



國泰世華銀行
Cathay United Bank

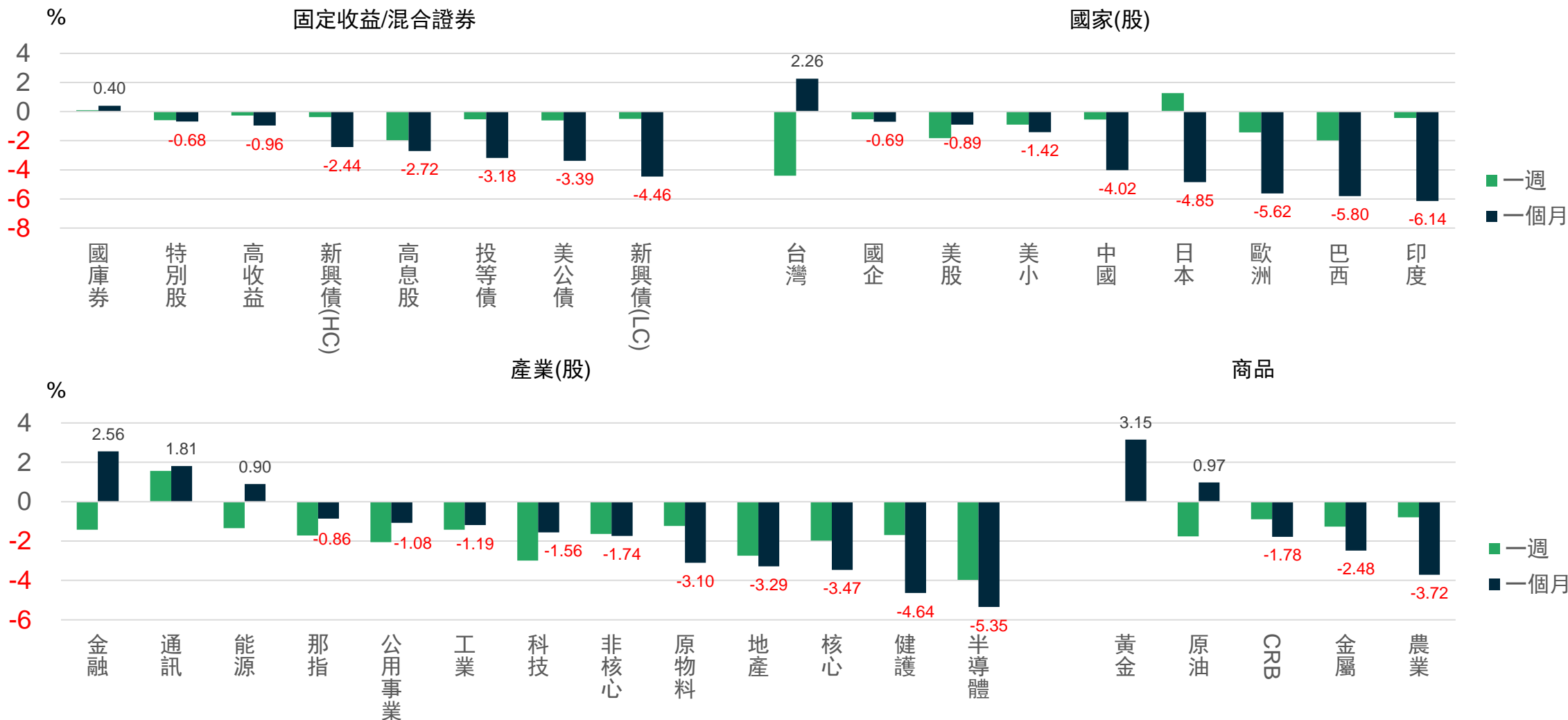
就勢論市

Global Weekly Comment

Nov 01 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, 2024/10/31。以各類資產過去一個月績效降序排序, 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

- › 需求清晰營收旺
- › 住宅需求為亮點

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

川普勝選機率看似上升，但兩大陣營選情膠著方向未變，日本眾議院改選結果出爐，自民黨能否持續掌控執政權出現變數，中東地區以色列、伊朗局勢未見明顯緩和，慎防出現意外情境發展。重量科技企業財報先後公布，牽動個別公司股價波動，美國總經數據陸續揭曉，提供聯準會未來政策變化線索，金融市場面臨前述諸多訊息，擾動風險增加恐難避免。

美股道瓊、標普、科技近期回測季線尋求支撐，台股同難倖免，費半甚見下探年線危境徵兆，歐股浮現轉弱雜音，日股走勢遲滯膠著。陸港股靜待利多政策發酵，印度、巴西往日風華幾乎消逝。產業各自遭遇不同考驗，靜觀後續走勢方向，提高警覺謹小慎微。



未來展望

全球聚焦美國總統選舉，投資情緒起伏在所難免，聯準會利率會議稍後登場，降息一碼幾乎已經成為共識，留意會後聲明內容，及鮑威爾記者會言論，提供未來貨幣政策路徑線索。澳洲、英國央行舉行例會，政策動向牽動匯率波動，人大常委會召開在即，會否再次釋出利多同需關注。

政經不確定性因子接續湧現，全球股市波動風險隱然現蹤，關鍵季線價位能否穩守，影響未來多空方向判斷，暫且觀望不失為較佳對策。美債殖利率維持高檔盤旋，提供固定收益者布局契機，持有者面臨跌價壓力，莫忘長期思維，靜待風波平息。

資料來源：國泰世華銀行整理，2024/11/1。



Contents

05 技術觀點

10 本週議題

15 資金動向

技術觀點

短線跌深反彈，慎防頸線反壓

歐元兌美元匯率



- › 歐元兌美元匯率於九月底觸及波段高點後，即現明顯回落走勢，所幸近期低點瀕臨2023年10月至今的上升趨勢軌道線，浮現止穩回升契機。
- › 嘗試收復月年線，然考量季線扣抵值後續將逐漸高於1.1000，下彎頹勢恐難出現扭轉跡象，構築上檔技術反壓。
- › 日KD維持十月下旬至今的交叉向上動能，週KD延續九月下旬的交叉向下情境，同時技術指標高檔背離徵兆尚未見化解。
- › 短線雖現跌深反彈走勢，但考量M頭頸線目前橫互於1.1000 (約1.1213-10.760反彈0.618位置)，臨近上述價位將遇壓。

資料來源：TradingView。

臨近上升趨勢，觀察能否守穩

澳幣兌美元匯率



- 澳幣兌美元匯率於九月底觸及波段高點後，即現明顯回落走勢，考量近期低點瀕臨2023年10月至今的上升趨勢軌道線，稍提供止穩契機。
- 主要均線先後失守，且季線扣抵值將高於0.6600，後續轉呈下彎頹勢機率高，空頭陣營逐漸掌握主導權。
- 日KD深陷低檔鈍化泥淖，週KD延續九月下旬的交叉向下情境，同時技術指標高檔背離徵兆尚未見化解。
- 中期維持2022年10月至今0.6350-0.6850區間震盪格局想法未變，但短線需觀察能否守穩0.6500-0.6550。

資料來源：TradingView。

瀕臨技術反壓，提供止貶契機

美元兌日圓匯率



- 美元兌日圓匯率於九月中旬觸及波段低點後，即現止穩回升走勢，期間突破150.00整數關卡，整體趨勢顯偏多(即日圓偏貶)。
- 陸續收復主要均線，季線持續呈現上揚走勢(目前扣抵值仍低於150.00)，多頭陣營掌控主導權確為事實。
- 日KD略窺醞釀自高檔鈍化區交叉向下徵兆，週KD猶維持九月下旬交叉向上，化解技術指標高檔背離情境。
- 考量近期高點逐漸瀕臨161.95-139.57反彈0.618位置(約153.50)，恐遇技術反壓，增添短線擾動風險。

資料來源：TradingView。

多空持續拉扯，區間震盪依舊

美元兌台幣匯率



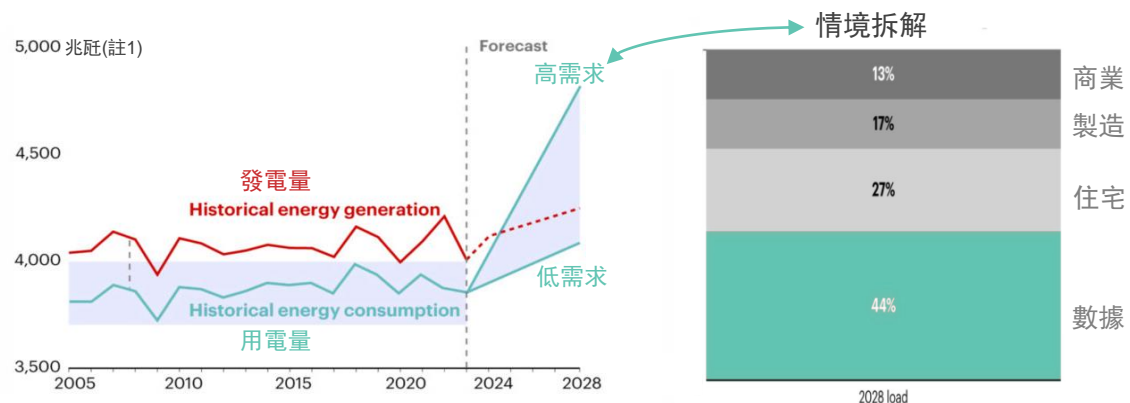
- 美元兌台幣匯率於七月底觸及波段高點後，即現漲多拉回走勢，期間一度下探31.50，然近期走勢稍游移。
- 主要均線目前暫時糾結於32.00附近，且季線扣抵值將逐漸低於32.50，未來走平機率高，多空陣營持續拉扯。
- 日KD略窺醞釀於50附近交叉向下徵兆，週KD猶維持九月下旬交叉向上，化解技術指標高檔背離情境。
- 短線維持八月中旬至今的31.80-32.20區間震盪機率高，留意前述支撐、壓力關鍵價位攻防，確定未來升貶趨勢。

資料來源：TradingView。

本週議題

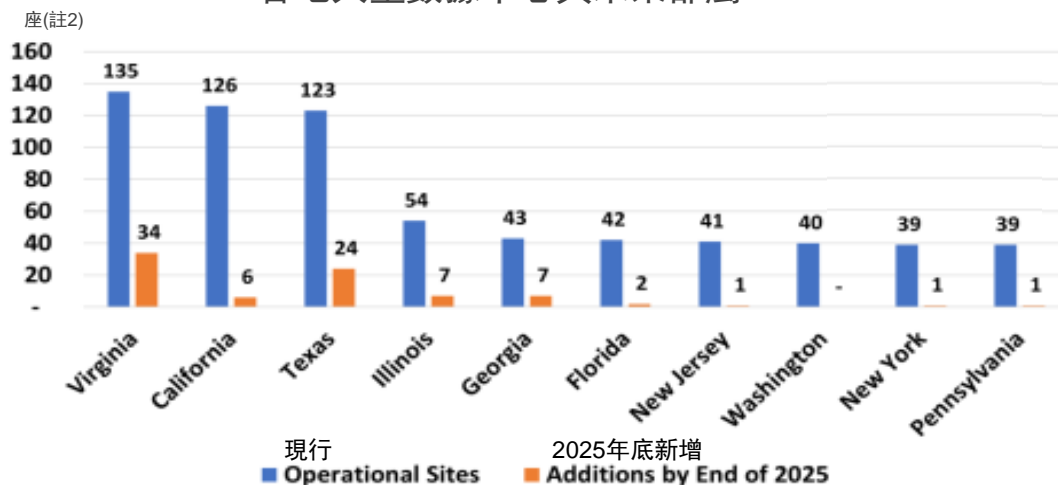
需求進入爆發期

不同年代的電力供需



美國電力市場正準備迎接未來幾年供不應求的局面，主因數據中心佔比提高所致。人工智慧巨大的資料處理能力，不斷進步消耗大量電力。除最保守情況，無論是發電還是輸電，供應都需要數年才能趕上。到2028年，公用事業公司需要將年發電量比2023年總量增加7%至26%，才能滿足需求。這遠遠超過了從2005年到2023年實現的約5%成長。

各地大型數據中心與未來部屬

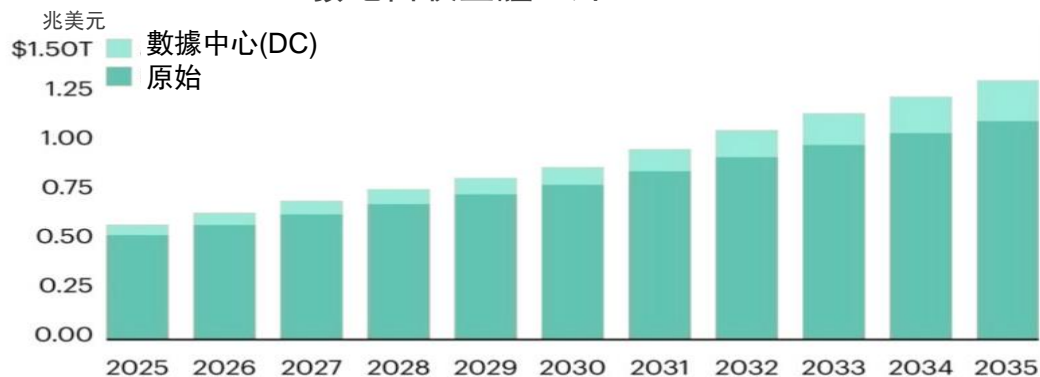


無論是正在營運或新增，到2025年底資料中心投入運作，維吉尼亞州和德州皆處領先地位。前者資料中心市場是全球最大，擁有近300個中心，包括許多Amazon Web Services，德州最有名的則是特斯拉的根據地，未來超級電腦Dojo2等。

資料來源：Bain & Company, The Oregon Group. RBNEnergy。 (註1) 1兆瓦時=1000GW， (註2) 通常超級規模設施至少有 5,000 台服務器，面積至少為 10,000 平方英尺

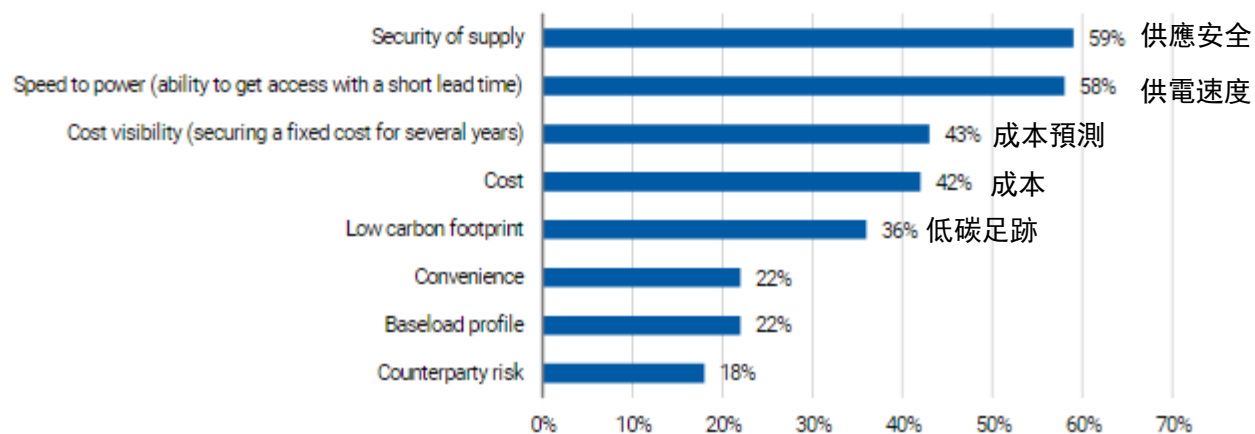
穩定供應為訴求

發電營收量體上升



(DC)佔營收比例: 10% 10% 11% 11% 11% 11% 13% 15% 16% 17% 19%

企業採購電力的影響因子



要為1吉瓦(GW)數據中心提供服務，需要大約四個天燃氣廠或半個核電廠的容量。面對巨大需求，公用事業公司經歷了多年停滯，商業模式進行快速轉變，比如智慧電網，提高燃氣稼動率或再生儲能備載。這些額外支出，底氣在於發電營收穩定上升的能見度，增添資產報酬率甚至股東報酬率的想像空間。

畢竟伺服器要價不斐，供應安全/取得仍是最重要，同時兼具穩定性及永續性恐怕是面臨的最大挑戰。當今能源領域最熱門的話題是重啟已關閉核電站的計劃，以及地區電商與科技巨頭們合作小型模組化反應爐(SMR)。這也造就了不同公司的差異，由於美國電力系統的分散性，業務型態不同，透過整包的基金或ETF比起重壓個股將來得相對安全與便利。

資料來源：Bain & Company。MS。

估值修復逐前高

REITs總報酬對十年期公債

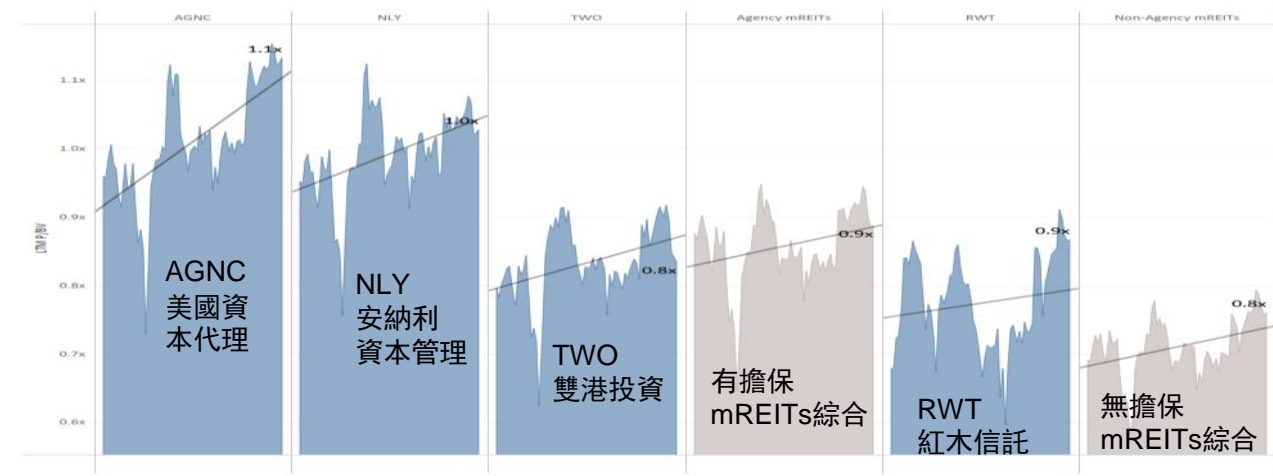


- 2022到2023那兩年，美國REITs因利率上升而受到打擊，相較於當時的頂峰，整體股價仍有折價。隨著未來利率進一步下滑，REITs有望迎來評價陸續修復的機會。背後主因其一，當利率降低時，未來租金收入的折現價值會提高，其二，借貸成本會隨利率下降而減少，這能讓他們以更低的成本進行收購或開發，進一步提升資產綜效。
- 且當利率環境變得較為寬鬆時，投資人通常會尋求收益更高的資產，而REITs的高股息特性會吸引資金流入。次產業選擇中，因應景氣放緩，當前市場偏好資料中心、倉儲等具備成長力道標的，以及前幾年被利率打壓多的住宅型。辦公室則較乏人問津。

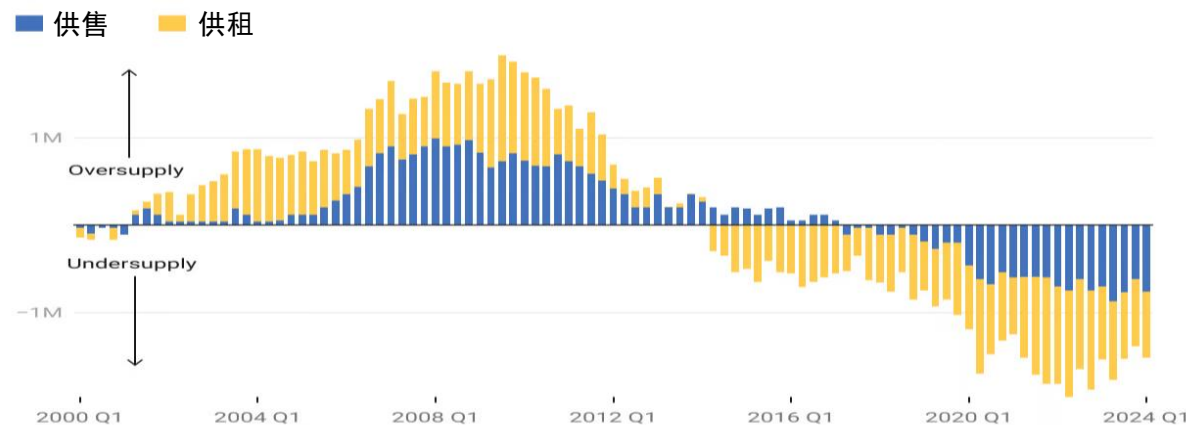
資料來源：Nareit, FTSE Russel, Factset。2022Q1~2024Q3。

帳面價值有支撐

主要住宅型mREITs之P/BV比率*



住宅供給不足仍存在



資料來源：JPMorgan, * 藍底為個別公司、灰底是市場綜合。Freddie Mac, ResiClub。

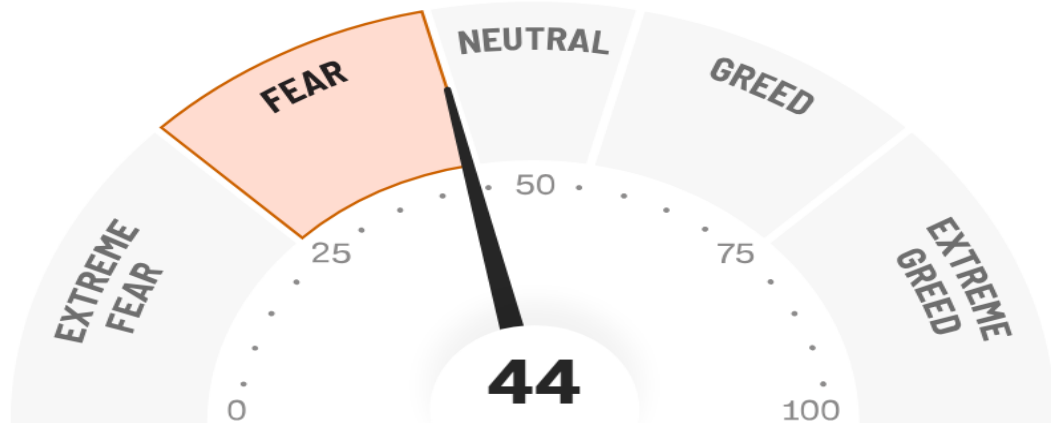
代表REITs的市場價值與其帳面價值的比值(P/BV)。一般來說，該比率高表示市場對未來成長的預期較高，反之則表示市場對其未來成長存疑。以過去五季，主要住宅型皆緩步拉抬，即使資產品質較差的無擔保non agency也能反映市場漸轉樂觀之情事。利率見頂後，近期住宅型的提前清償率(conditional prepayment rates, CPR)趨向穩定，對租金收益現金流的穩固亦有幫助。

據房地美分析，稱美國需要額外約各別75萬個待售予出租的房地產單位，以將空置率恢復到歷史平均水準。房屋供給不足的議題有望維持租金上漲優勢，直接提升營運績效。持有優質地產的稀缺性亦將推升整體價值，軟著陸的坐二望一，致使該資產立於不敗之地。

資金動向

資金流向(固定收益)

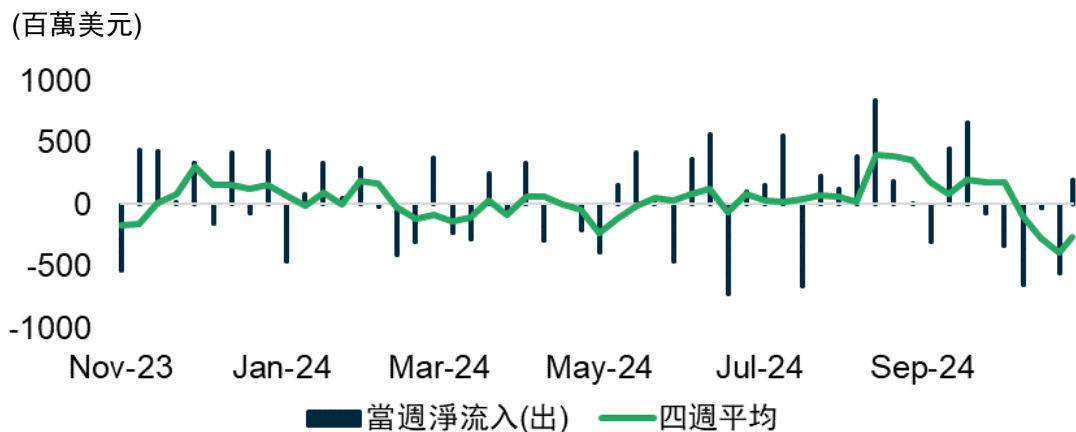
恐懼貪婪指標



投資級債券型ETF每週資金流向



非投資級債券ETF每週資金流向



新興市場債券型ETF每週資金流向

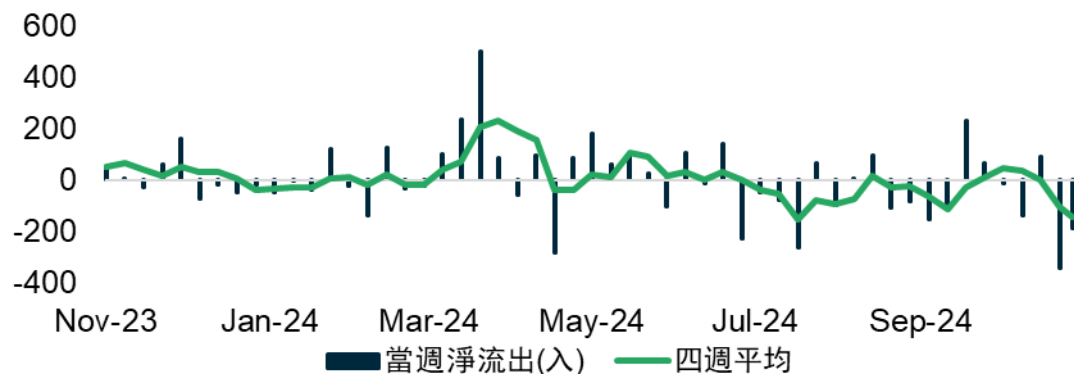


資料來源：CNN(10/31)、Bloomberg (2024/10/30)。投資債級ETF、非投資債級ETF、新興市場債ETF分別指<LQD>、<HYG>、<EMB>。

資金動向(產業)

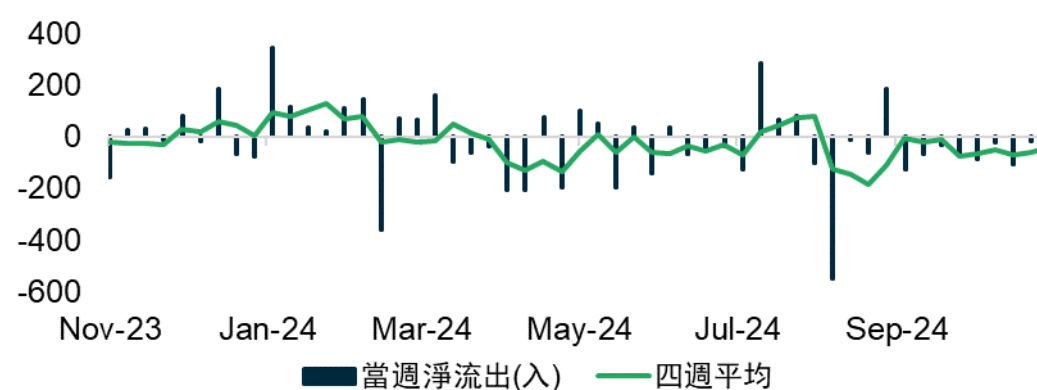
科技股票型ETF每週資金流向

(百萬美元)



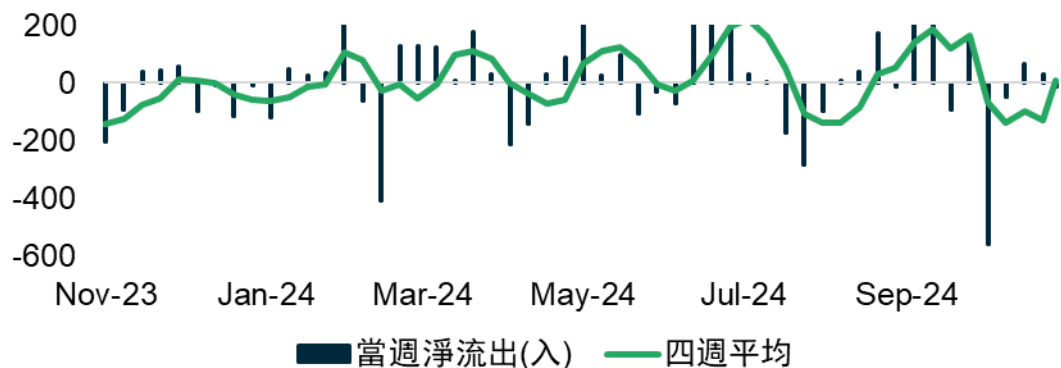
健護股票型ETF每週資金流向

(百萬美元)



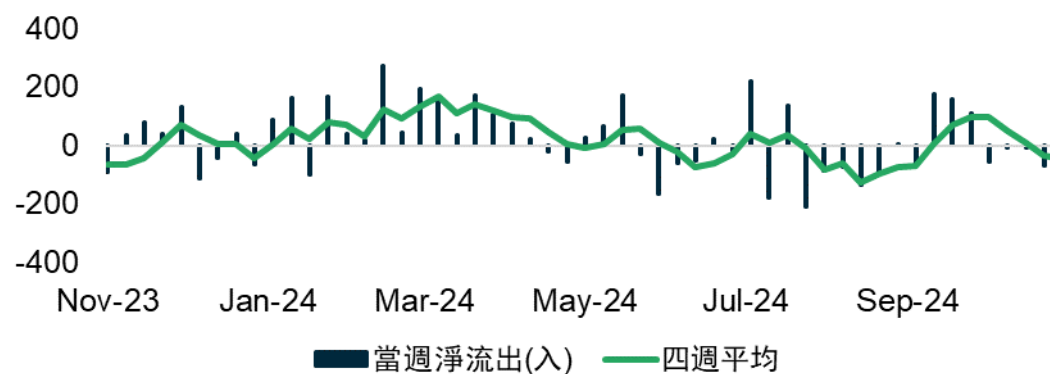
核心消費股票型ETF每週資金流向

(百萬美元)



工業股票型ETF每週資金流向

(百萬美元)

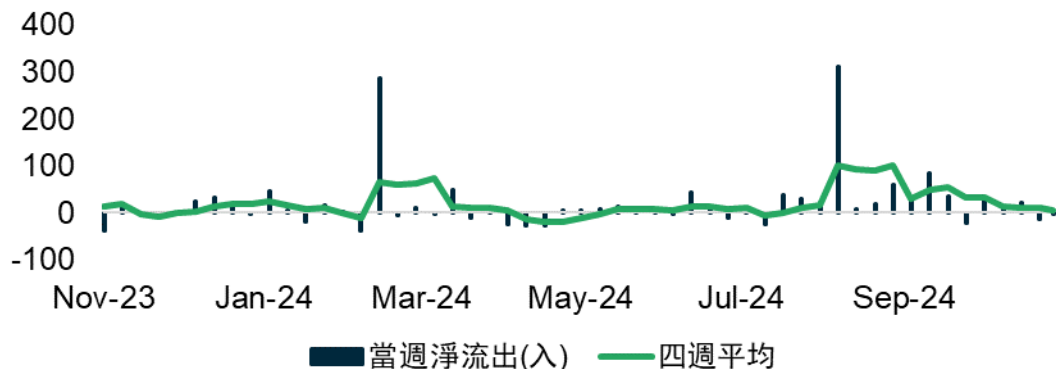


資料來源: Bloomberg, 截至2024/10/30。科技、健護、核心消費、工業股票型ETF分別指<XLK>、<XLV>、<XLP>、<XLI>。

資金動向(產業)

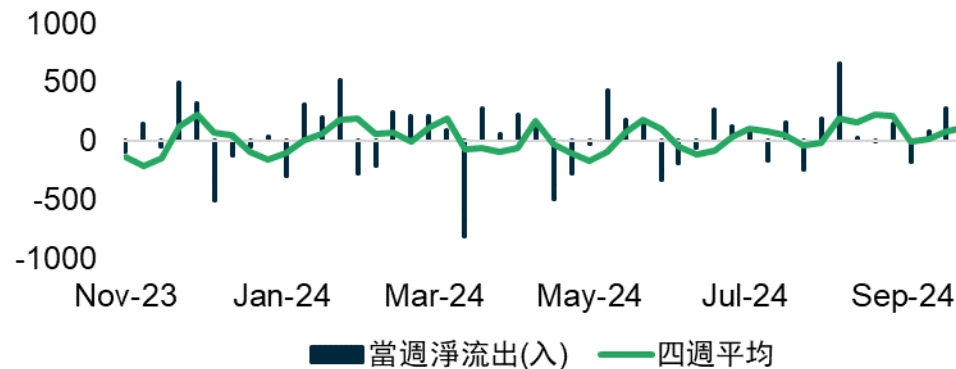
地產股票型ETF每週資金流向

(百萬美元)



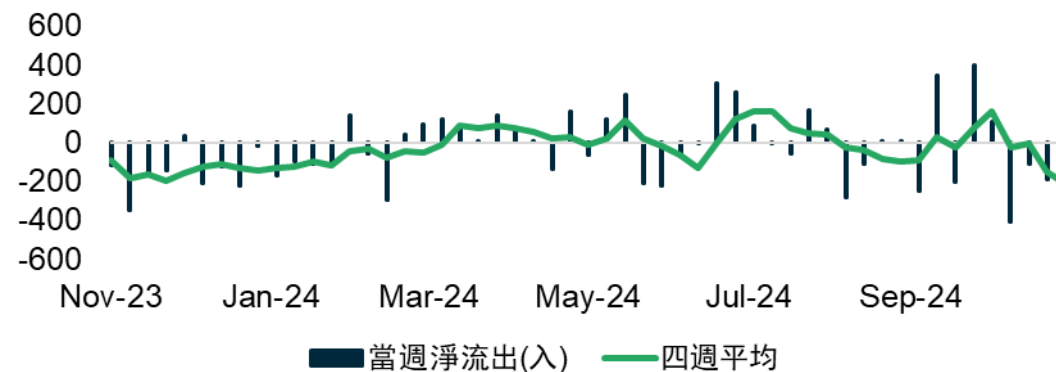
金融股票型ETF每週資金流向

(百萬美元)



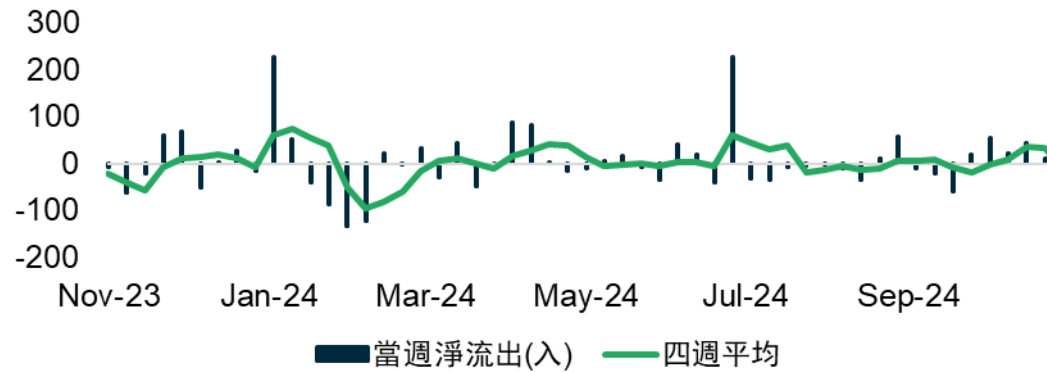
能源股票型ETF每週資金流向

(百萬美元)



原物料股票型ETF每週資金流向

(百萬美元)



資料來源：Bloomberg，截至2024/10/30。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。