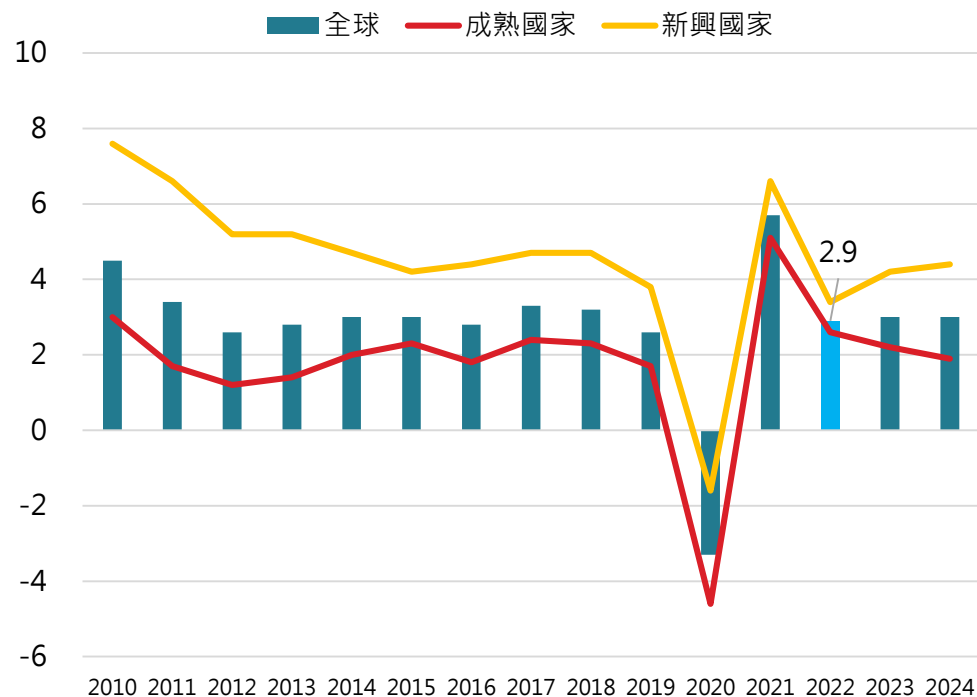
資料來源：左圖- Refinitiv Datastream(Haver Analytics) · 2022/05/31；右圖- FOMC、CME FedWatch · 2022/06/16。

全球經濟進入成長走緩時期

- ▶ 當前經濟正值成長擴張期過渡至成長放緩期，世界銀行(World Bank)6月已將2022年全球經濟成長預期自1月4.1%下修至 2.9%，主要係成熟國家經濟成長受到俄烏戰爭、中國新冠疫情封控措施、供應鏈中斷影響所致。

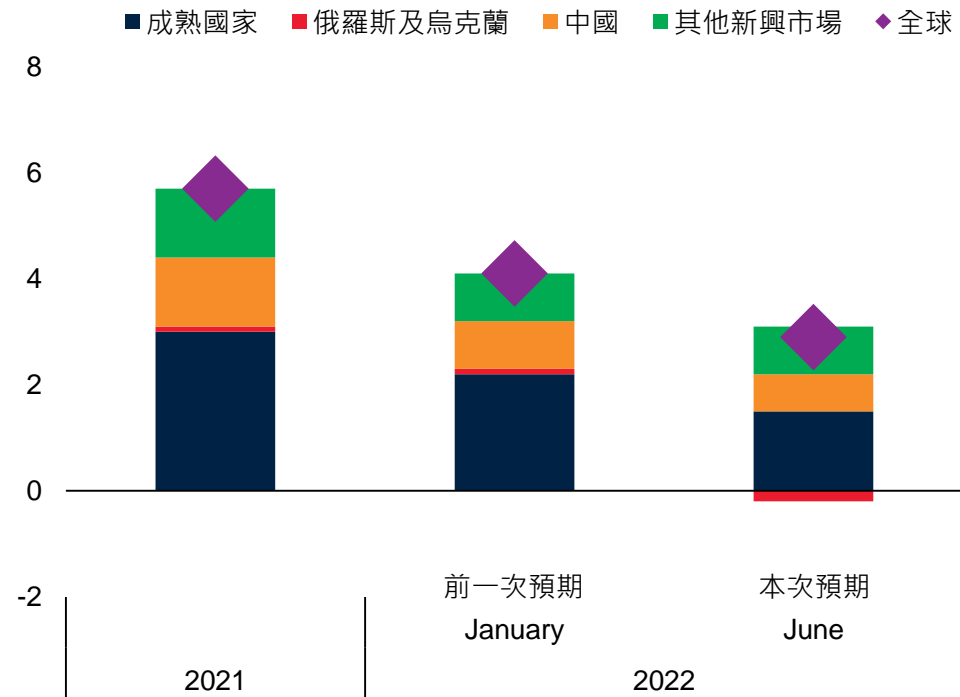
全球經濟成長力道預計將大幅減緩

(實質GDP年成長率%)



全球經濟成長因成熟國家/俄烏/中國而下修

(實質GDP年成長率%)

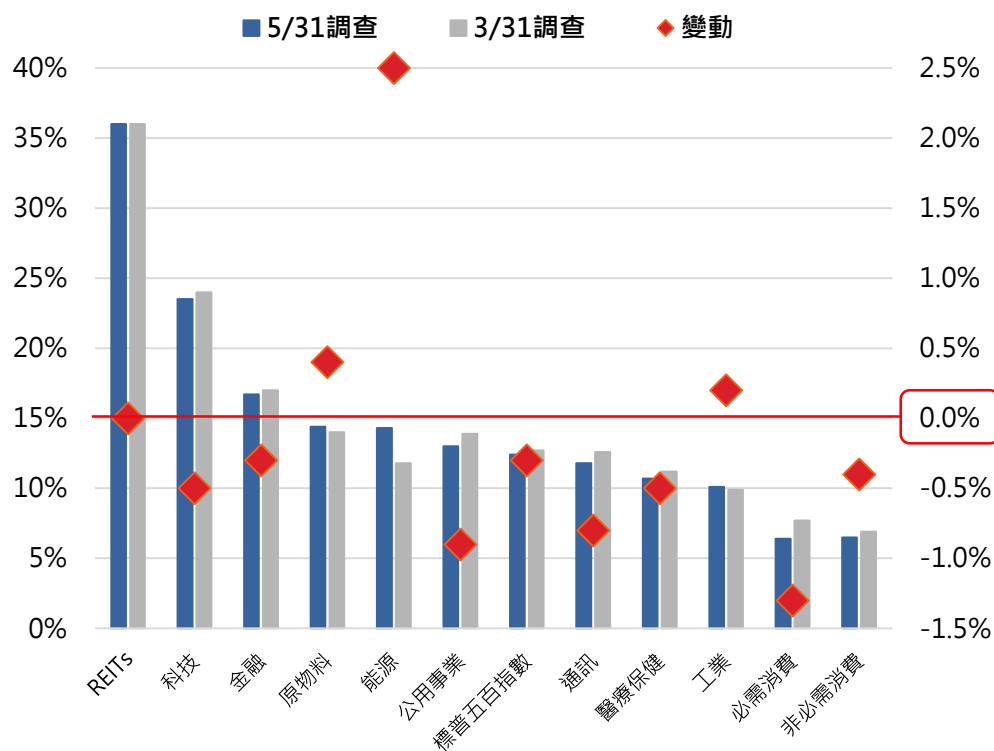


資料來源：World Bank · 截至2022/06 (2022、2023、2024年係預估值)。

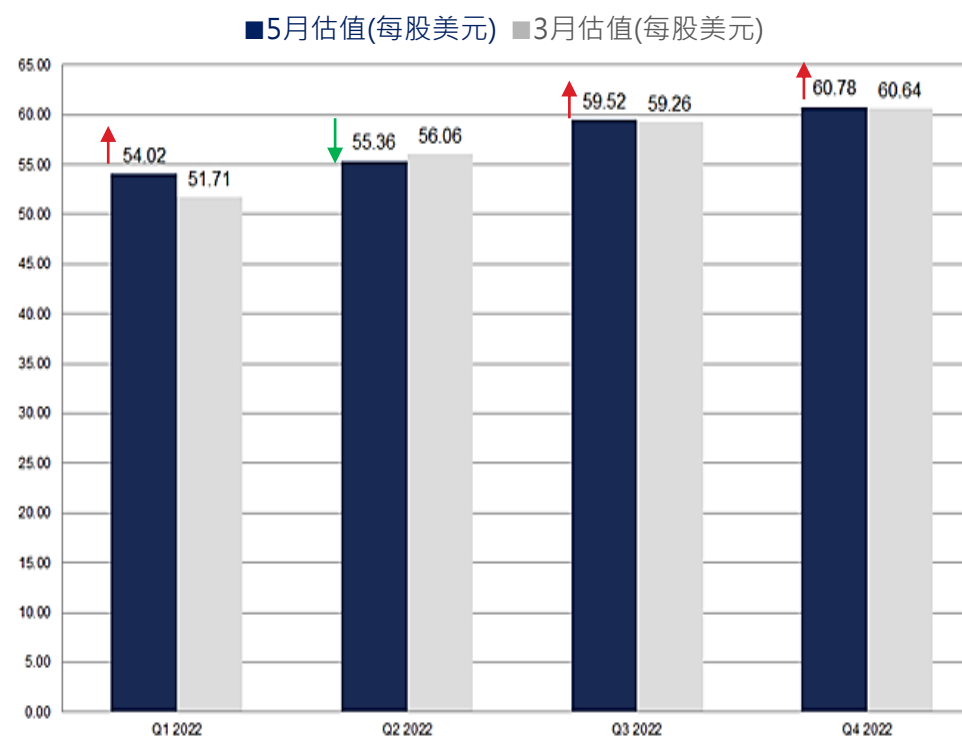
企業獲利不免受到通膨影響

- ▶ 現階段通膨造成多數產業淨利率(Net Profit Margin)下修，因此分析師亦下調第二季度標普500指數公司的每股獲利(EPS)預期，自每股56.06美元降至55.36美元、下修1.3%，相對去年同期(48.39美元)年成長幅度自15.9%降至14.4%。

標普五百產業Net Profit Margin



市場分析師下修第二季標普五百EPS預期

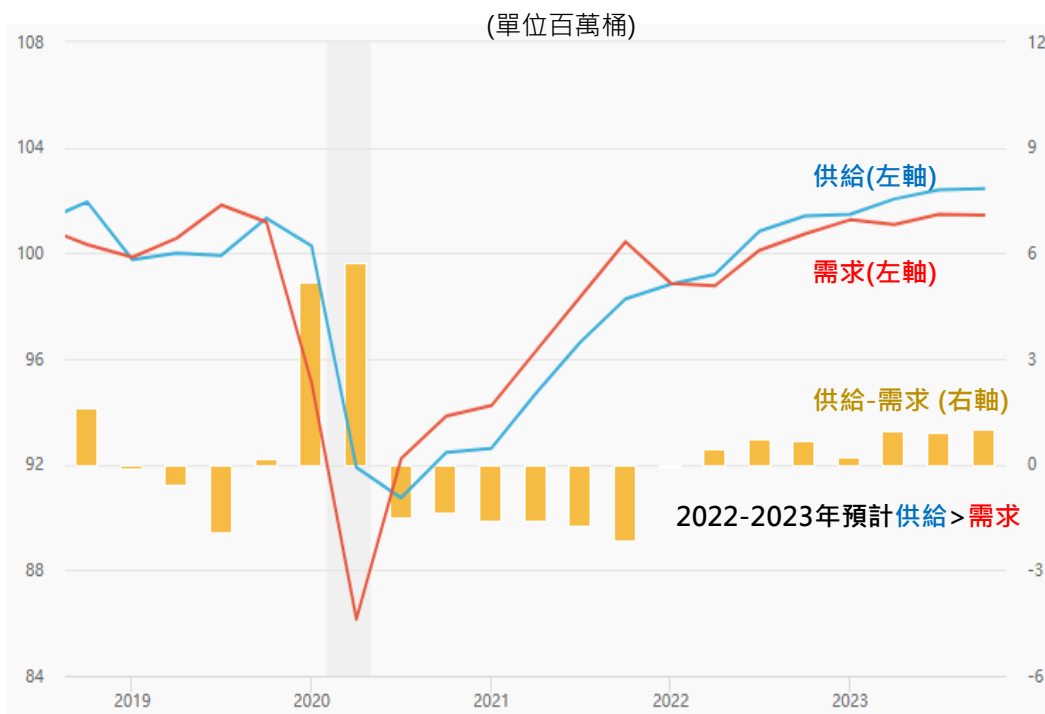


資料來源：FactSet · 2022/5/31 ·

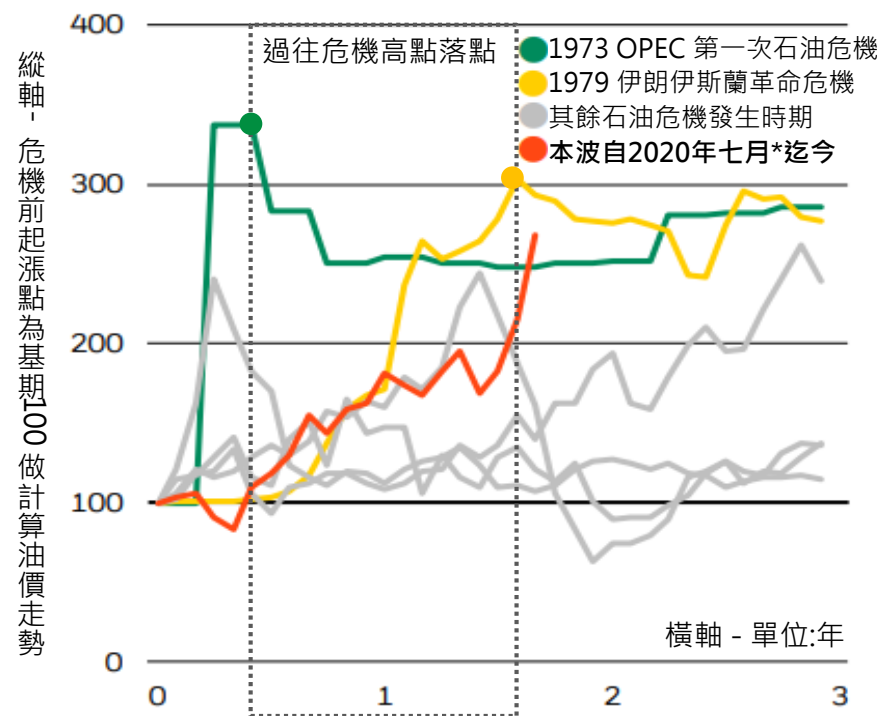
市場關鍵指標：油價何時見頂回落？

- ▶ 本波推升全球通膨主因之一係「油價飆升」，根據EIA預期今、明兩年全球石油供給將大於需求，顯示當前高油價反映俄烏戰爭與歐盟對俄羅斯能源制裁造成「供應衝擊」。觀察過往石油危機油價自低點攀升至高點約在1年左右，本次戰事拖延，一旦戰事和緩使油價見頂將是市場風險降溫的重要指標。

美國能源資訊局(EIA)統計全球石油供需及預期



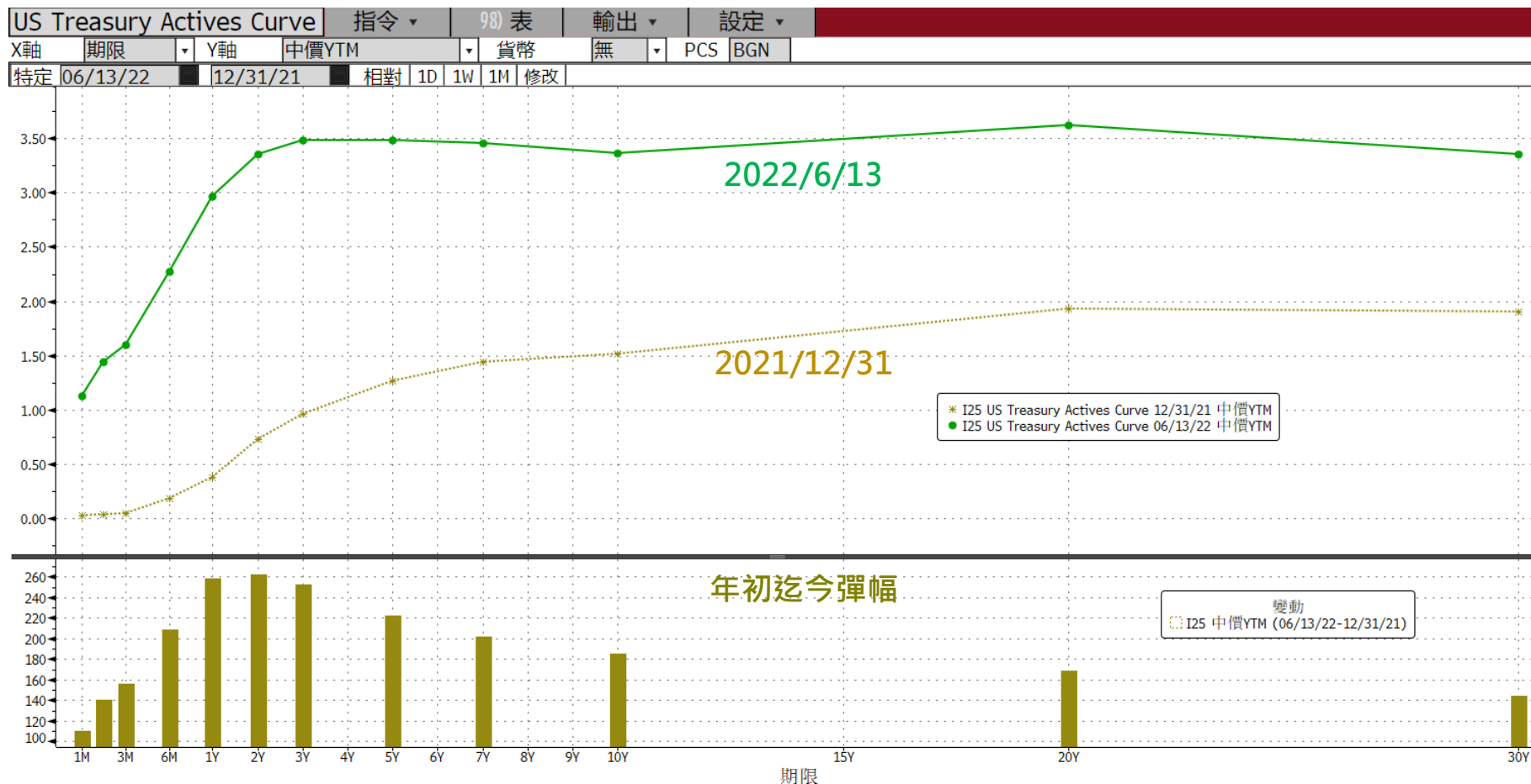
過往石油危機布蘭特原油低至高點走勢



資料來源：左圖 - M平方(EIA) · 2022/06/02；右圖 - Refinitiv Datastream · 2022/05/31。*係本波油價低點及北約東擴埋下俄烏戰爭起始。

市場關鍵指標：公債殖利率彈升能否和緩？

- 年初迄今鷹派升息預期使美國公債殖利率大彈(下圖)、利率風險造成市場波動，惟5月升息預期一度和緩、市場獲得反彈，顯示殖利率走勢也將是市場能否走穩的觀察重點。

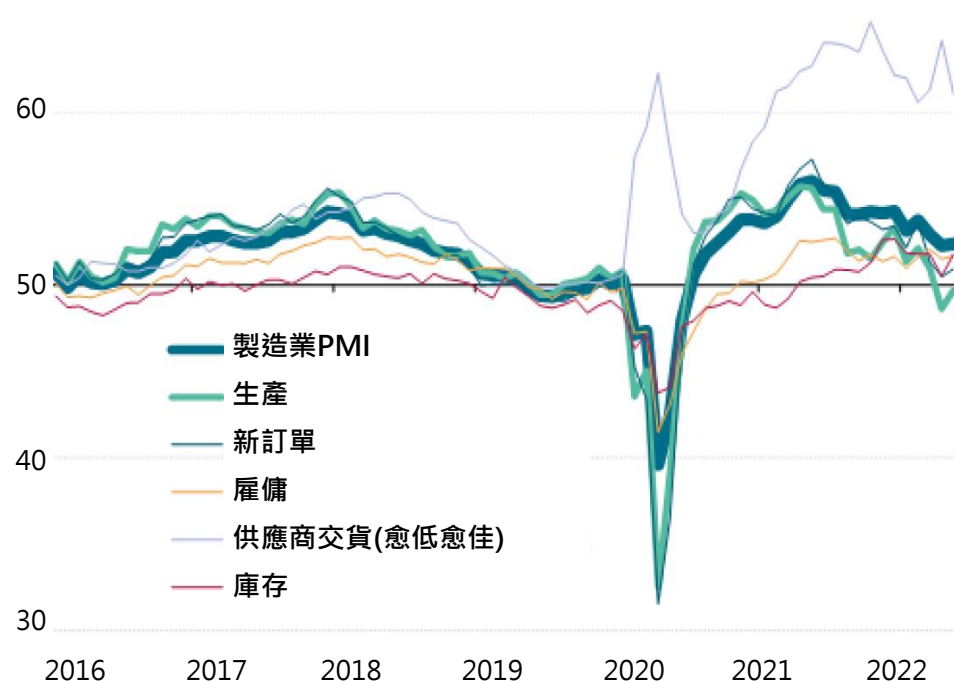


資料來源：Bloomberg · 2022/06/13

市場回穩關鍵：PMI能否再度上行？

- ▶ 關乎全球經濟成長關鍵的全球製造業採購經理人指數(PMI)正值下行、其中生產與新訂單分項表現仍不盡理想。投資市場關注焦點在於通膨影響消費者需求狀況乃至於是否拖累製造業PMI，因此後續指數是否走穩並上行，係經濟回溫領先指標、並將拉抬投資市場表現。

全球製造業PMI分項走勢



主要國家製造業PMI分項走勢



事實上，悲觀情緒往往是股市起漲點

- 在密西根大學消費者信心指數落至低點投資美股，接下來一年的報酬表現往往能創佳績!

密西根大學消費者信心指數走勢與美股後續一年報酬



資料來源：JPM(FactSet、S&P、密西根大學)；2022/5/31



股神巴菲特 *Warren Buffett* 名言語錄：

[2009年金融海嘯時期]

- 無論是襪子還是股票，我都喜歡趁打折低價買到高品質商品。

[2014年克里米亞危機時]

- 當戰爭來臨時，貨幣將朝向貶值，一旦股市變得便宜，切莫持有現金，寧可進場買股。

[2016年聯準會升息時]

- 每隔大約10年左右，天空就會被烏雲覆蓋，隨之而來就是一場黃金雨。

[2022年聯準會升息時]

- 比起擔心短期走勢，長期趨勢更重要。短期波動才能找到良好的長期機會。

文字來源：CNBC、Berkshire Hathaway annual meeting · 日盛證券投資信託股份有限公司整理



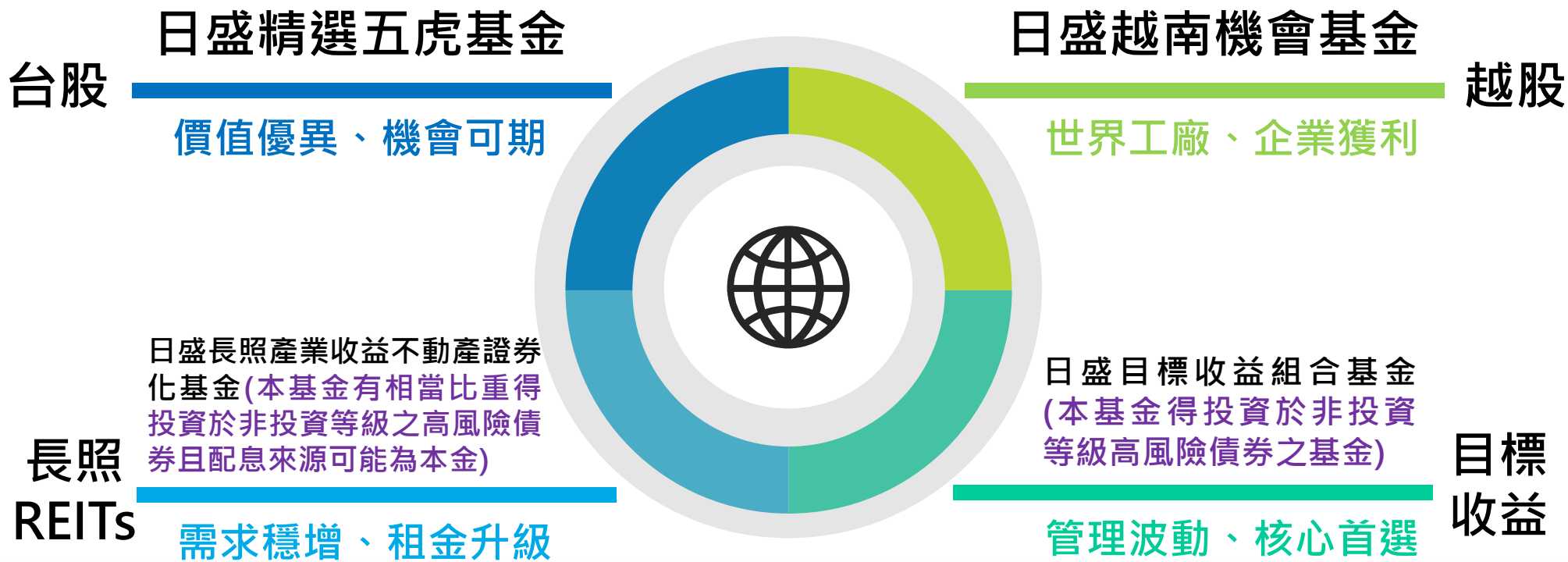
逆勢投資之王霍華馬克斯 *Howard Marks* 2022年投資備忘錄摘要：

- 經濟與市場週期上下波動，投資群體心理也呈現有規律的鐘擺式波動，導致人們高買低賣。
- 在股票價格低於其價值以及普遍消極心理的狀況下買入，很可能會取得最好的投資結果。
- 然而「定價過低」絕不等同於「很快上漲」，在證明我們的正確性之前，我們需要足夠的耐心與毅力長期堅持我們的立場。

文字來源：The Memo by Howard Marks · 日盛證券投資信託股份有限公司整理。

2022年第三季 優勢基金推薦

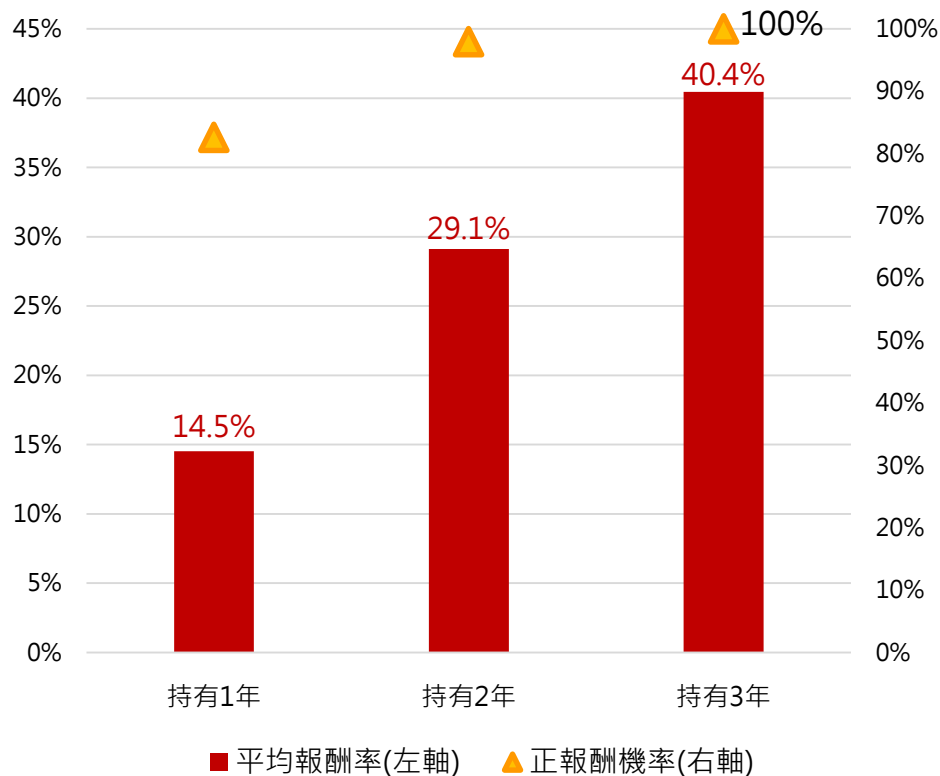
- 長多標的、分批布局 — 台股、越股
- 趨勢核心、掌握契機 — 長照REITs、目標收益



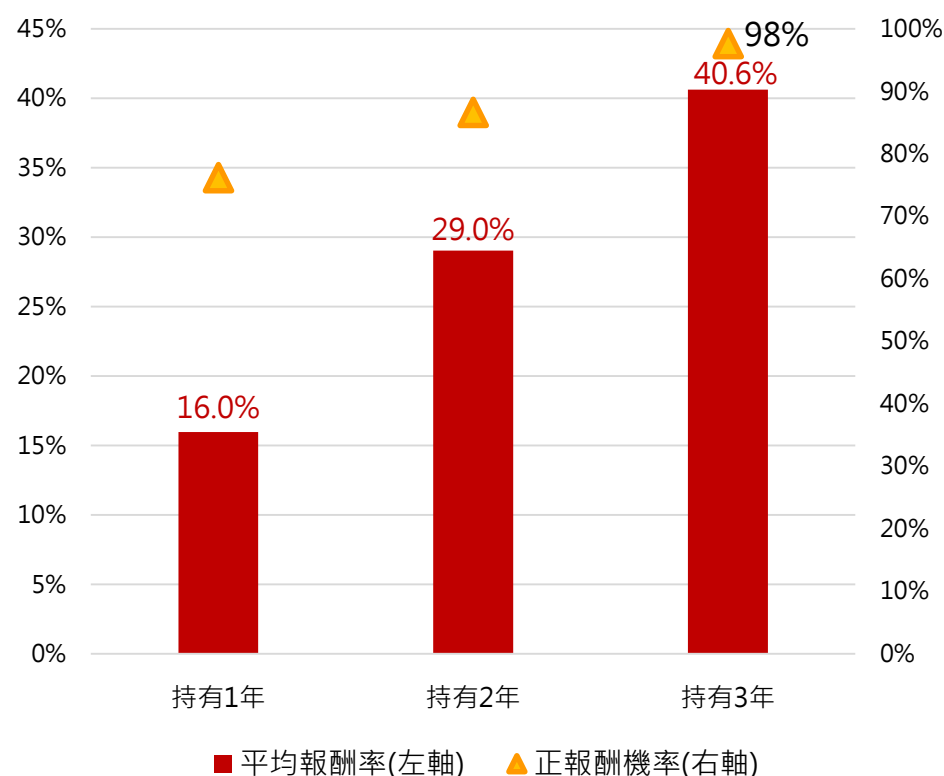
台股、越股定時定額

- ▶ 過去10年定時定額投資長期基本面優異的台股及越股、成果亮眼，尤其持有三年期平均報酬皆可達40%以上且正報酬機率分別高達100%及98%。

過去10年台灣加權指數定時定額表現



過去10年胡志明指數定時定額表現



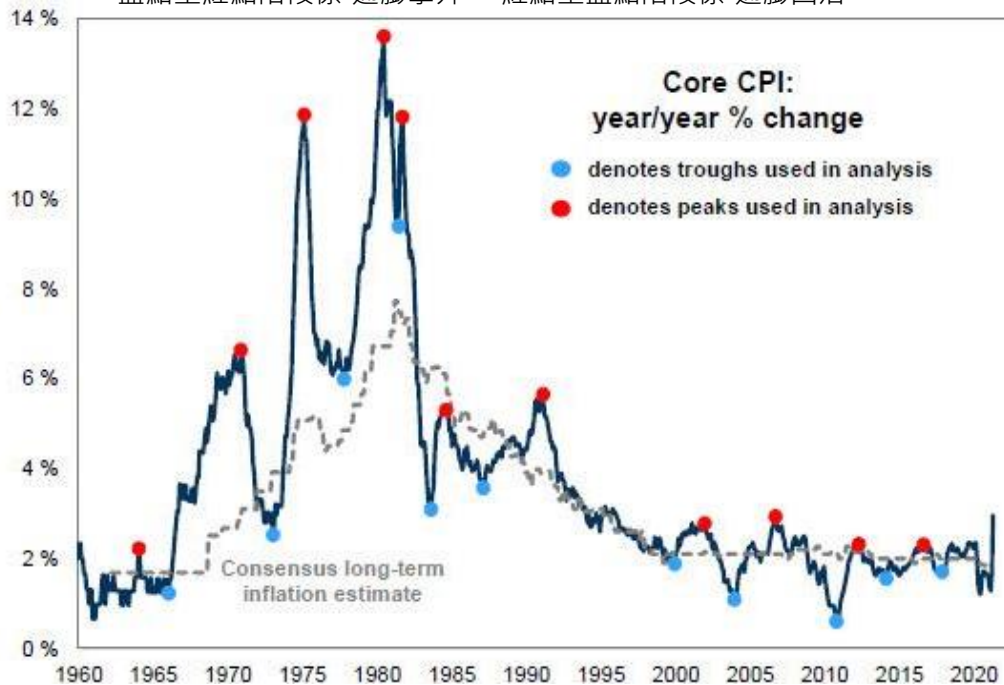
資料來源：Lipper、日盛證券投資信託股份有限公司。定時定額近十年係2012/05/31~2022/05/31。定時定額回測資料是以開始月份起每月底最終交易日投入，並以當月底指數總報酬結算投資績效，定時定額投資1年的第一筆資料為2012/5/31~2013/5/31，最後一筆資料為2021/5/31~2022/5/31，其他投資期間依此類推。**此資料僅為歷史數據模擬回測，不為未來投資獲利之保證，或對特定基金之買賣或建議，投資人亦無法直接投資該指數。**

高通膨優選「醫療REITs」

- ▶ 高通膨時期「醫療與REITs」產業最具表現：據高盛資料統計，醫療照護以及不動產(REITs)產業基於其必需消費的剛性需求、轉嫁能力強，往往在高通膨時期具備較大盤更優異的表現機會。

1962-2019年美國核心通膨年比與高低點

- CPI YoY(藍實線)高於長期通膨預期(灰虛線)為“高通膨時期”。
- 藍點至紅點階段係“通膨攀升”、紅點至藍點階段係“通膨回落”。

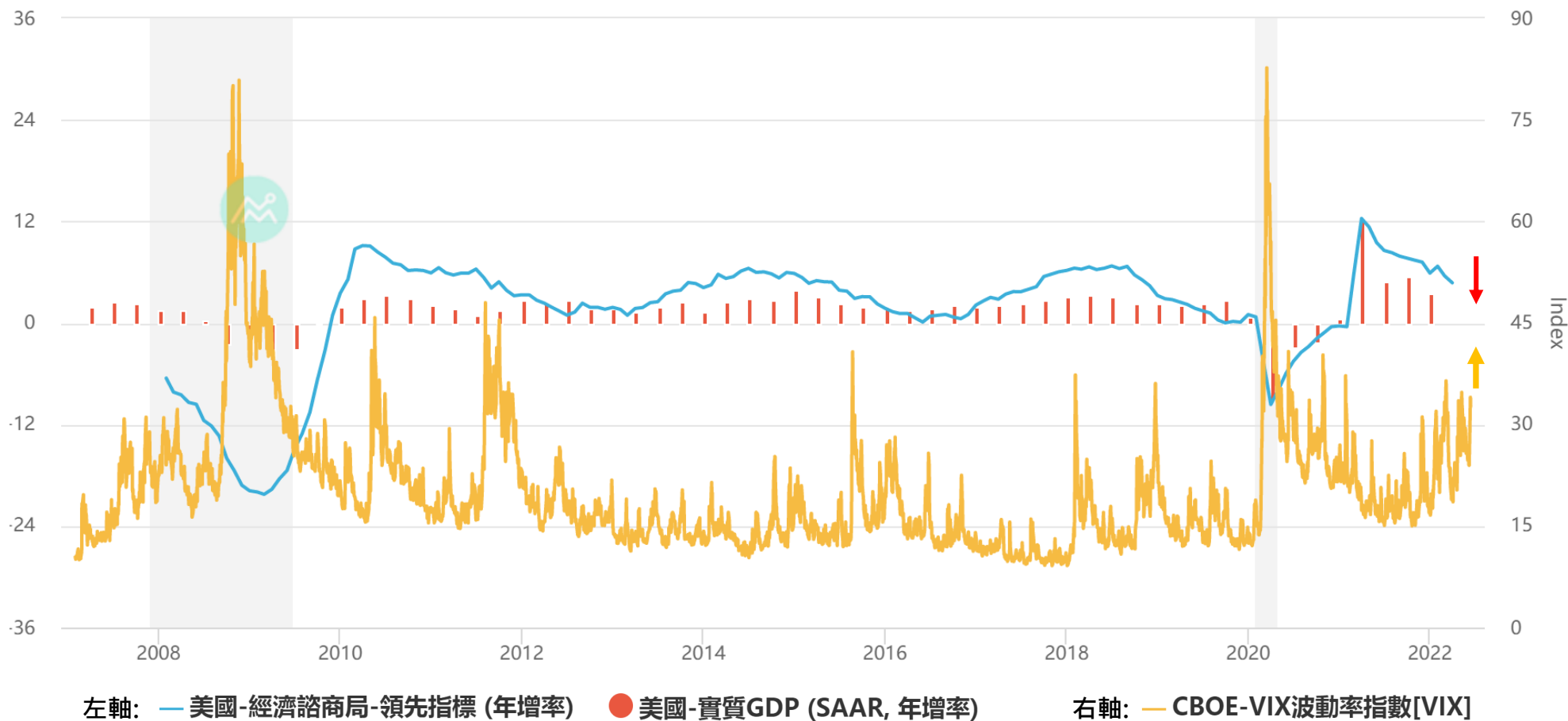


美股指數產業* 平均年化報酬	統計1962-2019年高通膨時期		
	通膨攀升	通膨回落	↓ 整體高通膨時
羅素3000指數	2%	15%	9%
醫療保健	6%	15%	12%
不動產	1%	19%	10%
核心消費	5%	14%	10%
能源	7%	13%	10%
工業	2%	14%	8%
公用事業	1%	14%	8%
金融	1%	14%	8%
非核心消費	2%	13%	8%
通訊服務	-1%	15%	7%
資訊科技	-4%	14%	7%
原物料	3%	6%	5%

資料來源：高盛，1962-2019年。*以羅素3000指數作為美股整體指數代表，產業即為該指數產業分項。

管理波動、穩中求勝

- ▶ 當經濟從擴張期過渡至放緩期，市場波動風險往往走升(下圖)，反觀目前亦然，因此核心投資部位宜採穩健策略、以低波動資產為首選，保留短線修正過後參與多頭市場的實力。



資料來源：M平方(美國經濟諮商局) · 2022/06/14。

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。

本基金有不分配收益與分配收益不同級別，投資人可自行選擇。本基金配息級別每月進行收益分配評價，由經理公司依基金收益之情況自行決定分配之金額，每月收益分配金額不必然相同，且可超出上述之可分配收益，故配息可能涉及本金。本基金實際收益分配日將視基金實際成立日期及作業時間而定。本基金有相當比重得投資於非投資等級債券，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。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，故本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。本基金配息前未先扣除應負擔之相關費用，且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。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；基金淨值可能因市場因素而上下波動。投資人於申購時應謹慎考量。投資人於獲配息時，宜一併注意基金淨值之變動，本基金配息組成項目可於本公司網站(<https://www.jsfunds.com.tw>)查詢。

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，可能會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。本基金得投資於非投資等級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】