

台股指數上週四收於 11,292 點，週跌幅 3.4%，在國際股市震盪走低的情況下，本週指數不免回測 2 月 3 日前低點 11,138，但上週三、四台股成交量有逐步放大至 1,700 - 2,000 億水準，顯示台股雖跌破半年線，但政府護盤與籌碼換手轉趨積極，若本週指數可在 11,000~11,100 點守穩並爆量，有助於盤勢止跌。預期 2Q20 市場將有補庫存需求，可推動股價上揚，指數仍有挑戰 12000 點之機會。對台股操作上，將控制持股水位降低風險，看好類股包括 5G 升級、IOT 物聯網、半導體、缺貨概念股、高殖利率概念股。

【國際股市——出現漲多回檔與非理性賣盤】

上週國際股市受新冠病毒擴散影響，美、歐股市週下跌幅度平均在 10-12% 之間，在台股 228 連假期間，美國道瓊、費半指數跌幅亦達 5.8%、2.5%，美國 10 年期公債殖利率上週收於 1.156%，創史上新低，黃金價格接近 1600 美元/盎司，顯示市場避險氣氛濃厚。

表：國際股市漲跌幅(%)

名稱	至 2020 年 2 月底 漲跌幅(%)	2019 年漲跌幅 (%)	2018 年漲跌幅 (%)
道瓊指數	-10.96	22.34	-5.63
法國 CAC 指數	-11.18	26.37	-10.95
英國金融時報指數	-12.75	12.1	-12.48
德國 DAX 指數	-10.25	25.48	-18.26
印度 BSE 30 指數	-7.17	14.38	5.91
巴西 IBOVESPA 指數	-9.92	31.58	15.03
S&P 500 指數	-8.56	28.88	-6.24
香港恆生指數	-7.31	9.07	-13.61
NASDAQ 指數	-4.52	35.23	-3.88
韓國 KOSPI 綜合指數	-9.59	7.67	-17.28
日本日經 225 指數	-10.63	18.2	-12.08
美國羅素 2000 指數	-11.51	23.72	-12.18
費城半導體指數	-7.79	60.12	-7.81
上海綜合	-5.57	22.3	-24.59
新加坡海峽時報指數	-6.57	5.02	-9.82
台灣加權股價指數	-5.88	23.33	-8.6

資料來源: Bloomberg、聯邦投信整理，截至 2020/2/28

【近期公佈中美經濟數字不佳，寬鬆政策將持續】

1. 中國 2 月份 PMI 值陷入衰退

新冠病毒疫情重創中國經濟活動，中國國家統計局公布二月採購經理人指數 (PMI)，其中製造業部門從一月的榮枯分界線 50 驟降至 35.7，低於金融海嘯時

的 38.8；非製造業部門也從至 54.1 降至 29.6，雙雙創下史上新低。

2. 美國 2 月份製造業 PMI 為 50.8 成長趨緩

IHS Markit 於 2 月 21 日公佈美國 2 月份綜合 PMI、製造業 PMI 及服務業 PMI 指數初值，分別為 49.6、50.8 以及 49.4，三者皆低於前值及市場預估值，顯示疫情已開始對美國經濟及生產活動造成影響。

3. 日本、台灣製造業 PMI 數值顯示訂單能見度低

日本 2 月製造業採購經理人指數達 47.6，為 2012 年至今最低點；中經院三月二日將公布台灣 PMI 指數，雖然預估可以維持擴張，但因訂單及交貨時間增加等變數，前景看法趨於保守。

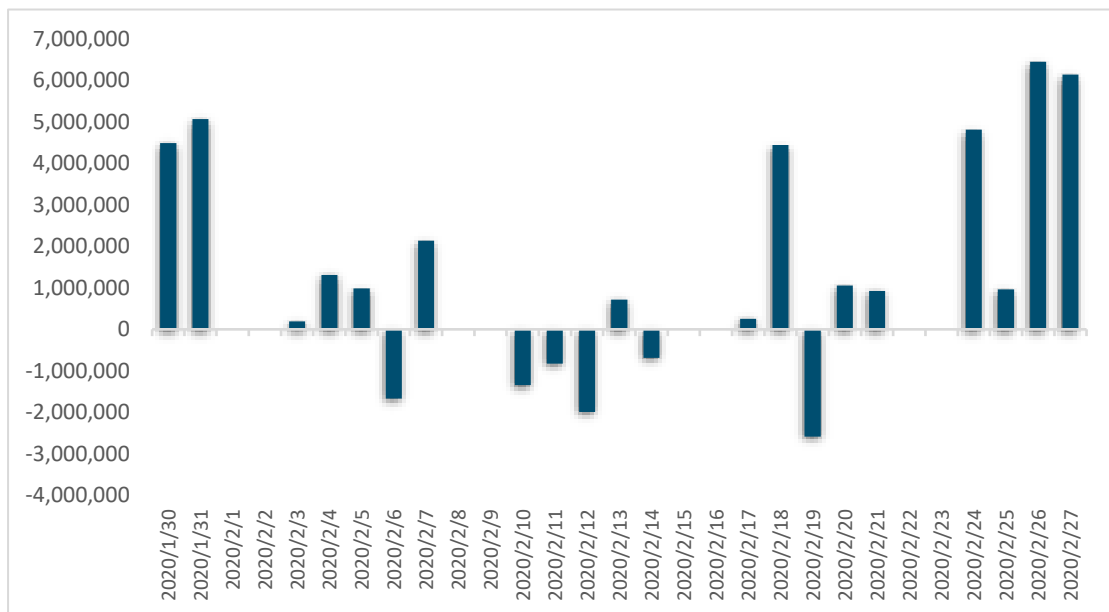
4. 聯邦公開市場操作委員會 (FOMC) 宣布寬鬆政策的機率與日俱增

依據 2 月底美國聯邦資金利率期貨顯示，聯邦公開市場操作委員會(FOMC) 在三或四月決策會議上，宣布寬鬆政策的機率與日俱增，在今年中以前降息 1 碼的機率已達到 100%。BMO 資本市場公司分析師指出，Fed 三月或四月可能會採取行動，Fed 將無法避免在未來幾個月內降息。

【盤勢看法：國際股市表現仍不穩定，預期大盤短期仍將下探尋求支撐】

受到疫情蔓延影響，大盤於 2 月 26 日收盤時正式跌破半年線，2 月 27 日進一步下跌，收於 11,292。由於加權指數於 11,000 點附近具有前波高點、年線等重要關卡，且 Nasdaq、費城半導體等美國科技指數在年線附近暫時止跌，預計加權指數將於 11,000 附近尋求支撐；由於 11,500 以上的頭部形成、技術面遭受破壞，伴隨季線開始下彎，預計指數將於 11,000-11,500 附近進行整理，待疫情趨緩，再嘗試挑戰 12,000。

圖：官股券商年後買賣超金額(單位:千元)



資料來源: Cmoney, 聯邦投信整理, 截至 2020/2/27 止

【展業看法】**1. 原物料**

新冠肺炎蔓延，影響範圍擴大。油價上周跌幅超過 10%，逼近 2018 年年底中美貿易戰時之低點。中國石油日需求量 1400 萬桶，彭博認為新冠肺炎阻礙消費、觀光、旅遊等，估計中國需求減少 300 萬桶。近日美國拉高出國旅遊警戒區，美國石油日需求量 2000 萬桶，推測新冠肺炎影響美國需求 400 萬桶以上，除了超過 OPEC 去年日減產 210 萬桶以及今年新提出增加減產 100 萬桶，再加上下游需求不明朗，石油價格持續走跌機率較大，若油價走跌，連帶石化產品和紡織原料需求也將更加趨緩，預期短期塑紡相關原物料疲軟走勢不變。

2. 上游半導體

目前新冠肺炎疫情對上游半導體影響不大，晶圓製造的 cycle time 時間相對較長，據目前各家上游首季展望，八吋晶圓與先進製程目前產能利用率處於相對較滿的狀況，目前訂單並無明顯變化，第二季現階段看來與本季相當。疫情若能在 4 - 5 月時獲得控制，對整體半導體需求影響其實不大，任何需求的變化將只是遞延；倘若疫情時間拉長，勢必造成全球需求下修，整體而言，上游半導體訂單目前尚未有明顯變化。

3. 下游電子產業——網通與手機

台灣網通廠在人力不足與物流不順的影響下，預計網通產業 1Q20 表現仍處谷底，但中長線歐美大型資料中心建置需求與光通訊佈建需求仍未減少，於 Server、Switch 與用於 5G 基站佈建之光通訊產品，2020 年需求未明顯下修，現階段因產能受限無法供貨之需求將於 2Q20 產能恢復後加速補足。

此外，手機與 NB 終端組裝方面，因人力需求較大及各零組件庫存狀況不同，目前短期做法皆以海外產能協助生產，在組裝人力逐漸回復下，3 月份原物料供應狀況將為觀察重點。

【投資策略：股市已修正，控制風險，維持選股不選市策略】

未來觀察重點：

1. FED 降息時間點，是否緩不濟急
2. 中國以外感染人數是否有效控制
3. 台灣是否出現社區感染
4. 中國大陸復工是否順暢，有無出現斷鏈情形
5. 全球需求受到疫情影響導致時間拉長，是否出現需求不佳之問題

警語

基金經金融監督管理委員會核准或同意生效，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。基金淨值可能因市場因素而上下波動。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基金之績效，基金投資風險請詳閱基金公開說明書。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，並不負任何法律責任。任何人因信賴此等資料而做出或改變投資決策，須自行承擔結果。

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。本公司及各銷售機構備有公開說明書或簡式公開說明書，歡迎索取，或經由聯邦投信網站(www.usitc.com.tw)或公開資訊觀測站(<http://mops.twse.com.tw>)查詢。有關基金應負擔之費用已揭露於基金之公開說明書中，投資人可至聯邦投信或前述網站查詢。【聯邦投信獨立經營管理】

聯邦證券投資信託股份有限公司 / 台北市南京東路二段 13 號 6 樓 / 客服專線：(02) 6618-9901