



國泰世華銀行
Cathay United Bank

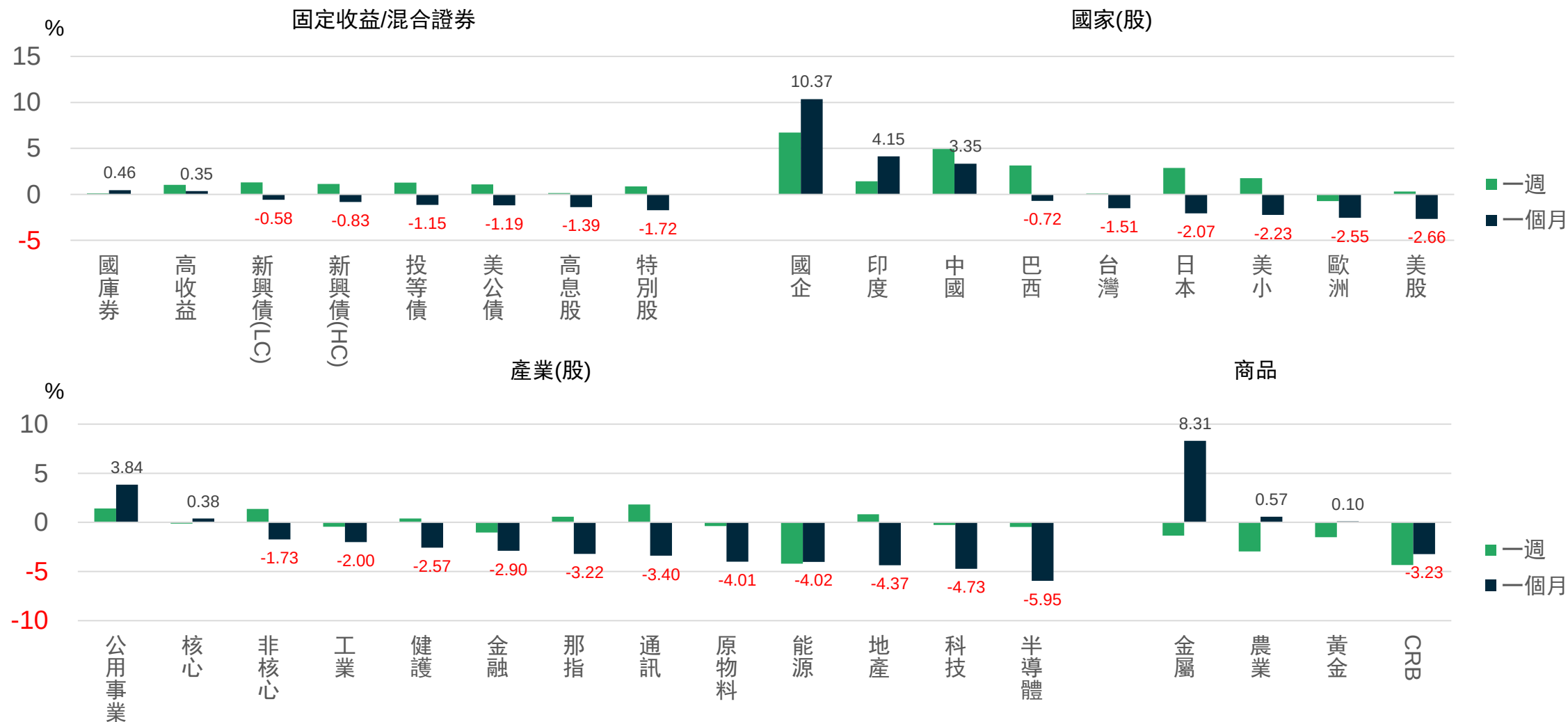
就勢論市

Global Weekly Comment

May 3 2024

揭露事項與免責聲明（最末頁）亦屬於本報告內容之一部份，讀者應同時閱讀並詳細了解該段落之所有內容，讀者應審慎評估自身投資風險，自行決定投資方針，並就投資結果自行負責。非經本公司事先書面同意，不得發送或轉送本報告予第三人轉載或使用。

近期表現



資料來源: Bloomberg, 2024/5/2。以各類資產過去一個月績效降冪排序, 取相關資產ETF報酬率, HC為Hard Currency(美元或歐元發行), LC為Local Currency(當地貨幣發行)。商品取黃金、原油期貨價格變動, 標普原物料、標普農業、CRB指數報酬率。

市場回顧與展望

本週議題

- › 存儲旺：加量不加價
- › 出遊樂：佈局旺季前

未來一季

- › 投等債核心添多元
- › 獲利支撐類股輪動
- › AI供應鏈挪移商機
- › 投組漸添新興市場



市場回顧

美國通膨高於預期，降息時程增添變數，歐洲維持利率不變，透露六月寬鬆意圖。中東地緣局勢升溫，伊朗揚言報復回擊，美以謹慎嚴陣看待，留意突襲擾動風險。投資氛圍稍見波動，股市面臨關鍵支撐，債券喜憂情緒交雜，美元匯價獨領風騷。

美股標普勉力堅守，美小挑戰與日俱增，歐洲暫逝昔日風華，日本解危重啟爐灶。陸港難闖年線險阻，台灣無視外境干擾，印度維持創高動能，巴西未脫區間泥淖。科技回穩醞釀再起，生技健護頭部隱現，金融工業各遇挑戰，公用事業多空拉扯。能源漲多稍顯遲滯，黃金強勢格局依舊，礦業高檔震盪游移，農業延續年來動能。



未來展望

聯準會利率會議正式落幕，澳洲、巴西、英國接續登場，歐日揭露前次紀錄內容，美歐央行官員先後發表談話，探尋未來貨幣政策變動蛛絲馬跡。中國公布重要經濟數據，良窳與否提供景氣指引，中東地緣情勢後續演變，同需留意提高警覺。

主要國家股市走勢稍見分歧，季線扮演強弱關鍵要角，多頭陣營堅守既有城池，空頭陣營覬覦虎視眈眈。美股、科技暫且靜觀其變，日台股捍衛自身優勢，切莫輕忽陸港擺脫沉寂，公用事業多頭排列跡象。固收商品稍獲喘息，鎖利布局老調重談，考量短期降息機率下滑，保持耐心仍為現階段較佳心態。

資料來源：國泰世華銀行整理，2024/5/3。



Contents

- 05 技術觀點
- 10 本週議題
- 16 資金動向
- 20 投組回測



技術觀點

慎防季線下彎，留意擾動風險

美股科技Nasdaq指數



- 美股科技Nasdaq指數四月中旬跌破去年12月至今的上升趨勢軌道線，走勢稍偏弱，所幸短線低點瀕臨12543-16538修正0.382位置，略浮現止穩契機。
- 季線扣抵值將逐漸高於15700，上揚走勢面臨挑戰，若不慎轉呈下彎，導致月季線死亡交叉，恐添後續擾動風險。
- 日KD自低檔區交叉向上，週KD交叉向下，技術指標高檔背離頹勢未見化解。
- 近期觀察能否重新站回16000整數關卡，扭轉季線下彎疑慮，扮演擺脫頭部型態，漲勢重啟關鍵因子。

資料來源：TradingView。



國泰世華銀行
Cathay United Bank

略現止穩契機，危機尚未解除

美股費城半導體指數



- › 美股費城半導體指數四月初跌破去年12月至今的上升趨勢軌道線，走勢稍偏弱，所幸短線低點瀕臨3151-5217修正0.382位置，略浮現止穩契機。
- › 季線扣抵值將逐漸高於4400，上揚走勢面臨挑戰，若不慎轉呈下彎，導致月季線死亡交叉，恐添後續擾動風險。
- › 日KD自低檔區交叉向上，但開口漸收斂，週KD交叉向下，技術指標高檔背離頹勢未見化解。
- › 近期觀察能否重新站回4700整數關卡，扭轉季線下彎，及日KD再次交叉向下疑慮，扮演轉危為安關鍵因子。

資料來源：TradingView。



靜待底部成型，擺脫震盪泥淖

陸股上証指數



- 陸股上証指數自二月初出現跌深反彈走勢，然三月初至今，暫陷3000-3100狹幅區間震盪，然近期略微浮現突破泥淖徵兆。
- 近期重新站回主要均線，季線轉呈上揚走勢（目前扣抵值仍低於2950），整體趨勢逐漸透露由空翻多正面訊號。
- 日KD重新於50附近，恢復交叉向上動能，週KD維持交叉向上，且一月中旬至今的低檔背離優勢，尚未遭到化解。
- 短線若能突破站穩3100，完成底部型態，屆時依等幅測量進行推估，後續確實具備挑戰高點契機。

資料來源：TradingView。



多空趨勢扭轉，仰望波段新高

港股國企指數



- › 港股國企指數自一月中旬出現跌深反彈走勢，期間突破去年初至今的下降壓力趨勢線，浮現多空扭轉徵兆。
- › 近期重新站回主要均線，配合季線轉呈上揚走勢（目前扣抵值仍低於5850），月季線黃金交叉，整體趨勢顯偏多確為事實。
- › 日KD維持交叉向上動能，化解先前高檔背離雜音，週KD雖一度轉呈交叉向下，但隨即恢復交叉向上。
- › 若依去年12月至今的頭肩底型態，等幅測量進行推估，短線確實具備挑戰高點動能。

資料來源：TradingView。



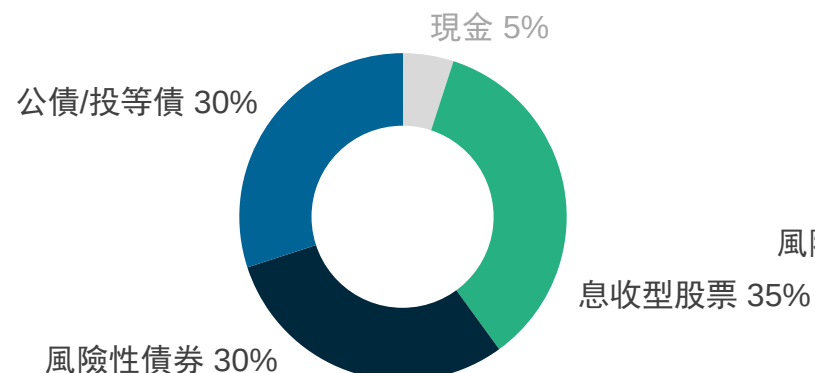
國泰世華銀行
Cathay United Bank

本週議題

投資組合



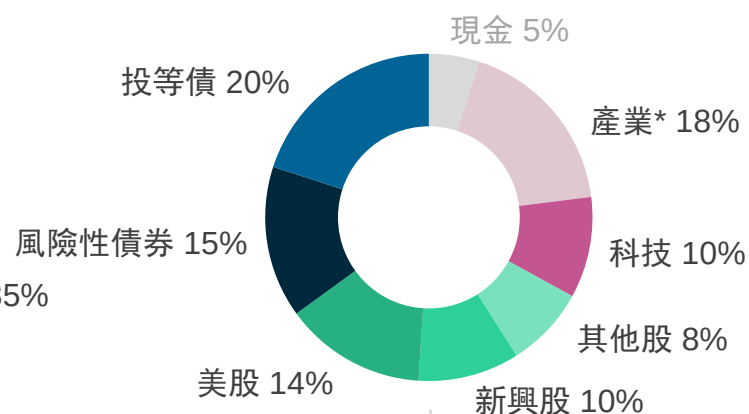
收益偏好



- › 欲尋求穩定現金流，可藉廣納多元收益型資產，滿足訴求、兼顧控管風險。
- › 聯準會今年降息仍為共識，但時點、幅度眾說紛紜，美債殖利率維持高檔震盪，提供加碼公債/投等債契機。另外，經濟展現韌性，擇優搭配風險性債市，增加孳息收益。



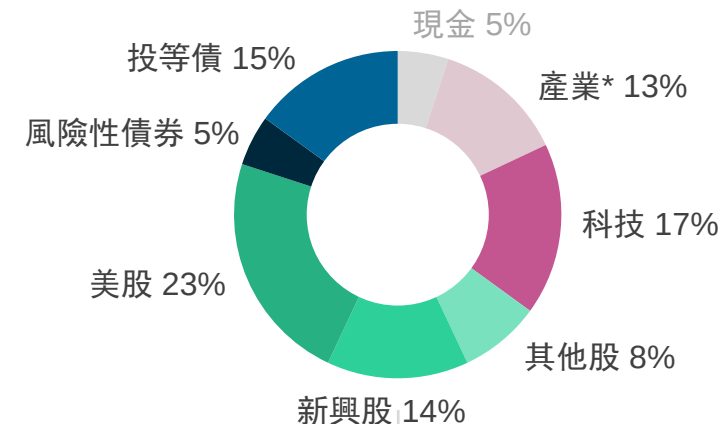
穩健均衡



- › 兼顧報酬與風險，把握趨勢商機，可藉均衡配置、動態調整，掌握輪動。
- › 大型科技股財報率陸續告一段落，題材各表導致個股分化。但最大權值股的表態應能支撐整體指數不墜，短期亮點則是往存儲市場的供需缺口而略作發酵。



積極成長

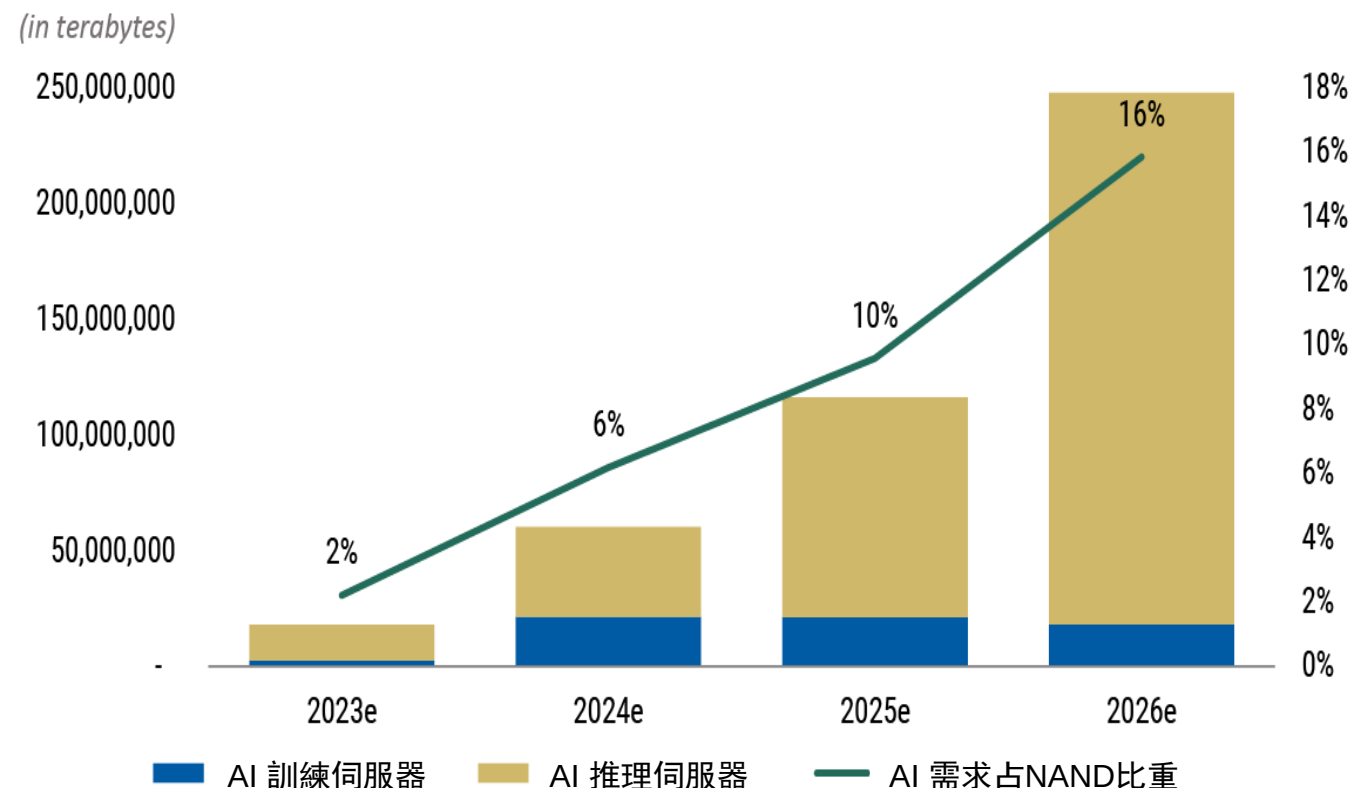


- › 欲追求較高的總報酬，藉由提高股票比重、積極操作，創造資本利得。
- › 夏日旺季前的操作，可往近期受地緣政治壓抑，卻利空不跌的觀光概念產業略作佈局。同時兼，中國對外的態度趨向和緩，也是未來人帶來錢的錢在支撐。

資料來源：國泰世華銀行，2024/5/3。藍色為債券，風險性債券指新興債、非投等債。綠色為區域型股票，其他股指美股、新興股以外市場。粉色為產業型股票。*指科技以外產業。

記憶體新焦點

AI的衍生需求

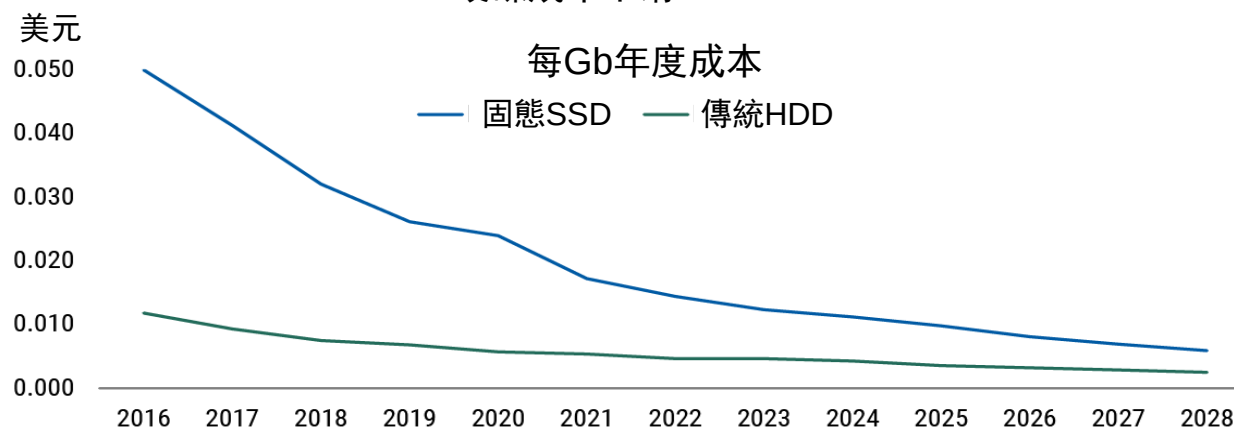


- 人工智慧領域的擴張，加上全球科技巨頭大規模建設數據中心，導致市場對存儲設備的需求增長。預計到2026年，AI推理需求將佔全球NAND需求的16%。
- 機器學習 (ML)、內容遞送網路 (CDN)、水平擴展 (scale-out)、網路附加儲存 (NAS)，以及物件儲存 (object storage) 均為讀取密集型負載。儲存市場格局正在改變，要在合乎成本、有效率地使用是未來需求。
- 伺服器運營商為了擴大容量，近期紛紛下達緊急訂單，部分產品甚至面臨短缺。繼DRAM記憶體HBM產能短缺之後，NAND快閃記憶體出現了企業級SSD短缺的情況。

資料來源：Morgan Stanley。

技術突破，需求支撐

硬碟成本下滑



NAND價格持穩

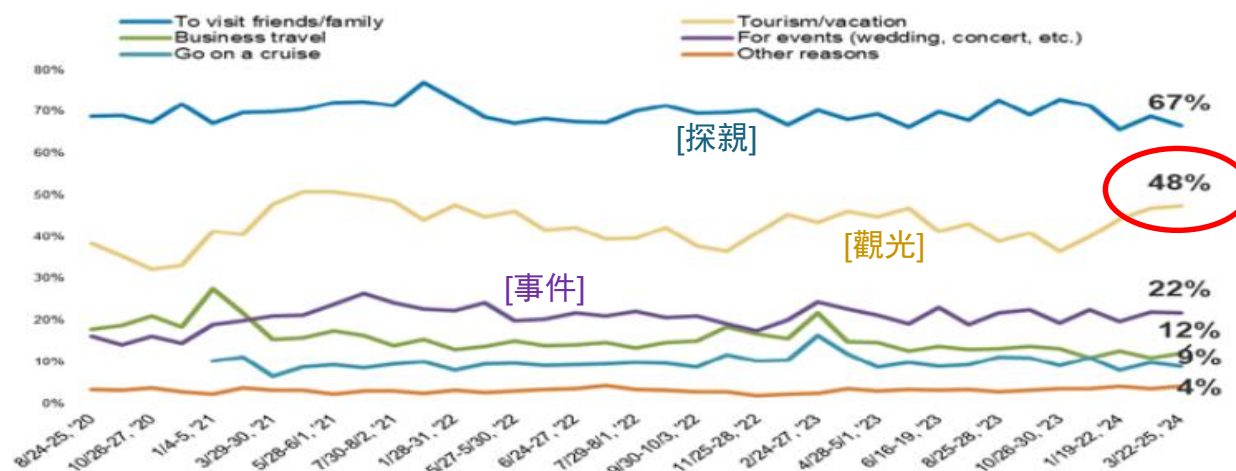


資料來源：Morgan Stanley。

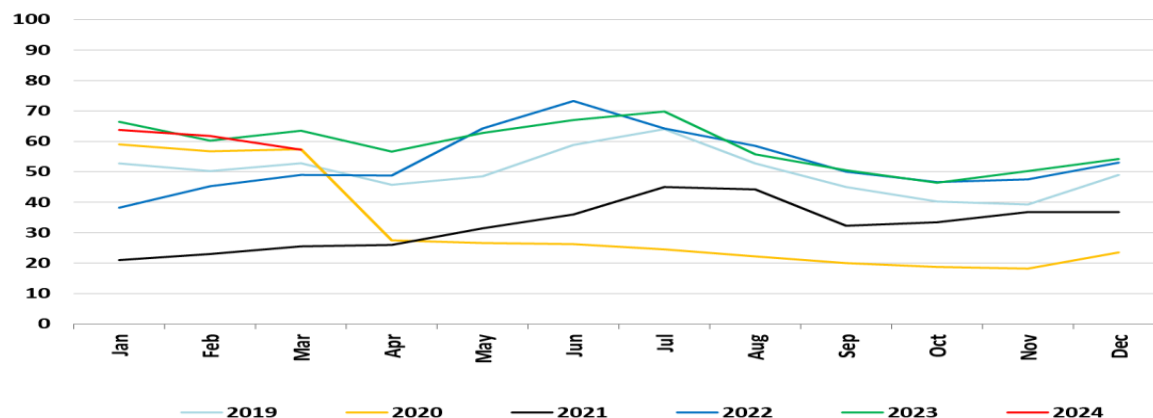
- 就成本估算，考慮到HDD每3-5年需更換一次，而NAND系統的預期生命週期長達10年，即使單價稍高，但兩者優勢正在互換。
- 此外，新一代固態硬碟 (SSD)，在相同空間內，對比全部採用傳統硬碟，提供儲存資料量最多達6倍。技術上，multi-level cell可於相同空間內，創造同樣讀取速度和耐久度，並得到前一代2倍的資料量 (以TLC為例)，展現更佳的经济效益。
- 值得一提，前幾年價格急速下滑後，NAND低迷了約兩年。為了應對市場變化，製造商暫停產能擴張，隨著需求增加，供應趨緊的現象將持續一段時間，對相關廠商具有支撐。

理由不同，玩樂提高

出門的理由：出去玩



歷月搜尋遊輪的特性

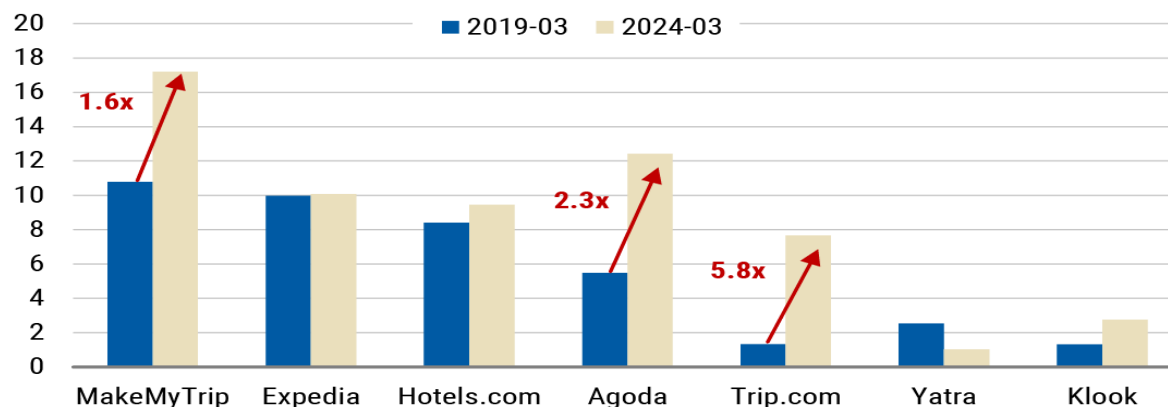


資料來源：Morgan Stanley。

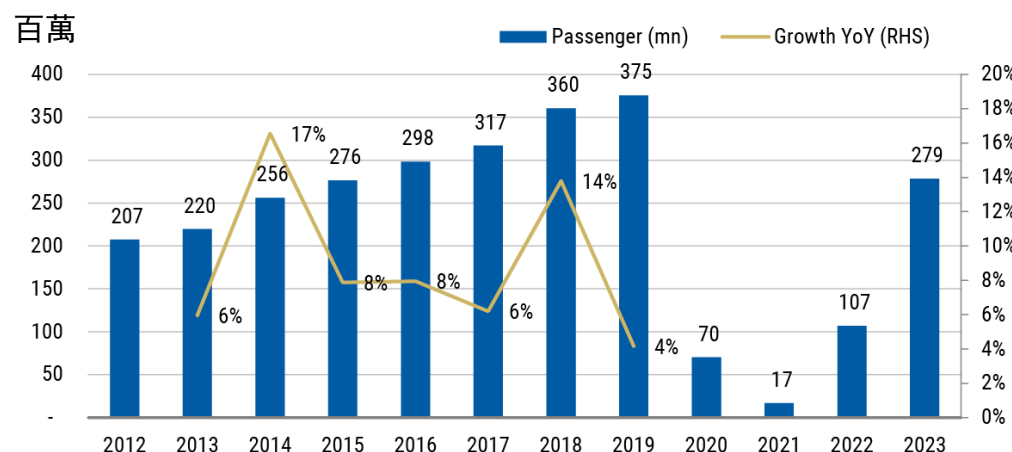
- 戰爭造成的經濟損失很高，地緣政治緊張局勢成為今年投資者擔憂主題，但觀光郵輪業似乎良好地應對此一局面。
- 考量郵輪業必須水域和平才能全球航行，對該產業似乎不利，但自近期來看，這些不利因素似乎仍被需求所掩蓋，出現利空反漲的狀態。旺季（遊輪預訂高峰期）的年初開局已經超過預期，自11月以來預訂量，達到史上最高水準。業務的健康發展動能和預期的優異表現，將抵消紅海船舶航線變更的影響。
- 另一個出國的底氣，就像台灣外交部先前大排長龍一樣，美國人申辦護照的數量，去年（2400萬）也是首次超過2019年水準（2100萬）。

用戶活躍，人員移動

旅遊網站的每月活躍人數(MAU)



亞太國際航班乘客數



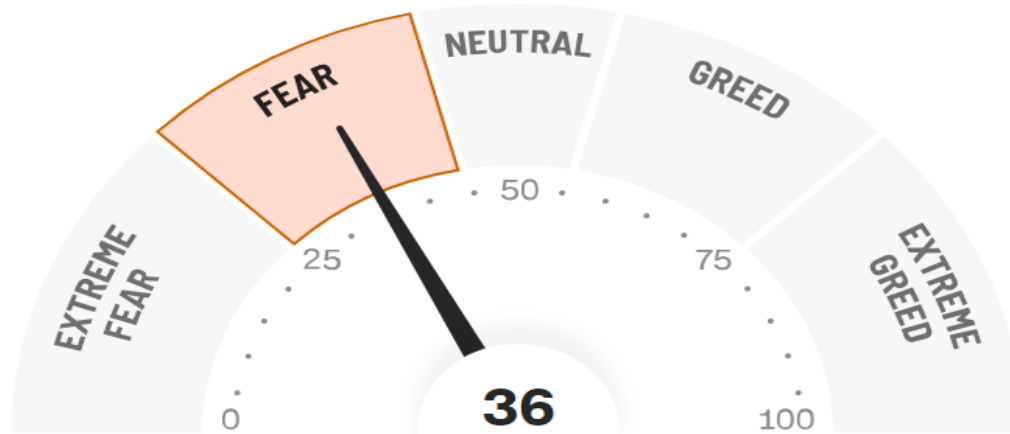
資料來源：Morgan Stanley。

- 大多旅遊網站的每月活躍人數增加，而對應的 GMV (Gross Merchandise Value, 商品交易總額) 扶搖直上，無論是訂票住宿等，皆是未來營收想像的題材。
- 焦點轉至亞洲，更有顯著期待。據官方智庫報告指稱，中國2024年出境人數將達1.3億人，相較2019年的1.55億人，估計恢復到八成水準。受此推動，預估整體亞太的航班人數，2024年也將同步上升。
- 該報告亦提及，出境遊客分布繼續保持穩定，受訪者中，有超過四分之一的遊客有意前往歐美進行旅遊。豪華酒店先前因美國客群持穩而受到壓抑，然若能從亞太方面銜接，及夏日的旺季，或為後續支撐動能。

資金動向

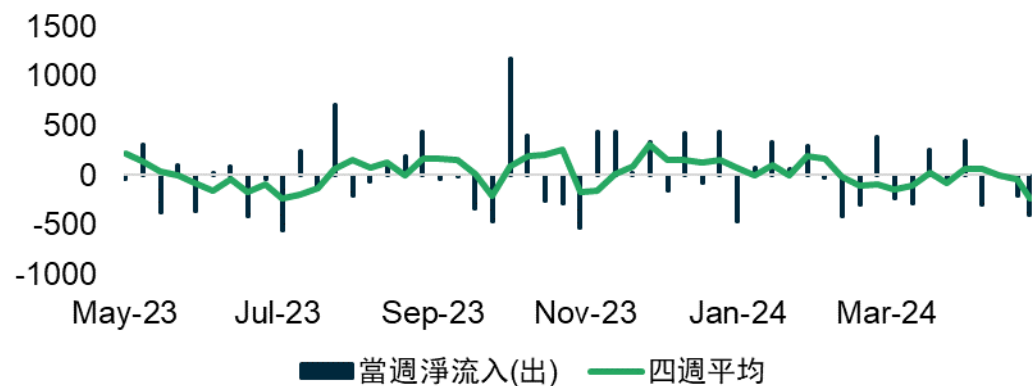
資金流向(固定收益)

恐懼貪婪指標



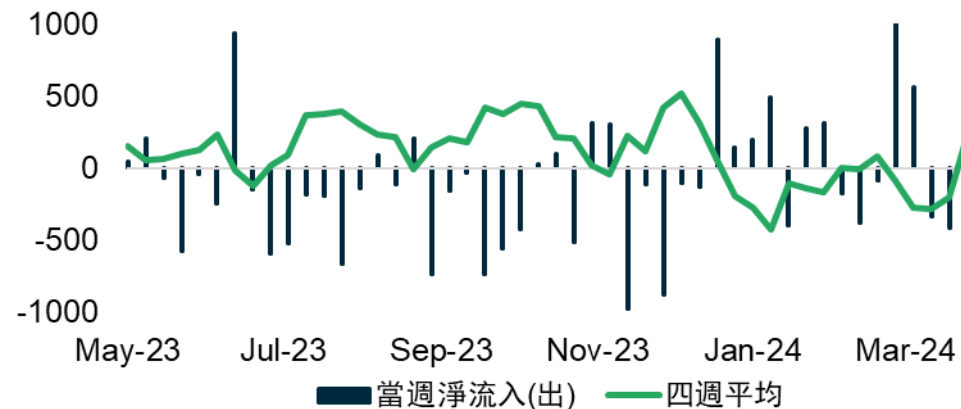
非投資級債券ETF每週資金流向

(百萬美元)



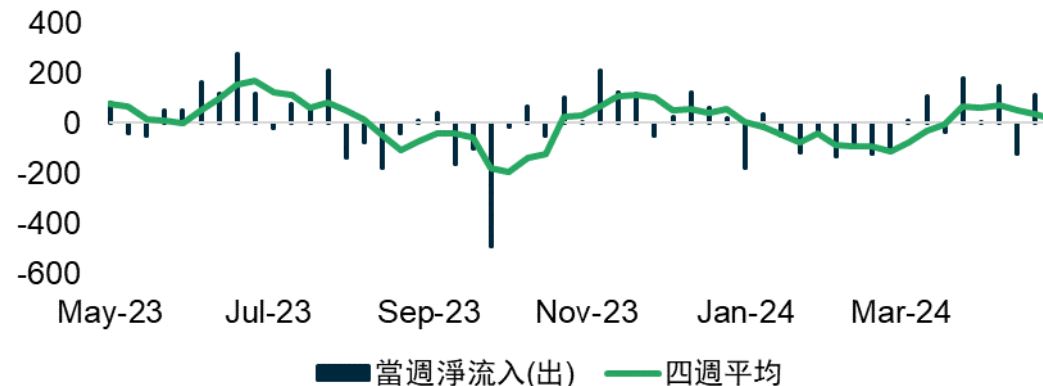
投資級債券型ETF每週資金流向

(百萬美元)



新興市場債券型ETF每週資金流向

(百萬美元)

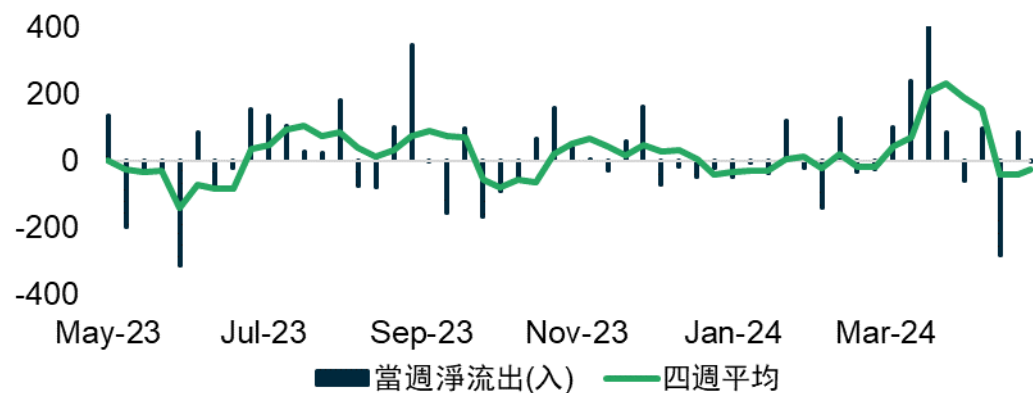


資料來源：CNN(5/2)、Bloomberg (2024/5/1)。投資債級ETF、非投資債級ETF、新興市場債ETF分別指<LQD>、<HYG>、<EMB>。

資金動向(產業)

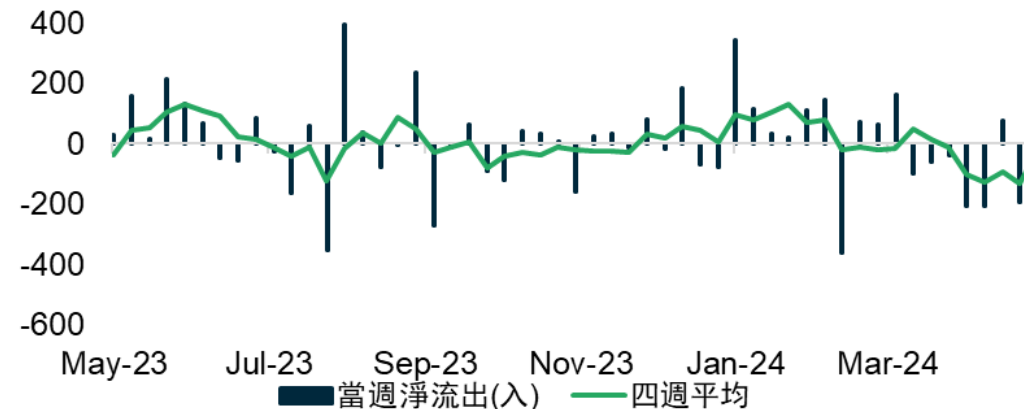
科技股票型ETF每週資金流向

(百萬美元)



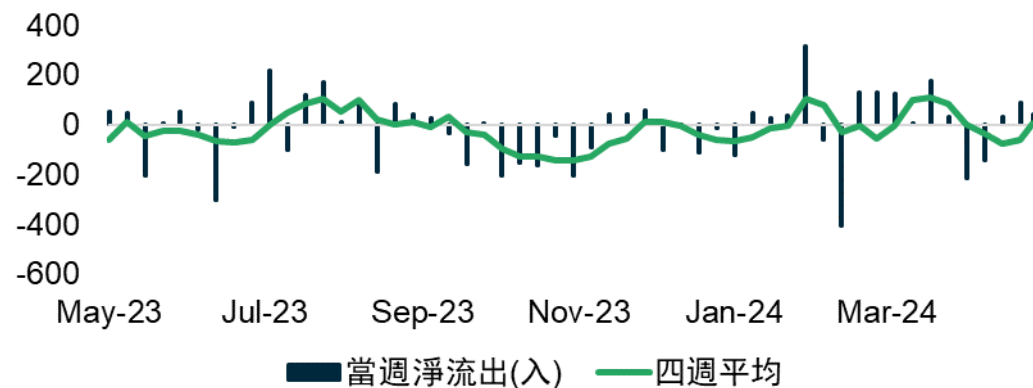
健護股票型ETF每週資金流向

(百萬美元)



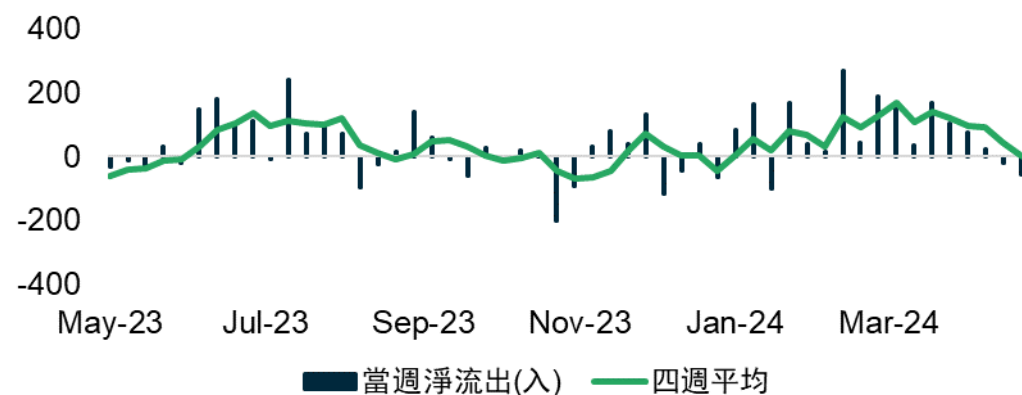
核心消費股票型ETF每週資金流向

(百萬美元)



工業股票型ETF每週資金流向

(百萬美元)

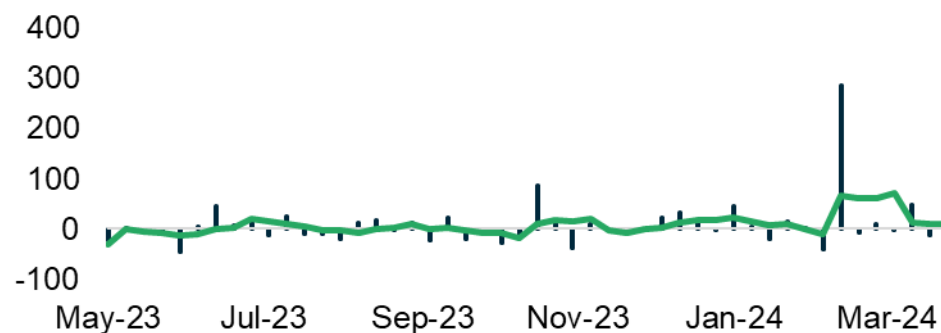


資料來源: Bloomberg, 截至2024/5/1。科技、健護、核心消費、工業股票型ETF分別指<XLK>、<XLV>、<XLP>、<XLI>。

資金動向(產業)

地產股票型ETF每週資金流向

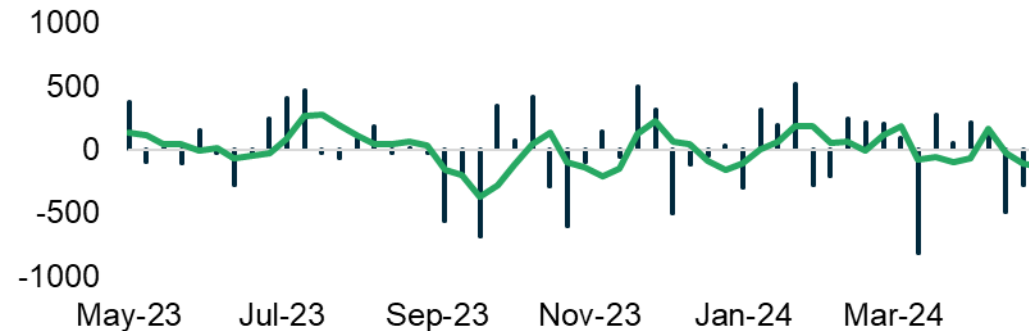
(百萬美元)



■ 當週淨流出(入) — 四週平均

金融股票型ETF每週資金流向

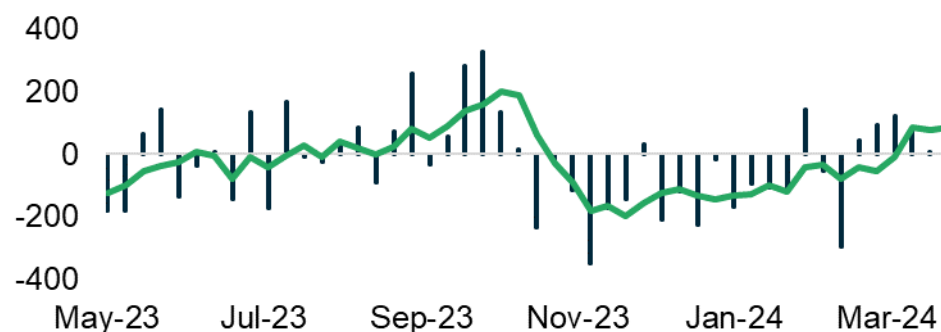
(百萬美元)



■ 當週淨流出(入) — 四週平均

能源股票型ETF每週資金流向

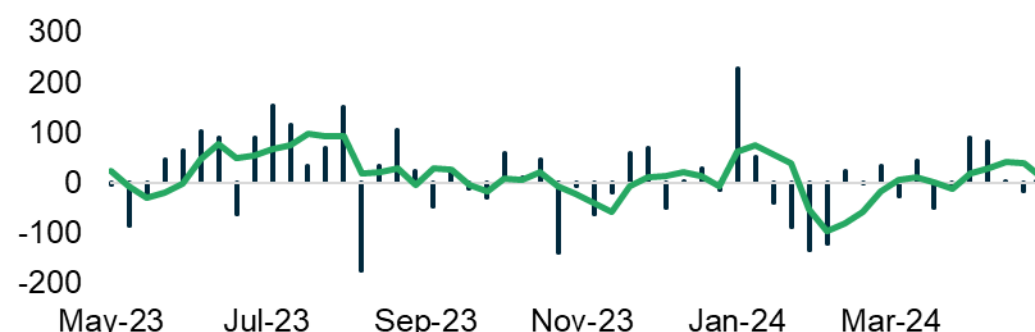
(百萬美元)



■ 當週淨流出(入) — 四週平均

原物料股票型ETF每週資金流向

(百萬美元)



■ 當週淨流出(入) — 四週平均

資料來源: Bloomberg, 截至2024/5/1。地產、金融、能源、原物料股票型ETF分別指<XLRE>、<XLF>、<XLE>、<XLB>。

揭露事項與免責聲明

本報告為國泰世華銀行(下稱“本公司”)提供尊貴理財客戶及媒體記者之參考資料，並非針對特定客戶所作的投資建議，且在本報告撰寫過程中，並未考量讀者個別的財務狀況與需求，故本報告所提供的資訊無法適用於所有讀者。本報告係根據本公司所取得的資訊加以彙集及研究分析，本公司並不保證各項資訊之完整性及正確性。本報告中所提出之意見係為本報告出版當時的意見，邇後相關資訊或意見若有變更，本公司將不會另行通知。本公司亦無義務持續更新本報告之內容或追蹤研究本報告所涵蓋之主題。本報告中提及的標的價格、價值及收益隨時可能因各種本公司無法控制之政治、經濟、市場等因素而產生變化。本報告中之各項預測，均係基於對目前所得資訊作合理假設下所完成，所以並不必然實現。

本報告不得視為買賣有價證券或其他金融商品的要約或要約之引誘。

本報告所提及之基金係經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險，包括可能發生投資標的跌價、匯兌損失所導致之本金虧損，或投資標的暫停接受買回及解散清算等風險，其最大可能損失為損失所有投資本金。投資人已瞭解信託財產運用於存款以外之標的者，不受存款保險之保障。投資人申購基金係持有基金受益憑證，而非本報告提及之投資資產或標的。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；定期(不)定額報酬率將因投資人不同時間進場，而有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證；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；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責各基金之盈虧，亦不保證最低之收益，其他未盡事宜及基金相關費用(含分銷費用)、基金特色或目標等資訊(包含但不僅限於基金之ESG資訊)，已揭露於基金之公開說明書，投資人申購前應詳閱基金公開說明書或投資人須知。(可至本公司全省各分行洽詢理財專員或洽該基金公司，或至公開資訊觀測站<http://newmops.tse.com.tw>或基金資訊觀測站及ESG基金專區查詢www.fundclear.com.tw)。

由於非投資等級債券基金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，故非投資等級債券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。非投資等級債券基金不適合無法承擔相關風險之投資人，投資人投資相關基金不宜占其投資組合過高之比重；投資新興市場可能比投資已開發國家有較大的價格波動及流動性較低的風險；其他風險可能包含必須承受較大的政治或經濟不穩定、匯率波動、不同法規結構及會計體系間的差異、因國家政策而限制機會及承受較大投資成本的風險。境外基金投資中國比重係指掛牌於大陸及香港地區中國企業之投資比重，依規定投資大陸地區證券市場之有價證券不得超過本基金淨資產價值之20%(境外基金機構依鼓勵境外基金深耕計畫向金管會申請並經認可，得放寬投資總金額上限至40%)，另投資香港地區紅籌股及H股並無限制，本基金若涉及中國，並非完全投資於大陸地區之有價證券，投資人仍須留意中國市場特定政治、經濟與市場之投資風險。