

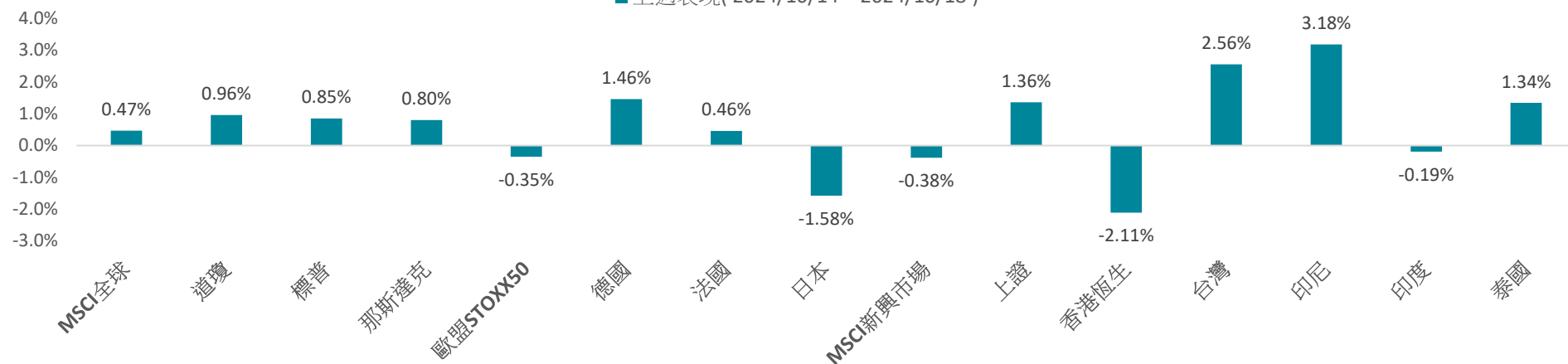
聯邦全球市場趨勢週報

2024/10/21

晶圓代工龍頭法說報喜，台股有望持續創高

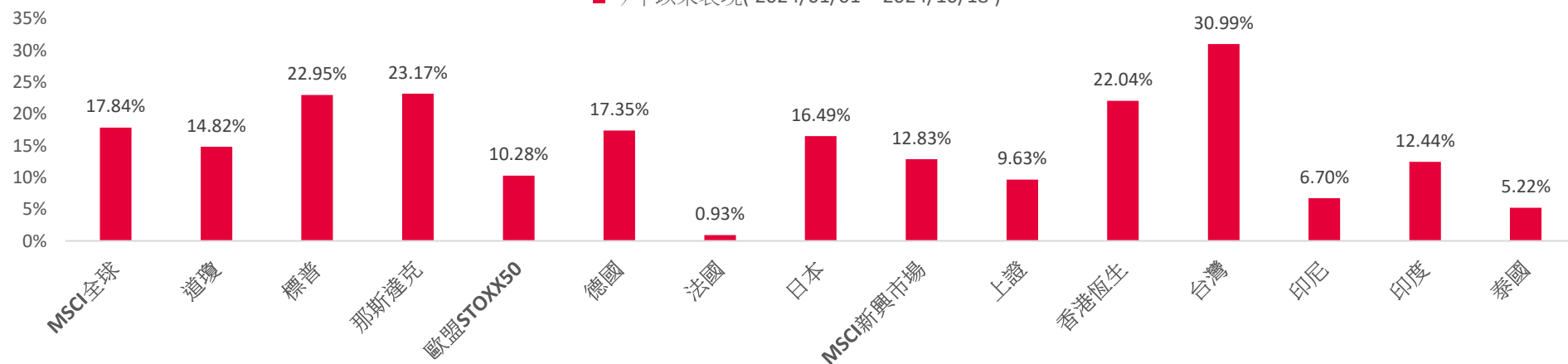
一週股市表現

■ 上週表現(2024/10/14 ~ 2024/10/18)



資料來源: Bloomberg,截至:2024/10/18

■ 今年以來表現(2024/01/01 ~ 2024/10/18)



資料來源: Bloomberg,截至:2024/10/18

本資料提及之經濟走勢預測不必然代表本公司系列基金之績效。本文提及之個股非為股票推薦之意，僅為示意參考，投資人須衡量自身之投資風險。本文提及之經濟或市場趨勢，不代表本公司之預測

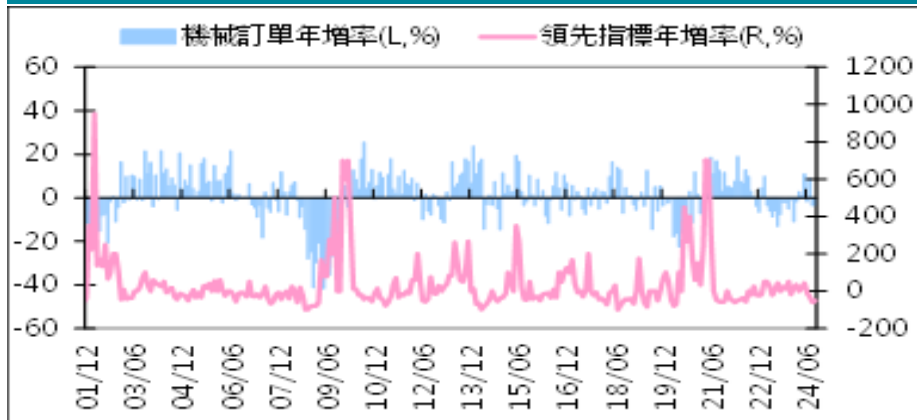
晶圓代工龍頭法說報喜，AI創新引領台股有望持續創高

- **AI 創新引領PCB 產業轉型：**今年TPCA Show 2024展覽主題為「Innovative AI in PCB」，議題涵蓋AI、5G、高速運算、載板技術、伺服器、基地台、淨零碳排放及電動車等關鍵技術領域。展示項目包含載板與高階電路板製造、高頻、高速材料、5G 通訊、淨零碳排與綠色科技及智慧工廠等相關運用。展覽同期舉辦國際構裝暨電路板研討會、PCB 淨零高階論壇、全球載板減碳創新論壇等多場論壇，預期先進封裝技術與電路板製程與材料最新發展仍是全場焦點。
- **傳統PCB 設備正在轉型半導體先進封裝：**晶圓代工龍頭先進封裝帶給設備廠更多本土化商機，傳統PCB設備廠多年磨一劍，隨著技術提升，搭配完善FAE 支援，陸續切入含金量更高的半導體2.5D/3D 先進封裝，分食外商市占。
- **SiC基板價格崩盤不斷下探：**第三類半導體碳化矽過往因基板短缺，造就「擁料擁天下」格局。但在2024年卻大翻車，因中國廠產能大幅開出，主流6吋基板價格崩盤、8吋報價也直直墜。業界專家認為此時正是台灣製造的優勢日升之際。若從地緣政治來看，歐、美、日等積極降低對中系廠的依賴，因此，更難讓 SiC步入太陽能的後塵。此時正是它們迫切找尋盟友、建立更具平衡生態系之際，顯示台灣的潛力。
- **聯邦目前選股以半導體、伺服器相關、記憶體、手機、低軌道衛星、碳中和（重電和儲能等）、生技醫療、中概股。**
- **未來展望：**外資台股期末平倉量淨空單28,759口，較前日大減5,657口，代表未來對指數看法仍偏多，後市有望挑戰24,416前波高點。另外近日指標科技股股價都已築出中期底部，股價仍具攻擊型態因此相關標的可持續偏多操作。

日本8月份核心機械訂單，中國9月份PPI

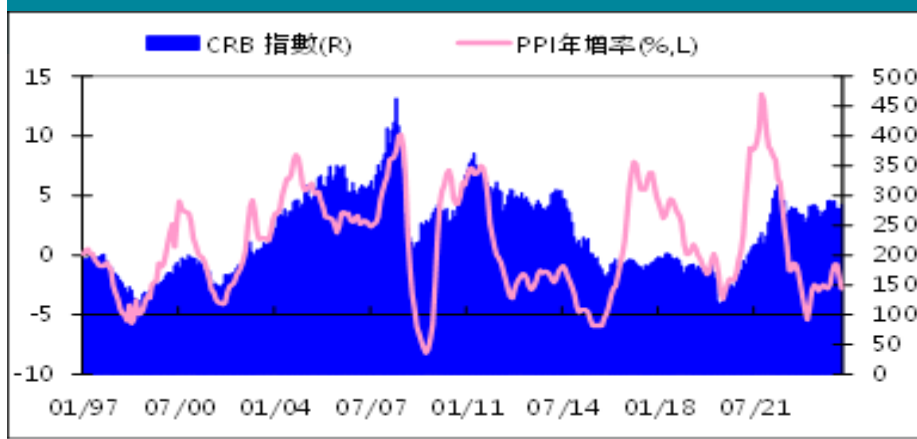
- 日本8月份核心機械訂單月減1.9%至8581億日圓。其中製造業中的非鐵金屬月減23.4%、造船業月減22.6%，非製造業中的運輸郵政業月減34.4%、電力業月減7.5%；另外，日本8月份核心機械訂單年增率從前期8.7%降至-3.4%。全球景氣逐漸回升，個人與企業支出回溫，預期未來一季日本核心機械訂單年增率升至10%。
- 受國際大宗商品價格波動及內需不足，9月PPI月減0.6%，而年增率則與前月-1.8%續降至-2.8%，維持2022年10月以來的負增長。其次，9月CPI月增持平，其年增率因去年基期較高則從前月0.6%回落至0.4%，其食品價格上升3.3%，貢獻CPI約0.62%；而國際油價回跌，加以開學出遊需求回落，機票、旅遊和住宿價格回跌，使非食品價格下跌0.2%，拖累CPI約0.19%。扣除食品與能源的核心CPI年增率則從前月0.3%續降至0.1%，核心CPI年增率為2021年2月以來新低。政府推出一籃子政策儘管提振市場信心，然對經濟的挹注仍需時間發酵，年低前物價水準仍處低檔，推估CPI今年全成長年0.5%左右。
- 未來展望：考量日本貨幣政策往正常化邁進，推估日圓長線仍走升，將影響日企業獲利動能。10月為政治盤，包含台海、中東及美國大選將至，推估投資人買盤將趨向觀望。

日本核心機械訂單年增率



資料來源：鉅亨網、trading view；截至 2024/10/18

中國 PPI 年增率

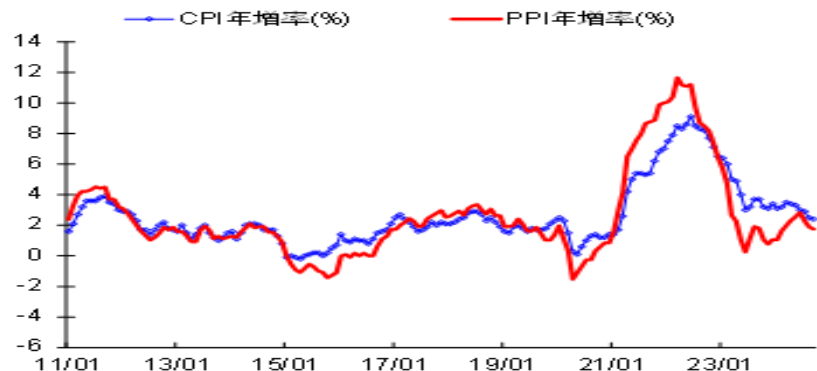


資料來源：財經M平方；截至 2024/10/18

美國9月PPI，美國9月工業生產

- 美國9月PPI與上月持平，預期為小漲0.1%，能源價格下跌2.7%致商品類PPI跌0.2%，服務類價格則較上月漲0.2%；9月核心PPI較上月漲0.2%；與上年同月相比，9月PPI年增率由上月1.9%降至1.8%，核心PPI年增率由上月2.7小升至2.8%。就PPI的生產投入過程來看，原物料及中間財核心PPI年增率均在去年開始向上走升，將影響製成品PPI，預計在過去一年下降的商品通膨續跌動能不足。
- 美國9月工業生產較上月減0.3%，颶風及波音罷工拖累生產，其中航太生產減8.3%幅度最大，汽車生產亦降1.6%；9月製造業產出同降0.4%。與去年同期相比，9月工業生產年增率由上月-0.2%降至-0.6%，製造業生產年增率由上月0%降至-0.5%。另外，9月工業產能利用率較上月減0.3%至77.5%，疫情前水準同為78%。過去兩年緊縮貨幣政策抑制經濟需求，然美國企業庫存去化接近尾聲，加上Fed啟動降息，預估工業生產YoY向下減弱壓力減輕，2025年將向上回升。
- 未來展望：10月份為政治盤，持續關注美國大選，及中東地緣政治風險進展；政治因素短暫影響美股，然長期來看，美國經濟維持軟著陸、企業獲利穩健，及FED降息下，將有利美股持續處在創高格局。

美國 – PPI年增率



資料來源：Investing.com；截至 2024/10/18

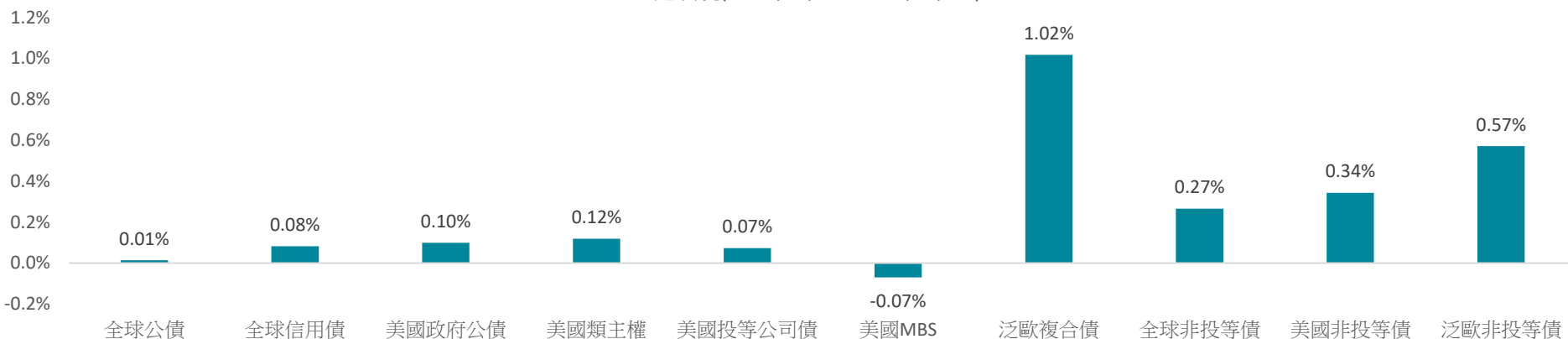
美國 – 工業生產年增率



資料來源：財經M平方；截至 2024/10/18

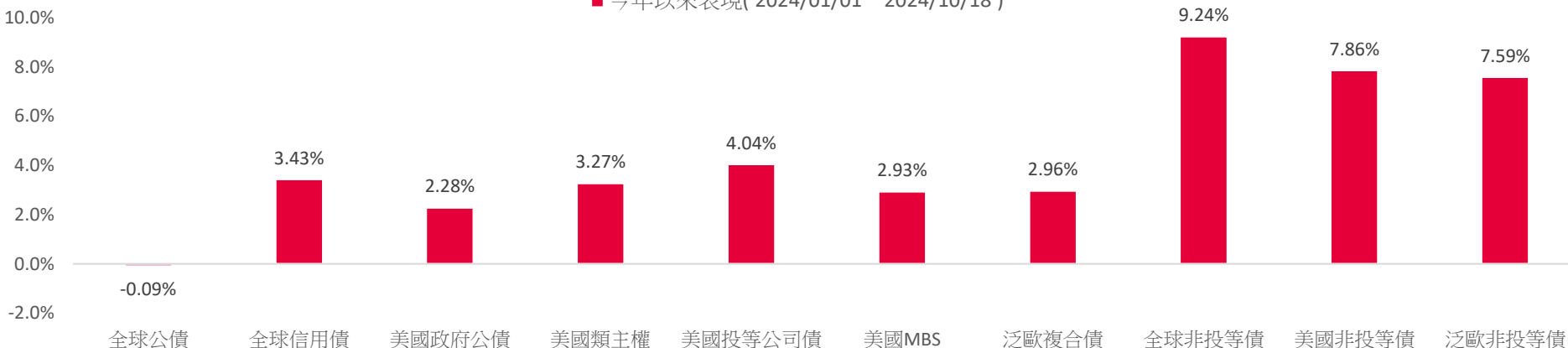
一週債市表現

■ 上週表現(2024/10/14 ~ 2024/10/18)



資料來源: Bloomberg,截至:2024/10/18

■ 今年以來表現(2024/01/01 ~ 2024/10/18)



資料來源: Bloomberg,截至:2024/10/18

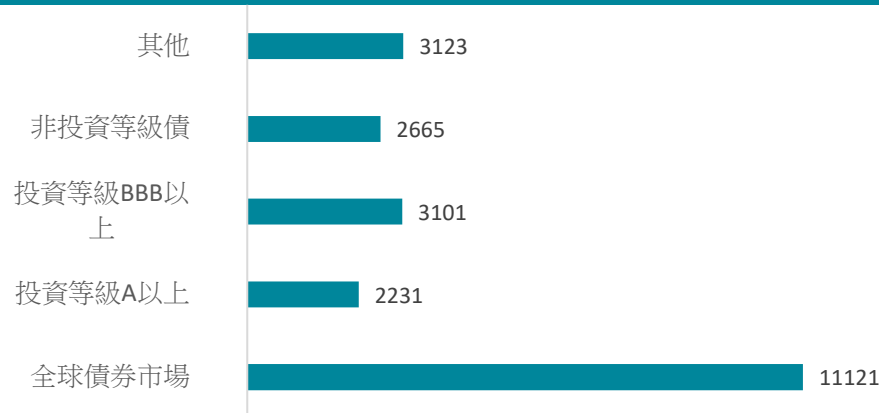
參考指數: Bloomberg Barclays Global Agg Treasuries Total Return Index , Bloomberg Barclays Global Agg Credit Total Return Index , Bloomberg Barclays US Treasury Total Return Unhedged USD, Bloomberg Barclays US Corporate Total Return Value Unhedged USD, Bloomberg Barclays US MBS Index Total Return Value Unhedged USD, Bloomberg Barclays EuroAgg Total Return Index Value Unhedged EUR, Bloomberg Barclays Asian Pacific Aggregate Total Return Index , Bloomberg Barclays Global High Yield Total Return Index, Bloomberg Barclays US Corporate High Yield Total Return Index, Bloomberg Barclays Pan-European High Yield Total Return Index

本資料提及之經濟走勢預測不必然代表本公司系列基金之績效。本文提及之個股非為股票推薦之意，僅為示意參考，投資人須衡量自身之投資風險。本文提及之經濟或市場趨勢，不代表本公司之預測

中國降息振興經濟，有望支撐亞債上揚

- 中國商業銀行調降了貸款市場報價利率(LPR)，作為短期企業貸款參考利率的1年期LPR下調3.10%，較9月份的上一次報價調降了25個基點。這是中國商業銀行存款利率今年內第二次下調，也是2022年9月以來，存款利率第六次下調。
- 市場對本次存款利率下調早有預期，因潘功勝在9月24日宣佈降準、降息安排，隔天中期借貸便利 (MLF) 操作利率下行 30 個基點，9 月 27 日起公開市場 7 天期逆回購操作利率下調 20 個基點至 1.50%。
- 截至目前，中國居民存款已達146.2兆人民幣，達到歷史高點。目前中國民眾不缺投資資金，缺的是優質的投資資產，存款利率持續調降後肯定會形成量變形成質變的效果，儲蓄資金可望入市。
- 展望後市，目前短期而言由於政府強力的振興措施，已看到資金湧入，利差持續出現收斂態勢，同時評價面而言具有吸引力，故整體短期樂觀看待。
- 未來展望：基於政策持續寬鬆，持續觀察經濟數據，預期經濟增長將持續溫和改善。信心回穩下亞債靜待觸底反彈。

債券資金流向(ETF)(單位:百萬美元)



資料來源: Bloomberg, 截至: 2024/10/18

亞洲非投資等級債利差走勢圖



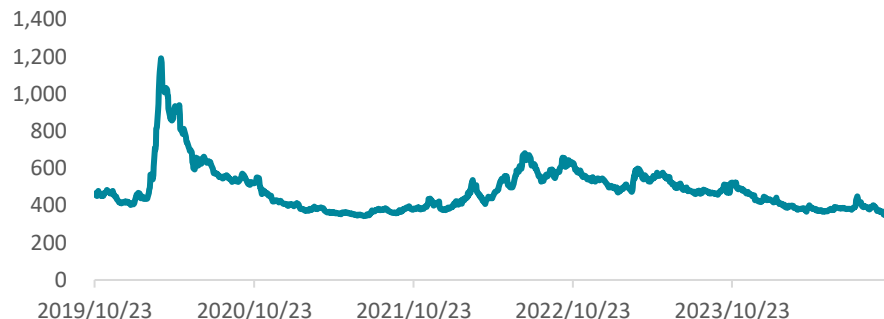
資料來源: Bloomberg, 截至: 2024/10/18

經濟數據回暖，信用利差有望收斂，留意非投等債布局機會

- 美國商務部18日公布，9月房屋開工率較前月下降0.5%，經季節因素調整後的年成長率為135萬戶，符合市場預期，主要因高房價影響建案去化速度，建商推案意願因而滑落。
- 經濟數據較預期強勁、美國內需服務業在目前反呈擴張態勢，加上勞動市場需求穩步回溫，支撐整體景氣續強。在經濟強勁增長的情況下，Fed很難透過降息來減緩金融市場壓力，因此市場緊盯美國經濟數據，以預先研判Fed下一步行動。
- 整體而言，目前違約風險維持低原期一段時間，而鑒於經濟數據回溫及勞動市場回穩，我們預期短期有戰術性機會，但長期企業的整體違約風險仍將隨著降息周期啟動而緩步上升，故對非投資等級債評價為中性建議，CCC級別或以下之債券的風報比仍低，非投資級債中的高品評級債券擁有較佳的財務體質，我們仍保持對其審慎樂觀的態度。
- 未來展望：經濟數據的轉強有助於降低非投資級債券的違約風險，但有鑑於高基準利率的事實，非投資等級債中較低信評的發行人仍存在風險，投資人追逐高息收的同時應同時留意信用風險，此主題下相對推薦較高信評的BB級非投資級債券。

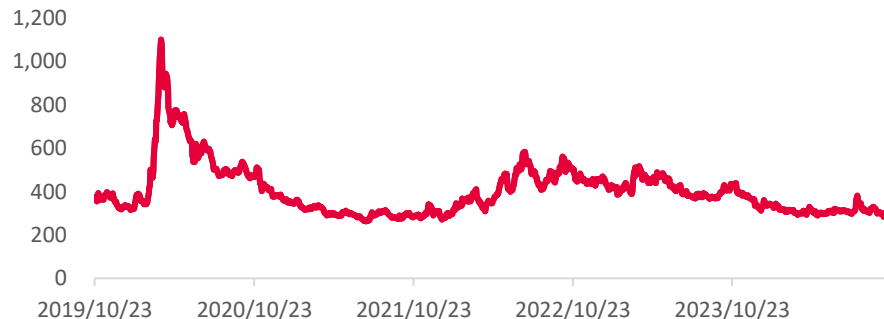
全球非投資等級債利差走勢圖

全球非投等債



美國非投資等級債利差走勢圖

美國非投等債



經濟數據持續溫和，公債走勢預期持續震盪

- ▶ 聯儲會九月底以降息兩碼開啟寬鬆周期，但近期的經濟數據卻表現火熱，近期美國經濟陸續呈現公布後皆優於預期的結果，隨通膨壓力趨緩、消費動能持續，景氣維持平穩擴張步調，倘若經濟續旺，也將對聯準會(Fed)貨幣政策走向增添變數。
- ▶ 根據芝加哥商業交易所(CME)的FedWatch工具，聯邦基金期貨投資人預測，Fed在11月7日會議降息一碼的機率達90.4%，不降息的機率則有9.6%。
- ▶ 就長期而言，考量持續降息仍為市場共識，且近期的數據仍然持續保持溫和並未強勁，同時通膨已持續緩和數月、未來將持續關注勞動力市場及消費是否有見回落，若明顯放緩則可預期聯準會將持續基於勞動市場進行降息。
- ▶ **未來展望：**近期經濟數據已逐漸轉向溫和，加上通膨出現放緩，引發市場降息情緒升溫，長短債均出現買盤，短期而言預期長天期債券仍以震盪向下為主，且預期殖利率曲線往正常化路徑發展。

美10年期公債殖利率走勢圖

美國10年期公債



資料來源: Bloomberg, 截至: 2024/10/18

美國投資等級債利差走勢圖

美國投等債



資料來源: Bloomberg, 截至: 2024/10/18

聯邦精選基金

基金名稱	類型	基金特色
聯邦民生基礎建設股票入息基金 (本基金配息來源可能為本金)	股票型	1. 聚焦平均股利6%以上之優質企業，以實質息收對抗通膨。 2. 投資範疇涵蓋民生事業及新型態基建，掌握雙重紅利。 3. 聯邦投資研究團隊與全球第7大資產管理公司的紐約梅隆集團旗下Newton投資管理聯手出擊。
聯邦低碳目標多重資產基金	多重資產型	1. 聚焦全球符合「低碳目標」投資概念的國家與企業所發行之有價證券，尋找收益機會也兼顧永續發展目標。 2. 從經濟價值與風險控管角度，發掘因應氣候變遷風險具競爭優勢標的，追求長期穩健資產收益。 3. 提供新臺幣、美元計價級別，及手續費前收型與後收型機制，滿足投資人資金配置需求。
 聯邦金鑽平衡基金 2020理柏台灣基金獎 - 新台幣平衡混合型 - 十年期 2018理柏台灣基金獎 - 新台幣平衡混合型 - 五年期 2015理柏台灣基金獎 - 新台幣平衡混合型 - 三年期	平衡型	1. 採彈性波段操作，靈活掌握股票與債券雙重獲利契機。 2. 針對股市多空變化，因應市場變動調整最佳股、債投資比例。 3. 台灣股票搭配可轉換公司債操作，發揮「追漲抗跌」最大效益機會。

資料來源：聯邦投信，2024/10/18

本資料提及之經濟走勢預測不必然代表本公司系列基金之績效。本文提及之個股非為股票推薦之意，僅為示意參考，投資人須衡量自身之投資風險。本文提及之經濟或市場趨勢，不代表本公司之預測

聯邦精選基金

基金名稱	類型	基金特色
聯邦精選科技基金	股票型	1. 鎖定投資「重要科技事業」，掌握高科技產業成長趨勢。 2. 以「選股不選市」挑選業績成長股布局，攻守兼具、積極成長。 3. 挑選質優個股，追求長期投資利得之機會。
 聯邦中國龍基金 第25屆金鑽獎 - 大中華股票基金類別 - 3年期	股票型	1. 國內第一檔鎖定投資「中國概念股」的基金。 2. 經理人動態調整，靈活配置持股內容。 3. 挑選質優個股，追求長期投資利得之機會。
聯邦美國優選投資等級債券基金(本基金有一定比重得投資於非投資等級債券且配息來源可能為本金)	債券型	1. 投資美國：最大經濟體，利率政策領頭羊。 2. 聚焦優質：投資等級債、高品質與收益兼具。 3. 高度精選：精選高市值、獲利良好的產業領頭公司。
聯邦環太平洋平衡基金(本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券且基金之配息來源可能為本金) 第26屆金鑽獎 - 混合型基金類別 - 3年 第25屆金鑽獎 - 環球平衡型基金類別 - 3年期	平衡型	1. 投資於亞太區債券、可轉換公司債、股票等多元資產，同時重視利息收益與追求長期資本增值。 2. 提供累積型及配息型供客戶自由選擇。

資料來源：聯邦投信，2024/10/18

本資料提及之經濟走勢預測不必然代表本公司系列基金之績效。本文提及之個股非為股票推薦之意，僅為示意參考，投資人須衡量自身之投資風險。本文提及之經濟或市場趨勢，不代表本公司之預測

本週焦點經濟數據

公布日期	國家	月份	經濟數據	市場預估值	前次公布值
10/21	台灣	9月	出口訂單(年比)	5.2%	9.1%
10/23	美國	9月	成屋銷售	3.88百萬	3.86百萬
10/24	台灣	9月	失業率	3.39%	3.36%
10/24	美國	9月	新屋銷售	72萬	71.6萬
10/25	日本	10月	東京消費者物價指數(年比)	1.7%	2.0%
10/25	美國	9月	耐久財訂單	-1.0%	0%

資料來源：Bloomberg，聯邦投信整理，截至：2024/10/18

本公司系列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已揭露於基金之公開說明書，本公司及各銷售機構備有公開說明書，歡迎索取，或可自行至本公司官網(www.usitc.com.tw)、公開資訊觀測站(<http://mops.twse.com.tw>)下載。

投資人應注意基金投資之風險包括匯率風險、利率風險、債券交易市場流動性不足之風險及投資無擔保公司債之風險；基金或有因利率變動、債券交易市場流動性不足及定期存單提前解約而影響基金淨值下跌之風險，同時或有受益人大量贖回時，致延遲給付贖回價款之可能。基金非投資等級債券之投資占顯著比重者，適合能承受較高風險之非保守型之投資人。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，投資人應審慎評估。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。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。基金可能投資美國Rule144A債券（境內基金法定投資比例最高可達基金總資產15%），該債券屬私募性質，易發生流動性不足，財務訊息揭露不完整或價格不透明導致高波動性之風險。部分可配息基金配息前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。基金配息率或配息金額不代表基金實際報酬，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，投資人於獲配息時須一併注意基金淨值之變動。基金經理公司不保證本基金最低之收益率或獲利，配息金額會因操作及收入來源而有變化，且投資之風險無法因分散投資而完全消除，投資人仍應自行承擔相關風險。投資人可至本公司官網查詢最近12個月內由本金支付之配息組成項目。各期間報酬率(含息)是假設收益分配均滾入再投資於本基金之期間累積報酬率。內容涉及新興市場部分，因其波動性與風險程度較高，且政治與經濟情勢穩定度可能低於已開發國家，可能使資產價值受不同程度之影響。

本公司系列基金包含新台幣及外幣計價級別，如投資人以非基金計價幣別之貨幣換匯後申購基金，須自行承擔匯率變動之風險。此外，因投資人與銀行進行外匯交易有賣價與買價之差異，投資人進行換匯時須承擔買賣價差，此價差依各銀行報價而定。由於中國大陸地區實施外匯管制，基金可以透過經理公司申請獲准之合格境外投資機構者(QFII)之額度直接投資中國大陸地區當地證券市場，QFII額度須先兌匯為美元匯入中國大陸地區後再兌換為人民幣，以投資當地人民幣計價之投資商品，使得結轉匯成本因此提高。而人民幣匯率波動可能對該類型每受益權單位淨資產價值造成直接或間接之影響，故申購該類型受益權單位之受益人需承擔人民幣匯率變動之風險。投資人應特別留意，基金因計價幣別不同，投資人申購之受益權單位數為該申購幣別金額除以面額計算，於召開受益人會議時，各計價幣別受益權單位每受益權單位有一表決權，不因投資人取得各級別每受益權單位之成本不同而異。基金外幣計價之受益權單位，於銀行國際金融業務分行(OBU)或國際證券業務分公司(OSU)銷售者，其銷售對象以非中華民國之居民為限。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。

本資料提及之經濟走勢預測不必然代表本公司系列基金之績效，基金投資風險請詳閱基金公開說明書。投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證。以過去績效進行模擬投資組合之報酬率時，僅為歷史資料模擬投資組合之結果，不代表本投資組合之實際報酬率及未來績效保證，不同時間進行模擬操作，結果可能不同。本資料提及之企業、指數或投資標的，僅為舉例說明之用，不代表任何投資之推薦。

有關基金之ESG資訊，投資人應於申購前詳閱基金公開說明書所載之基金所有特色或目標等資訊，該基金ESG資訊可至本公司官網(<https://www.usitc.com.tw>)及ESG基金專區 (fundclear.com.tw) 查詢。

[聯邦投信獨立經營管理]

聯邦投信地址：台北市南京東路二段137號6樓服務電話：(02)6618-9901