

# 2021年第二季投資展望與焦點產品

  
華南永昌投信

華南金融集團





# 目錄

01

總體經濟

02

投資建議

03

焦點產品

04

基金檔案



# 總體經濟

用心守護 全心投入 全方位投資管理



在地深耕



放眼全球



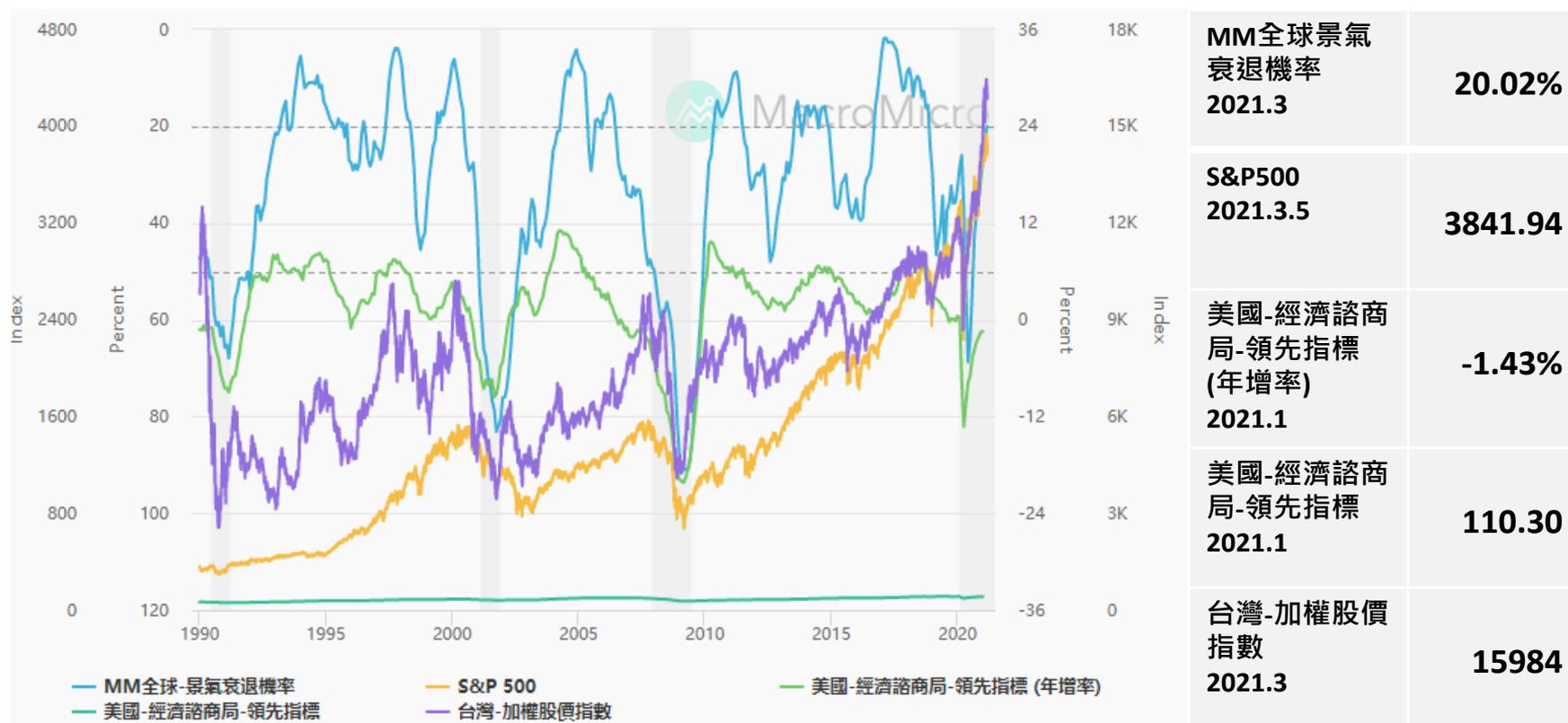
實力團隊



# 總體經濟 | 全球景氣衰退機率仍在下降趨勢，無須過度擔心

- MM全球景氣衰退機率2020.6見高之後持續往下，2021.2數值為24.21%處於偏低水位。

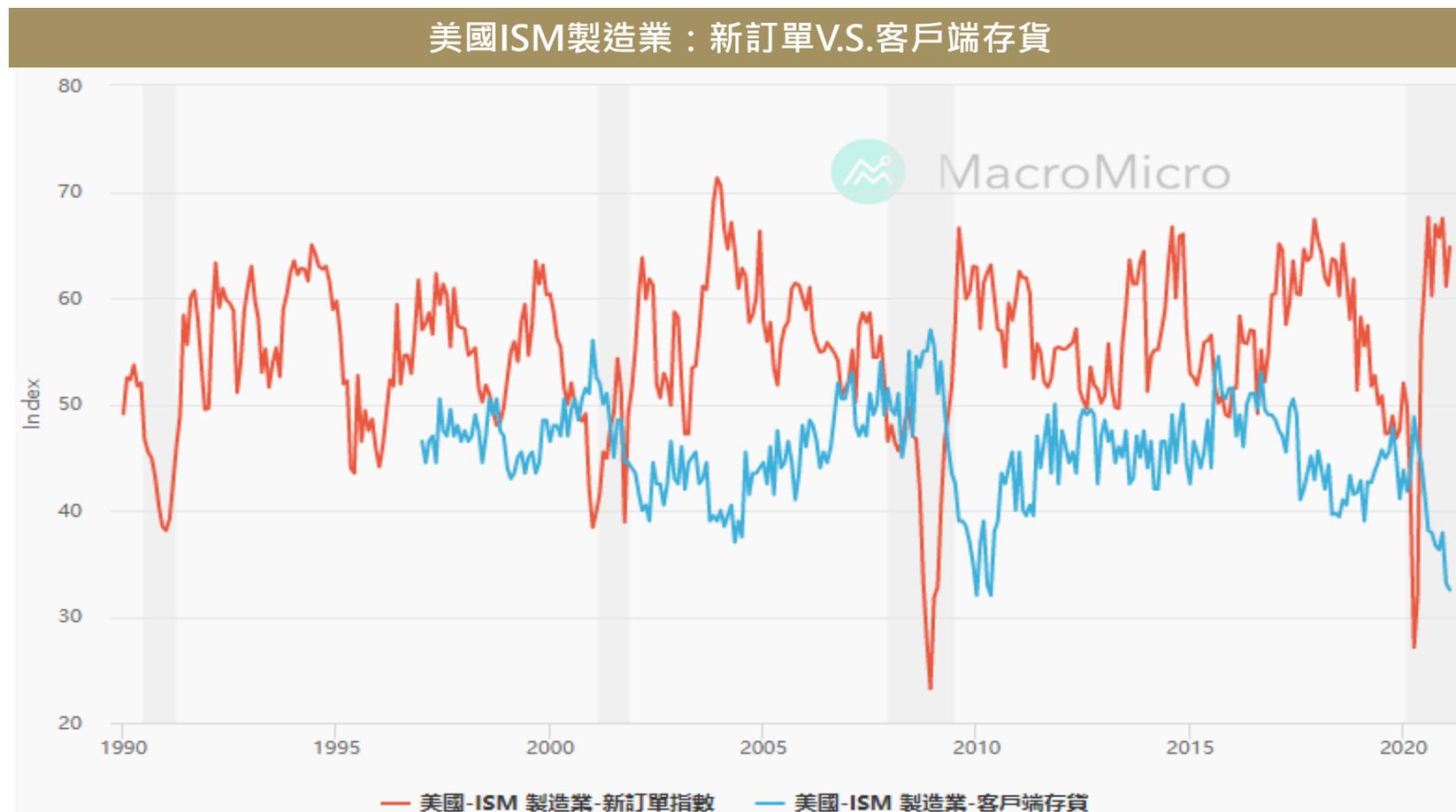
## MM全球景氣衰退機率



資料來源：MacroMicro，華南永昌投信整理，2021.2。註：M平方根據世界各項經濟指標獨家編制出MM全球景氣衰退機率，包含消費、就業、生產製造、金融，以及原物料等各面向數據。以50%為榮枯線，當衰退機率大於50%，全球(包括美國)景氣均高機率出現衰退，如2000年或2008年。

## 總體經濟 | 美國未來製造業景氣回溫趨勢明顯

- 美國製造業新訂單指數維持高檔為64.8，客戶端存貨續降為32.5，顯示景氣復甦力道將持續。

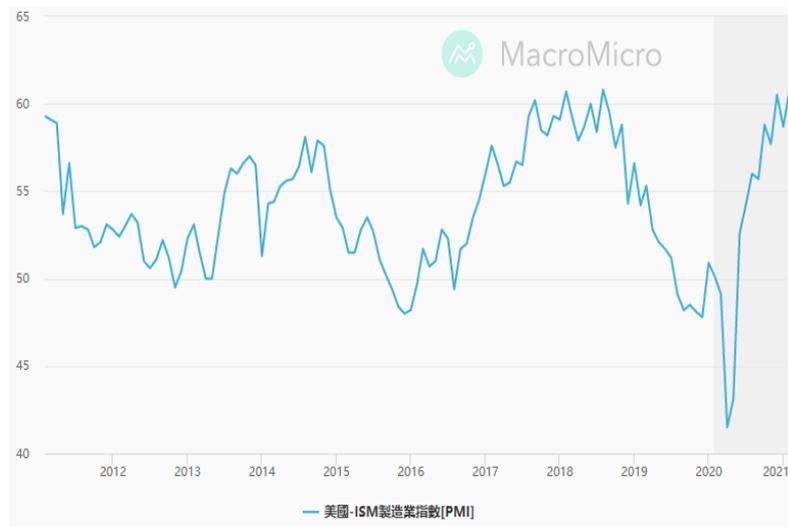


資料來源：MacroMicro，華南永昌投信整理，2021.2註：美國 ISM 製造業指數兩大領先指標為「新訂單」與「生產」，可透露未來整體製造業的榮枯狀況，而「客戶端庫存」則被視為未來新訂單、生產的潛在動能，當企業普遍認為客戶端庫存過低時，通常可預見未來會進入增加雇用、投資的補庫存情境，有利於美國製造業景氣的回溫。

# 總體經濟 | 美國1月ISM製造業略放緩，但仍維持擴張態勢

- 美國經濟近期的景氣展望方面，參考美國供應管理協會（Institute of Supply Management, ISM）公佈美國的2020年12月製造業採購經理人指數（PMI）為60.5點。另外最新公佈美國2021年1月製造業採購經理人指數（PMI）為58.7，製造業活動雖較上月略放緩，皆高於50點榮枯線以上，意味景氣仍維持擴張態勢。
- 根據ISM調查，在疫苗接種加速下，企業對於產業復甦和經濟保持樂觀態度，3/3 聯準公布的褐皮書也顯示，大部份企業對美國未來6個月到12個月的經濟復甦看法樂觀，因為愈來愈多人接種疫苗、就業情況正逐步提升；即便休閒娛樂、飯店與餐飲等部份產業仍受到防疫措施的衝擊，但整體經濟持續溫和成長，將有助於製造業與服務業持續成長。

## 美國製造業採購經理人指數(PMI)



## 1月價格指數攀至2011年以來最高

Manufacturing at a Glance January 2021						
Index	Series Index Jan	Series Index Dec	Percentage Point Change	Direction	Rate of Change	Trend* (Months)
Manufacturing PMI®	58.7	60.5	-1.8	Growing	Slower	8
New Orders	61.1	67.5	-6.4	Growing	Slower	8
Production	60.7	64.7	-4.0	Growing	Slower	8
Employment	52.6	51.7	+0.9	Growing	Faster	2
Supplier Deliveries	68.2	67.7	+0.5	Slowing	Faster	59
Inventories	50.8	51.0	-0.2	Growing	Slower	4
Customers' Inventories	33.1	37.9	-4.8	Too Low	Faster	54
Prices	82.1	77.6	+4.5	Increasing	Faster	8
Backlog of Orders	59.7	59.1	+0.6	Growing	Faster	7
New Export Orders	54.9	57.5	-2.6	Growing	Slower	7
Imports	56.8	54.6	+2.2	Growing	Faster	7
OVERALL ECONOMY				Growing	Slower	8
Manufacturing Sector				Growing	Slower	8

資料來源：MacroMicro、ISM，華南永昌投信整理，2021.2註：每月針對製造業採購經理人進行問卷調查，內容包括新訂單、生產、雇員、供應商交貨、存貨、客戶端存貨、價格、出口、未完成訂單、原物料輸入等十項指標，最後匯整成製造業採購經理人指數。

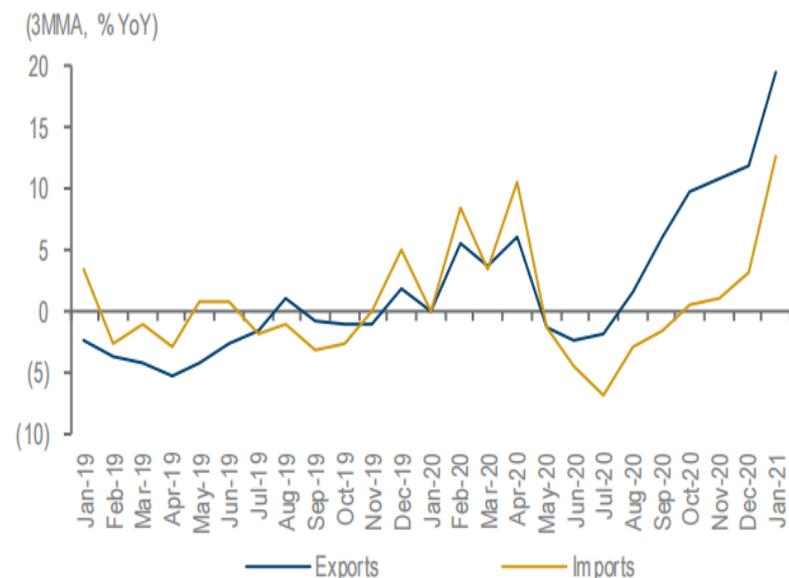
( Purchasing Managements' Index · PMI )

## 總體經濟 | 台灣出口暢旺，匯率升值趨勢可能在21H1趨緩

- 台灣2020年出口年增率達到4.9%，電子產品一枝獨秀，預估2021年GDP持續強勁。
- 依經濟部統計處樂觀預測今年出口金額還會再創新高至3575億美元，主計總處也大幅上修2021年經濟成長率至4.64%，較去年11月預測值3.83%增加0.81個百分點。

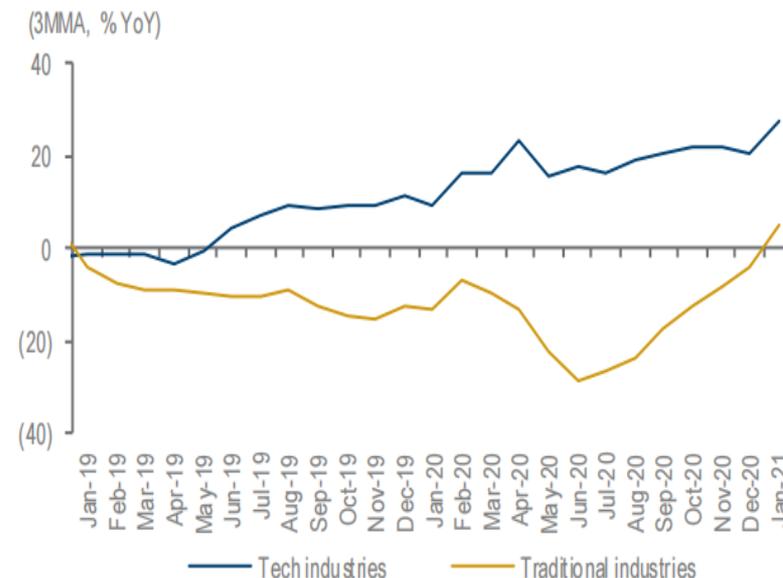
### 台灣貿易進出口vs.科技產業與傳統產業之產品出口

Taiwan: trade



Source: CEIC, Daiwa

Taiwan: exports by product



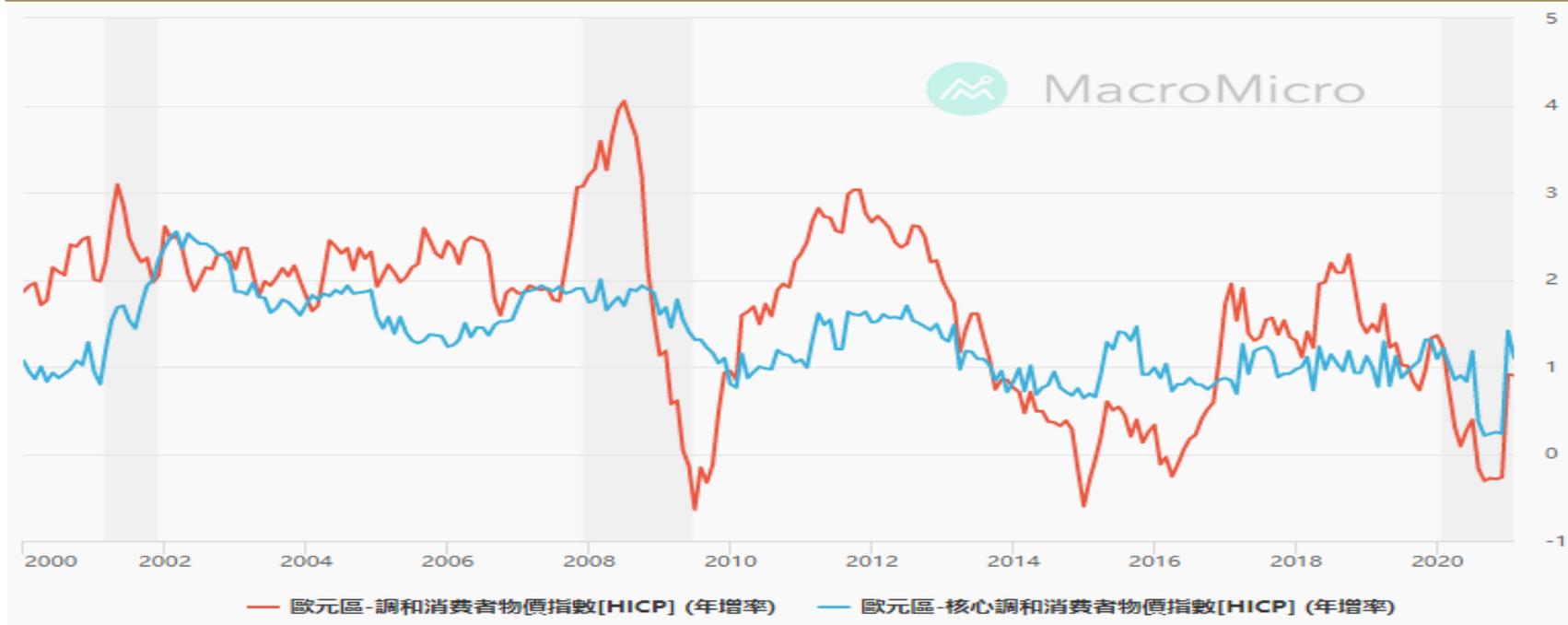
Source: CEIC, Daiwa

Note: Tech industries include electronic parts and information & communication sectors;  
 Traditional industries include base metal, plastics, chemicals, mineral and textile sectors

## 總體經濟 | 經濟復甦力道仍低，歐股仍將震盪走高

- 由於服務類與食品價格年增長放緩抵銷能源價格持續反彈，歐元區2月消費者物價[HICP] (年增率)持平於0.9%，0.9%；扣除食品與能源的核心消費者物價指數則由1月的1.4%降至1.1%。
- 歐洲央行表示，即便通膨正在反彈，但增長幅度仍未達到歐洲央行期待，目前所看到的並非大幅且持續的通膨變化，而是油價反彈、德國增值稅減稅政策結束，及低基期等因素的影響。過去10年來通膨並未達到歐洲央行目標，ECB認為物價格成長仍低，央行將視情況隨時採取行動，市場資金持續浮濫。

歐元區CPI與核心CPI年增率

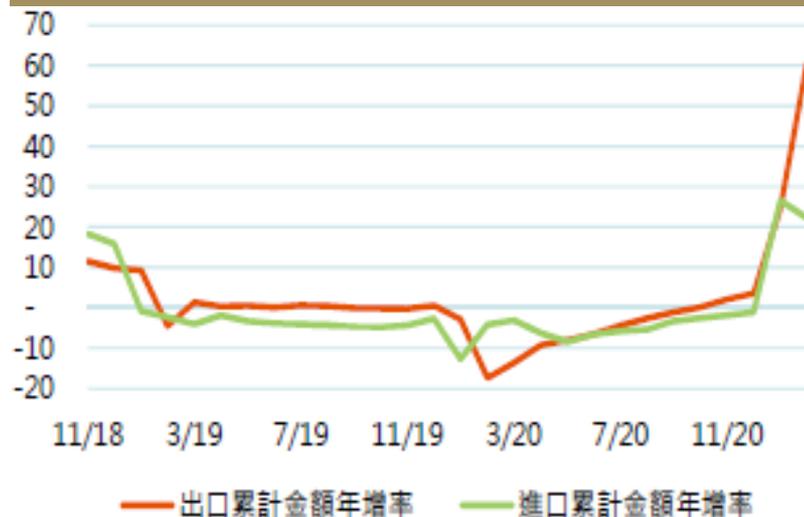


資料來源：MacroMicro · 華南永昌投信整理 · 2021.3.8

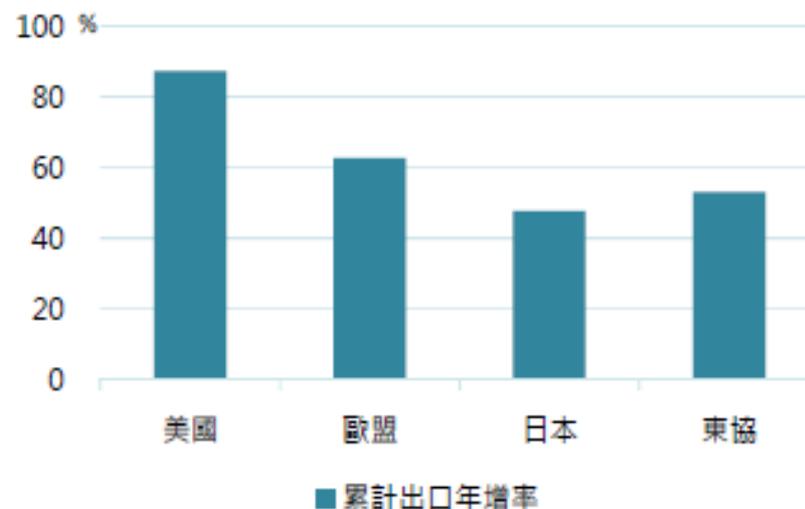
## 總體經濟 | 中國1至2月出口暴增較去年同期成長60.6%

- 中國兩會設定2021年GDP 成長目標6.0% 但未設十四五期間成長目標。只要求經濟運行保持在合理區間，各年度視情況提出經濟成長預期目標，2035 年前人均GDP 達中等發達國家水平。在消費方面目標穩定增加汽車、家電等大宗消費；而房地產市場，則是要規範發展長租房市場。另也對糧食安全要求提升。
- 中國1至2月出口暴增較去年同期成長60.6%。由於2020年受到疫情的影響，去年1至2月進出口明顯下滑，使得今年年初的進出口數據在基期的影響下，出現大幅增長的情況。不過，即使排除基期效應，和2017至2018年相較(中美貿易戰之前)，出口數據仍是明顯成長。主因是國際景氣復甦，製造業加速成長，加上各國推行財政刺激，帶動中國出口成長；另外中國今年為防範疫情，鼓勵就地過年，緩解春節期間對工業生產的影響。

### 中國出口及進口年增率



### 中國對主要國家出口年增率



## 總體經濟 | 未來留意股債殖利率利差縮小之資產配置轉折

- 目前美國S&P500股利率與2年期公債殖利率利差為1.38%，未來須留意利差縮小之資金轉向風險。今年以來美國 10 年期公債殖利率上升 0.61%，從去年 8 月低點以來攀升達 1.01%，代表經濟進入擴張階段，而標普 500 目前股利率約1.52%，因而降低整體市場風險偏好承擔度，並給股市帶來一定程度壓力，讓金融市場再度出現股債雙殺的局面。



資料來源：MacroMicro，華南永昌投信整理，2021.3.2.註：股利率殖利率 (Dividend Yield) = 每股股利 / 股價，意思就是「投資人買進股票後，能夠擁有的最基本獲利」，概念類似投資債券所能得到的利息。盈餘殖利率 (Earnings Yield) = 每股盈餘 / 股價，又稱「外部股東報酬率」(本益比的倒數)，可作為判斷股價相對公司的獲利能力便宜或昂貴的參考。

# 投資建議

用心守護 全心投入 全方位投資管理



在地深耕



放眼全球



實力團隊



## 第二季投資觀點 |

# 疫苗仍是關鍵，投資者需要多重資產的投資組合

### 經濟表現

全球總經維持復甦的步調不變，未來若在疫苗逐漸普及及下陸續解除經濟封鎖，將可望帶動服務業的復甦動能進一步提升。市場可望在獲利了結賣壓後，第二季將震盪緩步走高趨勢，惟在資金氾濫的背景下，市場波動幅度欲小不易，仍是需要持續提防的風險。

### 股市看法

全球新冠疫情從1月中旬陸續見到緩解，各國疫苗持續施打之下，可望在夏天來臨之前得到進一步控制。美國及歐洲央行重申寬鬆政策不變，惟中國人行近期操作偏緊，短期恐影響高估值族群的表現。美國財報表現多優於預期，財政紓困方案也可望順利通過，預期股市高檔震盪整理後仍有表現空間。

### 債市看法

拜登刺激經濟計劃成案機率升高，同時提高新冠疫苗普及率，經濟可望加速復甦，惟變種病毒變化及蔓延速度將為經濟發展的變數，預期債市仍為區間波動走勢，殖利率將緩步上升。

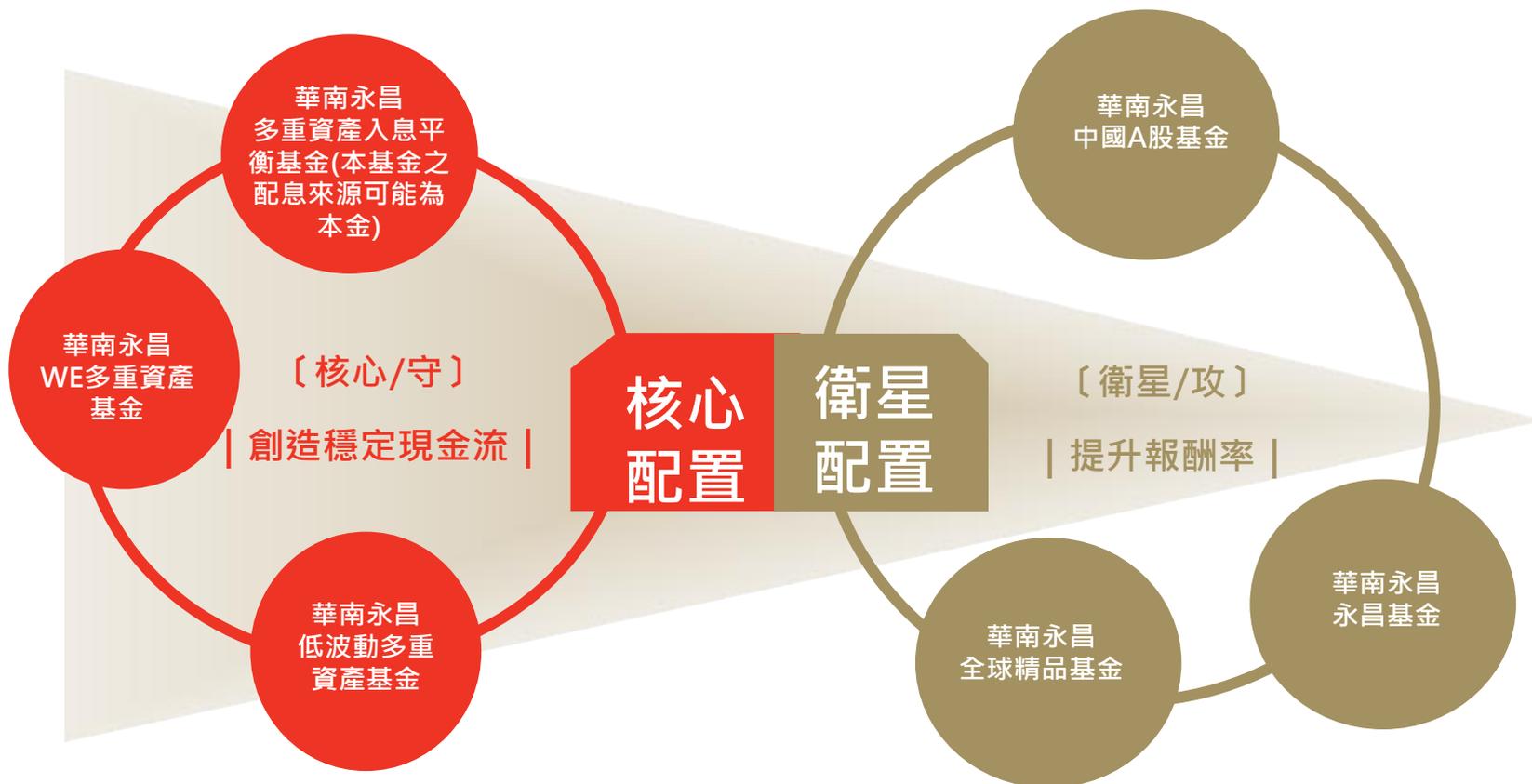
### 後續觀察

短期風險可觀察高估值族群的獲利了結賣壓及市場對通貨膨脹的擔憂提升。

主要股債市	未來3個月	未來半年	景氣循環階段
美股	↗	→	高峰期
	震盪走高	區間震盪	
台股	↗	→	高峰期
	震盪後緩步墊高	上漲後整理	
歐股	↗	→	高峰期
	震盪走高	區間震盪	
中國	↗	→	高峰期
	緩步走高	區間震盪	
美債 (殖利率)	↗	↗	高峰期
	震盪區間上移	震盪區間上移	

# 資產配置建議 |

## 核心+衛星投資法提高勝率



註：衛星配置原則上，以華南中國A股基金及全球精品基金為主，而台股近期因跌深，逢回仍可承接布局華南永昌基金。

# 焦點產品

用心守護 全心投入 全方位投資管理



在地深耕



放眼全球



實力團隊



## 投資建議 |

### 〔核心配置〕 多重資產 · 領航專家

#### 華南永昌 多重資產入息平衡基金 (本基金之配息來源可能為本金)

- 本基金依景氣循環動態調整配置，並輔以高成長、高股息、高殖利率之特色，投資屬性較偏積極的投資人納入核心資產配置。策略操作仍優先布局成長確定性較高的行業，如太陽能、電動車、新能源、高端製造、半導體等產業，並視拉回增持低估值順週期行業比重。

#### 華南永昌 WE多重資產基金

- 本基金以控制風險策略之前提，掌握資產配置之利得，投資屬性適合穩健型投資人納入核心資產配置。策略操作上，主要持有今年業績成長性較高的科技、新能源族群，以及受惠於疫苗普及後的景氣循環性類股等。同時搭配債券及選擇權部位，適度控制波動風險。

#### 華南永昌 低波動多重資產基金

- 本基金依據美國S&P500低波動股票組合與美國10年期債券組成年化波動度約10%之投資組合，再購買S&P500賣權做下檔保護，以獲得低波動且有下檔保護的股票投資收益，投資屬性較偏保守的投資人納入核心資產配置。策略操作上維持近2成美國公債，以及選擇權賣權部位，另將尋求具有產業前景的ETF進行投資，(如聚焦雲端概念股、線上消費概念股及乾淨能源產業等)，藉以保有一定增長動能，同時於市場回落時相對抗跌。

## 投資建議 |

### 〔衛星配置〕 領航專家 · 掌握契機

#### 華南永昌 中國A股基金

- 本基金投資屬性較偏積極的投資人可納入衛星資產配置，策略操作仍優先布局成長確定性較高的行業，如太陽能、電動車、新能源、高端製造、半導體等產業，並視拉回增持低估值順週期行業比重。

#### 華南永昌 全球精品基金

- 基金投資屬性較偏積極的投資人可納入衛星資產配置，策略操作上將增加電商、串流影音、非實體消費相關題材配置，並伺機布局消費轉型與數位轉型受惠族群。

#### 華南永昌 永昌基金

- 本基金投資屬性較偏積極的投資人可納入衛星資產配置，策略操作以電子、非電平衡佈局，可留意具成長與題材性但漲多拉回之類股。選股聚焦半導體、漲價概念股、蘋概股、5G、伺服器、電動車、傳產等財報利多的業績題材股。

# 基金檔案

用心守護 全心投入 全方位投資管理



在地深耕



放眼全球



實力團隊



# 華南永昌多重資產入息平衡基金(本基金之配息來源可能為本金)



## 基金檔案

類別：海外平衡型基金

風險屬性：RR4

成立時間：2014.10.23

經理人：高君逸

基金規模：新台幣5.17億元



## 績效表現

	三個月	六個月	一年	二年	三年	今年以來	成立以來
累積新臺幣	3.91	3.64	21.66	28.00	22.95	1.25	62.30
月配新臺幣	3.94	3.62	21.66	27.94	22.87	1.20	62.18
累積美元	5.79	7.9	31.04	39.73	28.04	1.88	79.00
月配美元	5.93	8.17	30.48	39.13	26.76	1.99	76.68



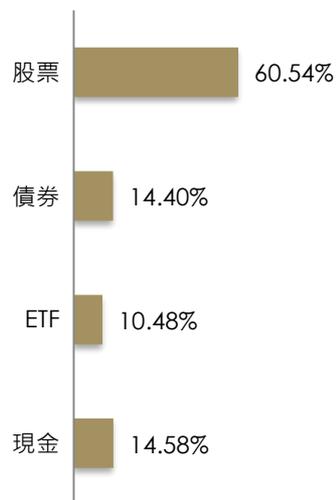
## 基金特色

- 投資標的涵蓋全球的股票、債券、ETF等商品，投資分散且多元化，兼顧追求投資利得與平衡波動風險，同時提供新台幣、美元計價級別及月配息機制。

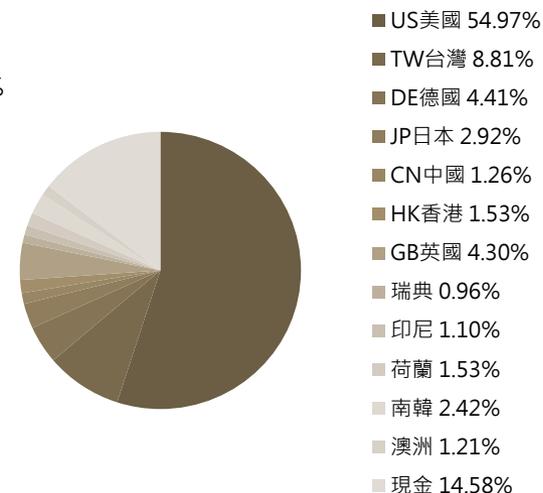


## 投資組合

### ▶資產類別分佈



### ▶國家分佈



# 華南永昌WE多重資產基金

## 基金檔案

類別：多重資產型基金

風險屬性：RR3

成立時間：2020.7.30

經理人：吳策明

基金規模：新台幣3.39億元

## 基金特色

- 投資標的網羅各種資產類別，運用領航策略控制波動及靈活調整資產配置，善用多元策略，在不同市場下，掌握各類資產類別的投資契機。

## 績效表現

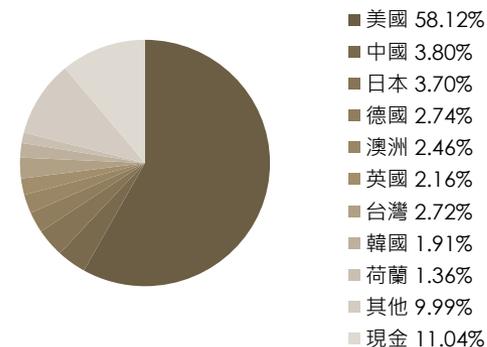
	三個月	六個月	一年	二年	三年	今年以來	成立以來
報酬率	-1.3	-1.4	-	-	-	-2.66	-1.2

## 投資組合

▶資產類別分佈



▶國家分佈



## 華南永昌低波動多重資產基金

### 基金檔案

類別：多重資產型基金

風險屬性：RR3

成立時間：2020.1.31

經理人：高君逸

基金規模：新台幣9.69億元

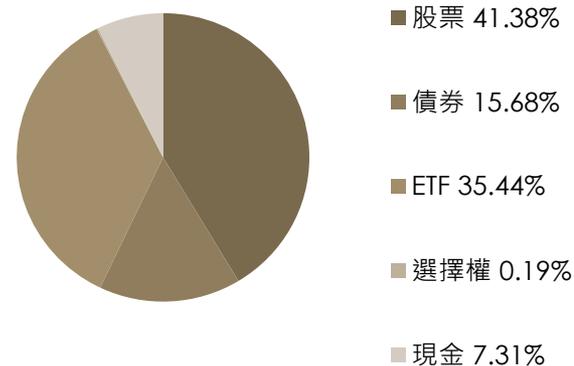
### 績效表現

	三個月	六個月	一年	二年	三年	今年以來	成立以來
報酬率	0.3	2.15	1.73	-	-	-1.58	-0.1

### 基金特色

- 基金投資策略運用波動度指數(VIX)作為股債配置調整依據債券配置涵蓋公債及投資等級債。

### 投資組合



# 華南永昌中國A股基金

## 基金檔案

類別：海外股票型基金

風險屬性：RR5

成立時間：2014.06.12

經理人：蔡宗和

基金規模：新台幣6.34億元

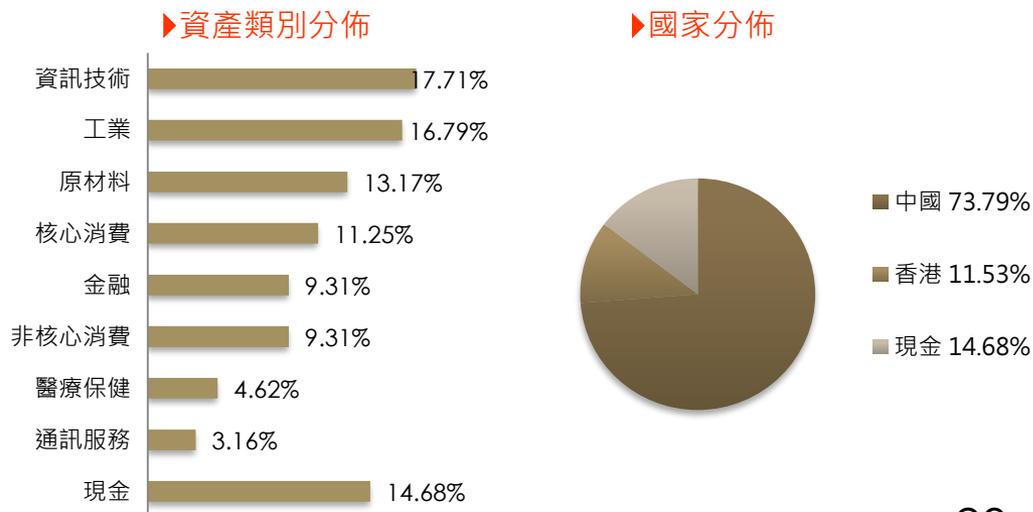
## 績效表現

	三個月	六個月	一年	二年	三年	今年以來	成立以來
新台幣	14.42	19.38	28.77	55.17	48.33	1.45	81.70
人民幣	15.27	18.97	28.59	64.94	58.67	1.37	33.60
美元	15.83	27.23	41.27	72.88	56.27	1.69	38.30

## 基金特色

- 本基金直接參與A股投資機會。
- 全方位掌握中國經濟轉型及內需消費市場崛起之投資契機。

## 投資組合



# 華南永昌全球精品基金



## 基金檔案

類別：海外股票型基金

風險屬性：RR4

成立時間：2006.11.23

經理人：高君逸(自110.2.15生效)

基金規模：新台幣5.50億元



## 績效表現

	三個月	六個月	一年	二年	三年	今年以來	成立以來
新台幣	7.52	13.75	22.15	27.27	39.42	0.65	100.20



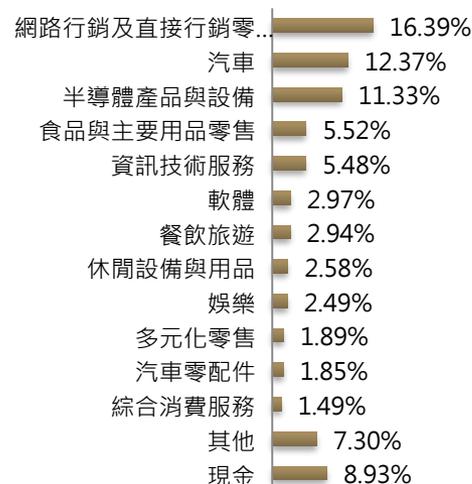
## 基金特色

- 瞄準新型態精品經濟投資標的含汽車、休閒設備與用品、服裝及奢侈品、休閒娛樂、食品與主要用品零售、媒體、零售業網路、家庭耐用消費品等。
- 受惠產業加速滲透，電商、串流影音、非實體消費相關題材配置，並伺機布局消費轉型與數位轉型受惠族群。

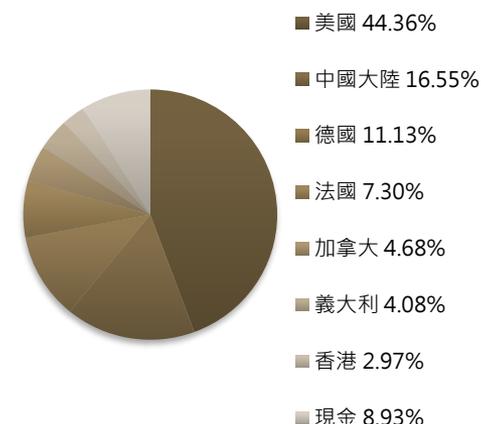


## 投資組合

### ▶ 資產類別分佈



### ▶ 國家分佈



## 華南永昌永昌基金

### 基金檔案

類別：國內股票型基金

風險屬性：RR4

成立時間：1993.2.16

經理人：徐啟葳

基金規模：新台幣4.37億元

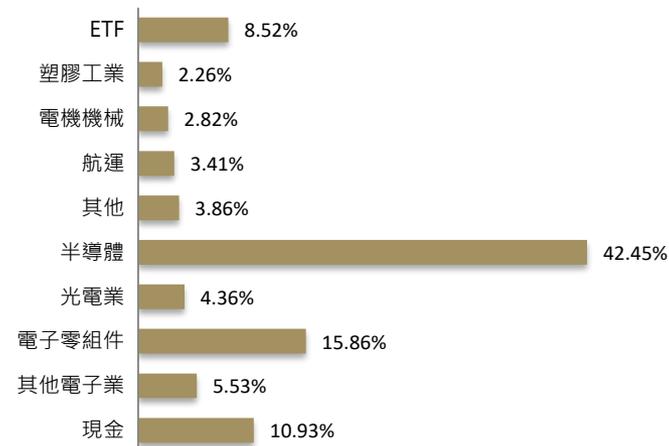
### 績效表現

	三個月	六個月	一年	二年	三年	今年以來	成立以來
報酬率	14.75	22.37	65.28	78.46	76.99	9.43	530.02

### 基金特色

- 本基金主要投資於國內上市上櫃公司，投資範圍及標的沒有限制。
- 本基金隨景氣變化及盤勢輪動隨時調整核心持股內容，操作彈性大，為投資人創造長期穩健成長的報酬。

### 投資組合



## 華南金融集團

### 華南永昌投信獨立經營管理

總公司：台北市松山區民生東路4段54號3F之1 電話：(02)2719-6688

本基金經金融監督管理委員會核准，惟不表示本基金絕無風險。基金經理公司以往之經理績效或提及之經濟走勢預測不保證本基金之最低投資收益，亦不代表未來績效之保證；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。本基金投資無受存款保障、保險安定基金或其他相關機制之保障，投資人需自負盈虧。基金投資可能產生的最大損失為全部本金。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。風險報酬等級係基於一般市場狀況反映市場價格波動風險，無法涵蓋所有風險，不宜作為投資唯一依據，投資人仍應注意所投資基金個別的風險，本基金投資風險及風險報酬等級說明請詳閱基金公開說明書。有關基金應負擔之費用及投資風險已揭露於基金公開說明書中，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。投資人可向本公司及基金銷售機構索取本基金公開說明書，或至本公司網址(<http://www.hnfunds.com.tw>)或公開資訊觀測站(<http://mops.twse.com.tw>)自行下載。

華南永昌多重資產入息平衡基金(本基金之配息來源可能為本金)警語：由於高收益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。根據基金之投資策略與投資特色，基金之風險及波動度較高，不適合無法承擔相關風險之投資人，適合能承受較高風險之非保守型投資人，投資人投資高收益債券基金不宜占其投資組合過高之比重。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；基金淨值可能因為市場因素而上下波動。本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。本基金配息前未先扣除應負擔之相關費用。投資人於申購時應謹慎考量。有關基金之配息組成項目揭露於公司網站，投資人可於本公司網站查詢。如投資人以新臺幣或人民幣或美元以外之貨幣換匯後投資本基金人民幣或美元計價受益權單位者，須自行承擔匯率變動之風險，當人民幣或美元相對其他貨幣貶值時，將產生匯兌損失。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。此外，投資人尚須承擔匯款費用，且外幣匯款費用可能高於新臺幣匯款費用。投資人須承擔取得收益分配或買回價金後轉換為新臺幣可能產生之匯率風險，亦須留意外幣匯款到達時點可能因受款行作業時間而遞延。

華南永昌低波動多重資產基金警語：本基金係以美元計價之基金，所有申購及買回價金之收付均係以美元為之，如投資人以其它幣別之貨幣換匯後投資本基金，須自行承擔匯率變動之風險，另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；此外，投資人尚須承擔匯款費用，且外幣匯款費用可能高於新臺幣匯款費用，投資人亦須留意外幣匯款到達時點可能因受款行作業時間而遞延。