

2023年第3季投資展望

微妙平衡點已達，行情漸明朗

執行ART策略，投資藝術變科學



重點摘要_微妙平衡點已達，行情漸明朗

市場回顧



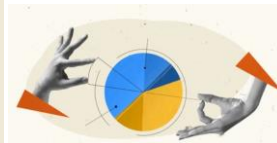
- ChatGPT的出現，帶領AI概念股狂飆，技術線型多頭排列。但是**股市K化表現**，**漲幅集中在科技股**，醫療保健與潔淨能源則出現負報酬。
- **信用債**面臨區域銀行、舉債上限議題後，驀然回首無風也無雨，**全面上揚**。顯示美債揚升空間有限時，信用債回有創造絕對報酬的能力。

市場展望



- 展望未來，AI造浪已滿版新聞，美國升息劃句點，獲利上修，即使衰退也是暫時而小幅度，**聯準會在通膨與利率之間已達微妙平衡點**，在聯準會按下暫停鍵後預期行情漸明朗。
- **AI趨勢已成形**，正如比爾蓋茲所言：「AI技術大突破，不亞於電腦及網際網路誕生」

投資建議



- 建議積極型投資者採用ART策略，AI、REITs與台股三大主軸搭上AI的浪頭；穩健型投資者可考慮搭配優質「優先擔保債券」，鎖定趨勢投資，短期雜音免憂心。
- 「定期定額」是一個極佳策略。這樣一來，執行**ART策略**，**可以把投資藝術變科學**。

2023年上半年股市K化，漲幅集中在科技股

- 今年上半年科技股大反彈，去年11月ChatGPT的出現，正式將AI科技帶入實質應用元年，也帶領今年上半年AI概念股價狂飆，美國與台灣以半導體為核心，帶動技術線型脫離呈現多頭排列。

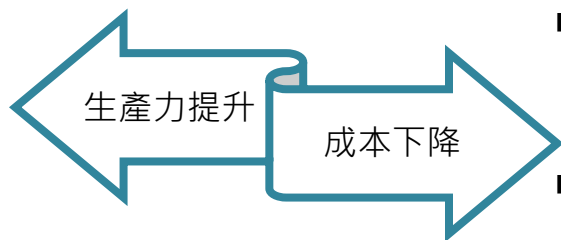
股價指數	2022年	2023年 YTD	備註
費城半導體	-35.83%	36.38%	大漲
那斯達克	-32.97%	23.59%	大漲
台灣加權	-22.40%	17.27%	上漲
標普500	-19.44%	8.86%	上漲
泛歐600	-12.90%	6.32%	上漲
印度	4.44%	2.93%	上漲
富時100	0.91%	-0.08%	持平
美國REITs	-27.33%	-0.97%	持平
滬深300	-21.63%	-1.89%	下跌
醫療保健	-7.25%	-3.23%	下跌
中証消費	-20.84%	-4.10%	下跌
潔淨能源	-5.00%	-6.63%	下跌

資料來源:Bloomberg 資料截止日期:2023/5/31

ChatGPT造浪，技術革新帶動AI指數大漲

- 自ChatGPT於2022年11月推出以來，SG全球AI機器人精選指數已上漲了4成，同期那斯達克指數只上漲了23%，「新的技術堆疊（tech stack）正浮現」。
- 未來1-2年，AI帶動GPU需求增加100~150億美元，晶片商與晶片設計受益。數據中心要能像一台電腦一樣運作，內部GPU要能相互溝通。因此，數據中心需要先進交換器、路由器和專用晶片，通訊晶片，使得網路設備商受益。
- 2022年AI伺服器占整體伺服器約1%~3%，依據TrendForce預估，2023年將年增38.22%，其價格為一般伺服器的3倍到10倍，未來五年數據中心伺服器的資本支出佔比將從約20%增加到45%。

90年代的歷史或重演:網路技術革新與資本熱潮戰勝升息

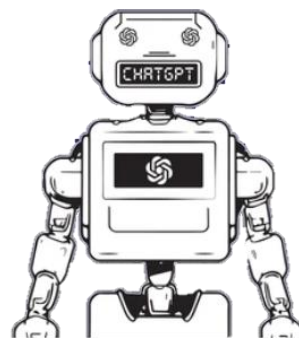


- 綜觀歷史，技術成功的關鍵因子，有二個重要效益，分別是生產力提升與成本下降。
- 繼而提高投資誘因，最終成熟新一輪的技術革新

- 電力革命
- 古老汽車
- 網際網路
- 手機革命
- AI技術



革命性比肩網際網路 ChatGPT改變世界



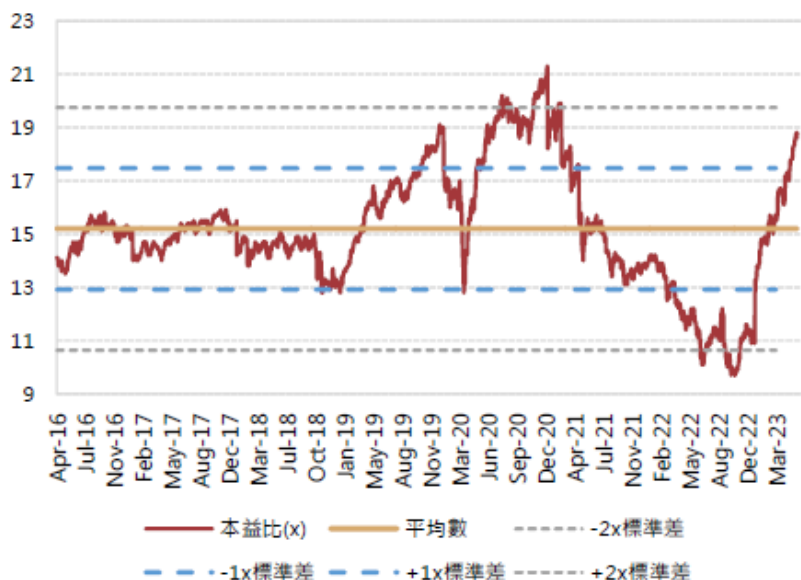
- 比爾·蓋茲指出:
ChatGPT的誕生，象徵在演算法、AI技術創新大突破，不亞於個人電腦及網際網路誕生。

AI技術與當前缺工能否帶來生產力提升與成本下降的最大效益呢？

AI伺服器八成台灣製造，台股直接受惠

- 台灣加權股價指數自2022年10月底觸底反彈以來，在AI議題帶動下走勢持續強勁，自低點反彈的幅度已達近3成，進入下半年，台股還有投資潛力嗎？
- SIA預測2023年全球半導體銷售金額YoY衰退-11.7%，2024年銷售YoY成長11.8%。晶圓廠客戶持續去化庫存影響，第2季展望保守，預期第2季應為營運谷底，第3季可望開始爬升，2024年重返榮耀。
- 加權指數本益比已回升至18.8倍，高於長期均值15.2倍。指數漲升速度可能放緩，選股不選市。AI伺服器2023年將年增38.22%，八成在台灣製造，趨勢成形。

台灣加權指數本益比不低，選股不選市



AI伺服器成長力道強勁，台股受惠



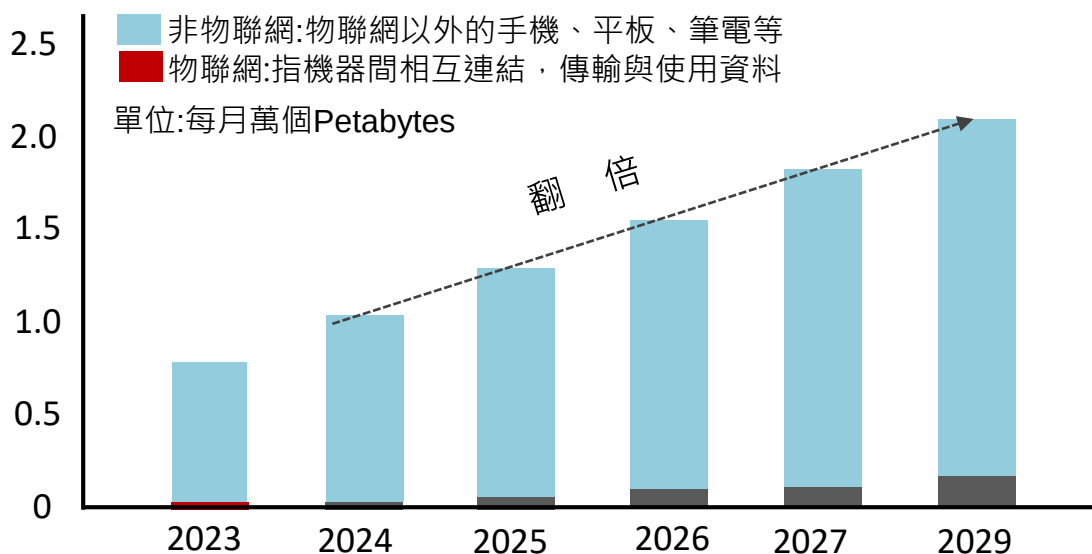
AI伺服器
八顆
GPU
搭配
一顆
CPU

資料來源:台新投顧，SIA，台新投信整理; 資料日期:2023/6/14

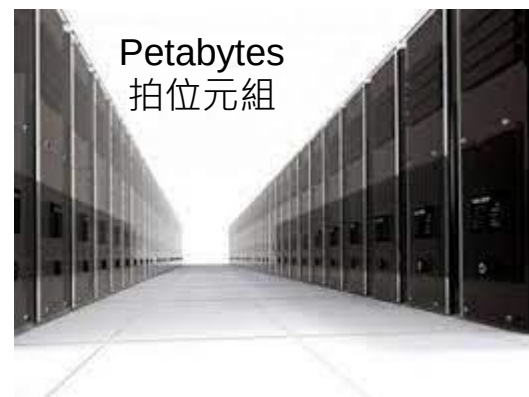
資料傳輸量每年成長20%，美國REITs也受惠

- 今年科技業資本支出雖趨緩，但數位化經濟的滲透與生成式AI應用在未來幾年將快速成長，持續推動長期需求。
- 一些大型數據中心為REITs，受惠全球布局與客戶分散下(五大洲32國/ 71城市)，主要高階伺服器的市占率皆最高，定價能力與企業配合度強，長期獲利將保持快速穩健，今年獲利預估有10%高速成長。
- 一些大型通訊基地台是REITs，由於資料月傳輸量每將成長20%而受惠。

美國月資料傳輸量每年將成長20%



資料來源:American Tower Corporation 資料日期:2023/5/30



Petabytes
拍位元組

- 1 PB約當等於儲存高畫質電視視頻約13.3年，Google寫到其引擎搜尋超過20億Web頁面
- 1 萬PB~13.3萬 年高畫質電視視頻

停止升息時，不僅科技股，各股市都是先漲再說

- 統計聯準會過去2次升息循環中，在決定停止升息後，股市反映都是先漲再說。

停止升息半年報酬		
股價指數	情境一 2006/6/30	情境二 2018/12/31
費城半導體	5.93%	26.30%
標普500	11.66%	17.35%
美國REITs	17.18%	15.46%
台灣加權	16.70%	10.32%
潔淨能源	11.05%	9.02%
MSCI醫療保健	7.62%	-2.38%

停止升息1年報酬		
股價指數	情境一 2006/6/30	情境二 2018/12/31
費城半導體	13.46%	60.12%
標普500	18.36%	28.88%
台灣加權	32.50%	23.33%
美國REITs	7.66%	20.94%
MSCI醫療保健	10.88%	16.99%

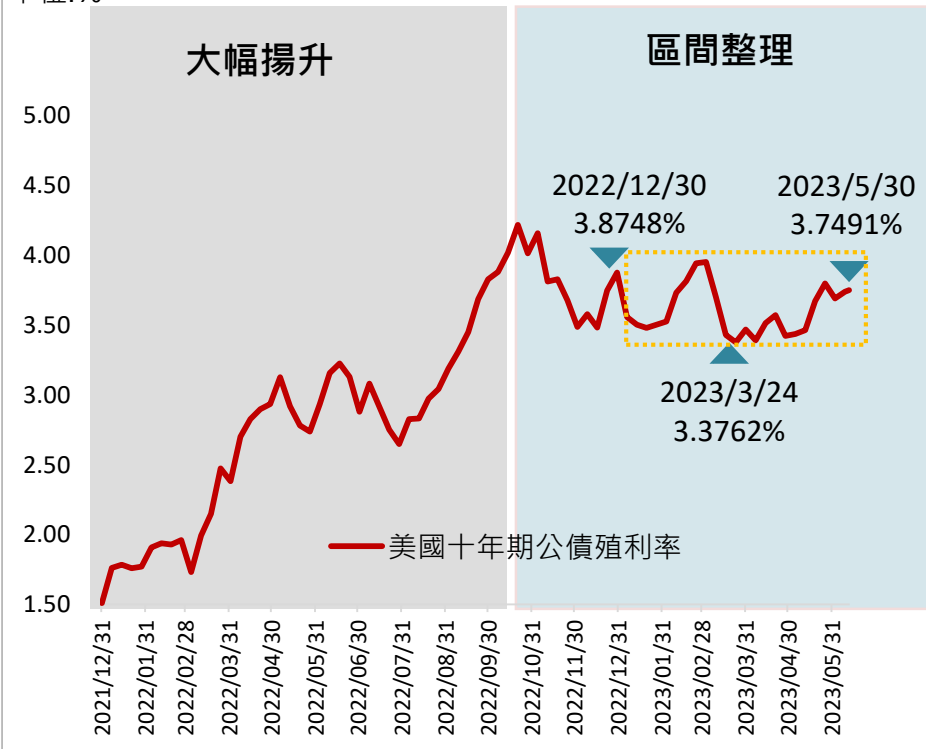
資料來源:Bloomberg，台新投信整理; 資料期間;2006~2022

2023年上半年，信用債齊漲，美國升息近尾聲

- 美國延長債務上限、就業數據佳，美國公債殖利率於六月呈先下後上走勢，自2022年美國十年期公債殖利率全面上揚後，2023年進行區間整理，美國十年期公債殖利率未超過4%，此時美國聯準會基準利率已高於5%，市場預期美國升息循環將於2023年6月或7月劃下句點。
- 信用債經歷2022年全面下跌後，2023年以來全面上揚。顯示美債揚升空間有限時，信用債回歸基本面與創造絕對報酬的能力。

美債殖利率區以低於4%進行區間整理

單位: %



信用債券全面上揚

信用債券指數	2022年	2023年YTD	備註
優先擔保非投資級債	-3.80%	3.84%	上漲
全球非投資級債	-4.24%	3.24%	上漲
非投資級短債	-2.75%	3.09%	上漲
投資級債	-5.18%	2.94%	上漲
美國Fallen Angel債	-13.40%	2.81%	上漲
新興市場短債	-7.77%	2.38%	上漲
ESG新興市場公司債	-12.13%	2.29%	上漲
新興市場公司債	-4.06%	2.10%	上漲

資料來源: Bloomberg · 台新投信整理; 資料截止日期: 2023/5/31

說好的債市行情呢?...等聯準會...

- 只是說好的債市大行情呢?等美國聯準會最後一次升息，升息循環結束後，債券有補漲空間。歷史經驗，升息達一定程度後，加上通膨逐漸受控，如果景氣持續萎靡，Fed就會暫停升息，美國十年期公債殖利率通常出現持續性下滑現象。
- 含鮑爾在內的聯準會官員表示:「應該先按兵不動，評估過往升息以及銀行業緊張帶來的影響，基準利率5%至 5.25%區間，如今高利率貨真價實抑制經濟發展的水準。」意味著，當聯準會打完通膨戰爭，晚些時候依然會迎來低利率時代。

殖利率距離十年均值，有2%收斂空間

	十年 最低	十年 平均	最新 殖利率	最新-平均
全球非投資級債	4.52%	6.53%	8.76%	2.23%
新興市場短債	2.73%	4.73%	8.63%	3.90%
優先擔保債	4.83%	6.50%	8.56%	2.06%
非投資級短天期	3.41%	5.45%	8.19%	2.74%
美國Fallen Angel	3.31%	5.93%	7.94%	2.01%
新興市場公司債	4.02%	5.53%	7.38%	1.85%
投資級債	1.85%	3.35%	5.55%	2.20%

距離十年均值 2% 收斂空間

聯準會按下停止升息鍵，或迎來利率下滑



資料來源:Bloomberg，台新投信整理; 資料截止日期:2023/5/31

升息結束後，債市將表現強勁

- 受限於通膨僵固性，聯準會不會立即啟動降息循環，美國將進入經濟走緩區間，預估今年美國經濟成長率趨近0，並可望於明年展開復甦。配置債市不僅分散股市風險。
- 歷史經驗，升息結束後，非投資等級債與新興市場債表現穩健且強勁，無論優先擔保非投資等級債、Fall Angel債或新興市場短天期債與 ESG新興市場債券將有機會創造較佳報酬。

升息終點	升息終點起算半年，信用債全面上揚			
	優先擔保 非投資等級債	Fallen Angel 非投資等級債	新興市場 短天期債	ESG新興市場 公司債
Jun-06	8.16%	8.31%	4.27%	n.a.
Dec-18	8.59%	10.97%	4.85%	8.50%

升息終點	升息終點起算一年，信用債強勁上揚			
	優先擔保 非投資等級債	Fallen Angel 非投資等級債	新興市場 短天期債	ESG新興市場 公司債
Jun-06	12.11%	10.89%	7.19%	n.a.
Dec-18	12.77%	16.86%	7.23%	12.74%

資料來源:Bloomberg，台新投信整理; 資料期間:2006~2022

積極型投資者，執行ART策略，跟著AI踩浪去

投資建議

A

AI主題基金

R

REITs基金

T

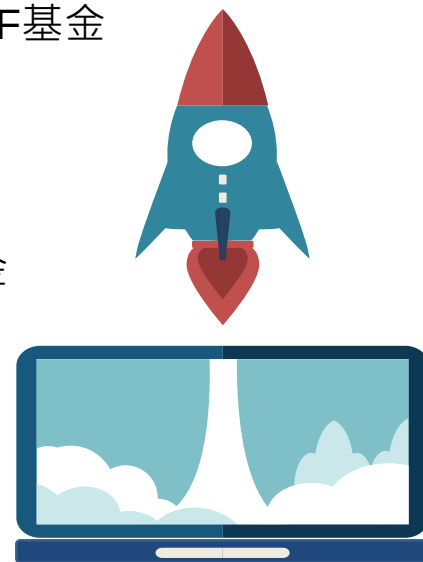
Taiwan基金

推薦基金

- 台新智慧生活基金
- 台新SG全球AI機器人精選ETF基金

- 台新北美收益資產證券化基金

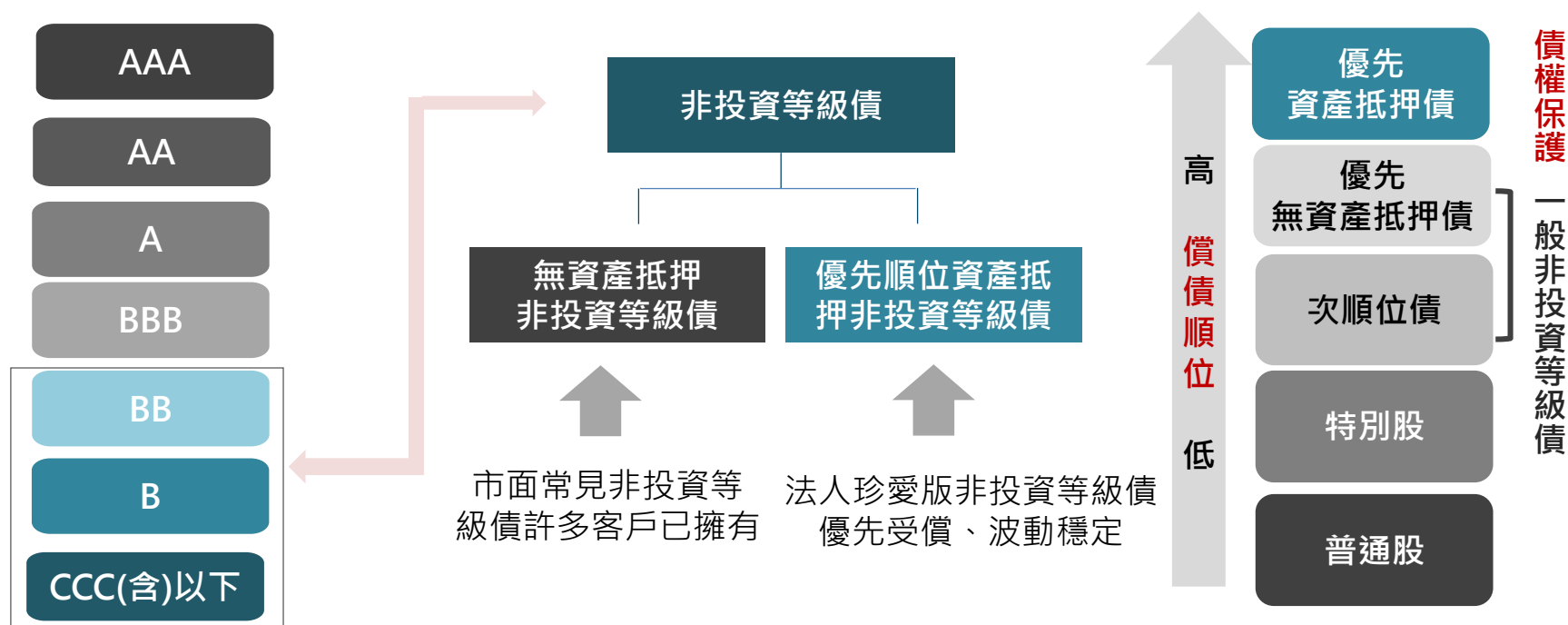
- 台新2000高科基金



穩健投資者，納入優先擔保非投資等級債

優先擔保債可提供客戶多一層保障

- 非投資等級債可分為兩種，一種是市面上常見的無資產抵押(擔保)傳統非投資等級債，而另一種則是具「優先順位」且有「資產抵押」的非投資等級債。
- 優先順位資產抵押債為「風險降級」的「非投資等級債升級版」。可稱之為傳統非投資等級債再升級!有效降低違約風險、享受資產守護。



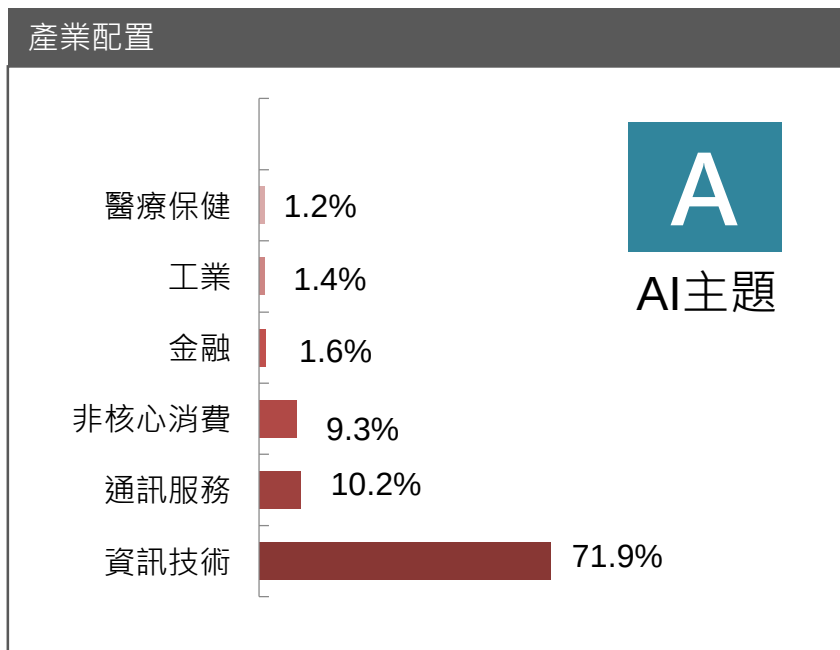
2023年第三季基金推薦

投資主題	市場	推薦基金	產品特色
掌握AI趨勢	全球股市	台新智慧生活基金	焦點投資未來生活的高成長型公司
	全球股市	台新SG全球AI機器人精選ETF基金	追蹤SG全球AI機器人精選指數，投資於公司業務正面地受到人工智慧，自動化及機器人產業發展影響的公司。。
	美國REITs	台新北美收益資產證券化基金(本基金配息來源可能為本金)	高比例投資於特殊型REITs，如：電商倉儲、數據中心等。
	台灣股市	台新2000高科技基金	聚焦高成長及高科技含量之產業群
優質收益債	非投資等級債	台新優先順位資產抵押非投資等級債券基金【原:台新優先順位資產抵押高收益債券基金】(本基金之配息來源可能為本金)	「優先+擔保」雙屏障，非投資等級債券2.0升級

台新SG全球AI機器人精選ETF基金

- 追蹤SG全球AI機器人精選指數，投資標的透明，管理有效率，交易方式便利

期間	3個月	6個月	1年	2年	3年	5年	今年以來	2019/7/30 成立以來
報酬率(%)	18.5	24.5	18.1	1.0	33.3	-	37.6	54.1



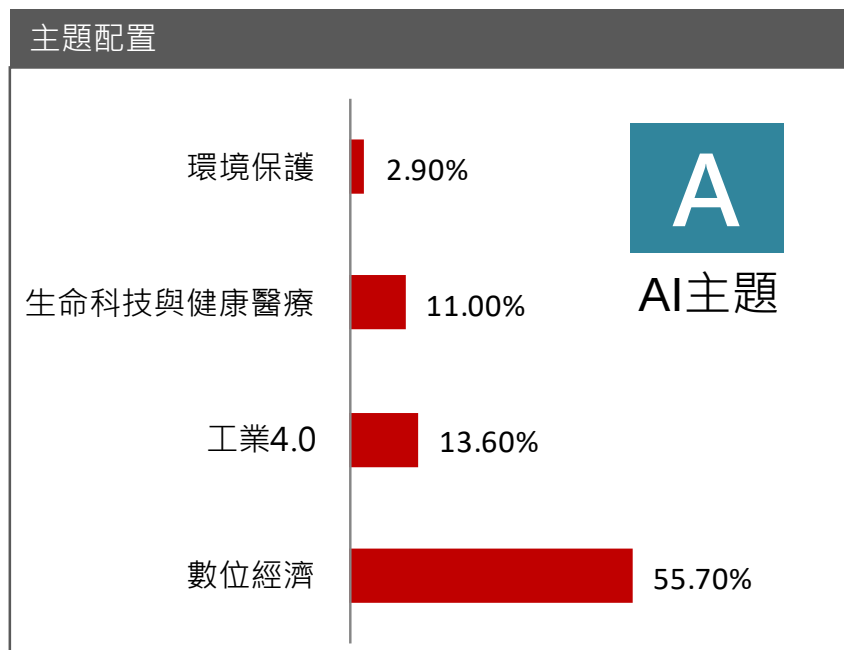
前十大持股股票名稱	產業類別	區域別	持股比重
Nvidia Corp	資訊技術	美國	6.45%
Advanced Micro Devices	資訊技術	美國	5.80%
Tesla	非核心消費	美國	5.65%
Adobe	資訊技術	美國	5.62%
Meta	通訊服務	美國	5.27%
Qualcomm	資訊技術	美國	5.19%
Microsoft Corp	資訊技術	美國	5.01%
Alphabet Inc-Cl A	通訊服務	美國	4.89%
Apple Inc	資訊技術	美國	4.87%
Intuition	資訊技術	美國	4.73%

資料來源：月報，資料截止日期:2023/5/31。採本基金新台幣類型【本基金過去績效不代表未來績效保證】

台新智慧生活基金

- 四大投資主題:數位經濟、工業4.0、生技醫療及環境保護，不侷限單一產業，涵蓋生活創新領域，全方位掌握智慧生活。質化量化兼備，由下而上精選。多重風險控管機制，層層把關。

期間	3個月	6個月	1年	2年	3年	5年	今年以來	2017/11/27 成立以來
報酬率(%)-新台幣A	10.2	7.6	3.6	-13.7	3.6	25.2	15.2	28.1
報酬率(%)-美元A	9.2	8.0	-2.1	-22.1	1.1	22.0	14.9	24.9



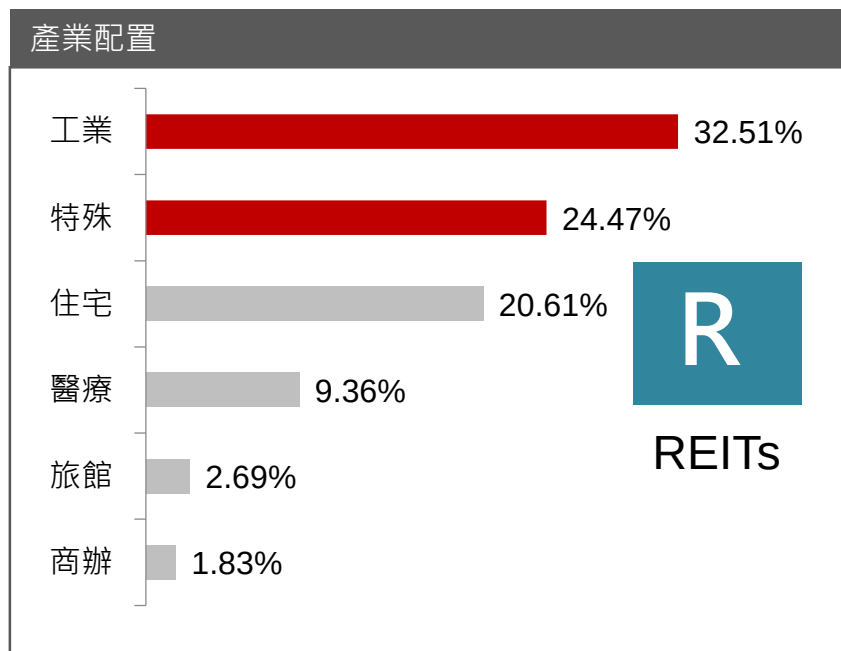
前十大持股股票名稱	產業類別	區域別	持股比重
Microsoft Corp	資訊技術	美國	4.69%
Nvidia Corp	資訊技術	美國	4.13%
Apple Inc	資訊技術	美國	3.03%
Synopsys Inc	資訊技術	美國	2.60%
Advanced Micro Devices	資訊技術	美國	2.48%
Servicenow Inc	資訊技術	美國	2.38%
Mastercard Inc - A	資訊技術	美國	2.36%
Palo Alto Networks Inc	資訊技術	美國	2.32%
Alphabet Inc-Cl A	通訊服務	美國	2.27%
Boston Scientific Corp	醫療保健	美國	2.06%

資料來源：月報，資料截止日期:2023/5/31。採本基金新台幣類型【本基金過去績效不代表未來績效保證】

台新北美收益資產證券化基金 (本基金配息來源可能為本金)

- 國內首檔靈活佈局於不動產REITs，打破傳統界線，用REITs參與創新產業商機。
- 專注美國、加拿大高配息標的，除享有高現金殖利率，更可期待資產上升之契機。

期間	3個月	6個月	1年	2年	3年	5年	今年以來	2006/6/16 成立以來
報酬率(%)-新台幣A	-3.8	-6.9	-8.4	-3.1	11.8	32.4	-1.7	153.3
報酬率(%)-美元A	-4.7	-6.5	-13.4	-12.5	9.1	28.9	-1.9	42.6



前十大持股票名稱	產業類別	區域別	持股比重
Prologis L.P.	工業	美國	9.21%
EastGroup Properties Inc	工業	美國	8.88%
Equinix Inc	特殊	美國	8.04%
American Tower Corp	特殊	美國	7.96%
Terreno Realty Corp	工業	美國	7.28%
Welltower Inc	醫療	美國	5.64%
Public Storage	特種	美國	5.35%
FR US	工業	美國	4.21%
American Homes 4 Rent- A	住宅	美國	4.07%
Invitation Homes Inc	住宅	美國	4.02%

資料來源：月報，資料截止日期:2023/5/31【本基金過去績效不代表未來績效保證】

台新2000高科基金

- 聚焦高成長及高科技之產量群、涵括具題材性之電子族群、及產業漸臻完整之生技族群。
- 發掘因創新引發技術層面應用提昇、市場占有率增加、產業競爭力強化之投資標的。

期間	3個月	6個月	1年	2年	3年	5年	今年以來	2000/3/7 成立以來
報酬率(%)-新台幣A	17.4	25.9	3.1	12.3	83.3	64.7	34.4	507.9

產業配置

產業	比重
半導體業	46.03%
電腦及週邊設備業	11.56%
電子零組件業	10.34%
生技醫療業	9.65%
光電業	5.02%
觀光事業	4.29%

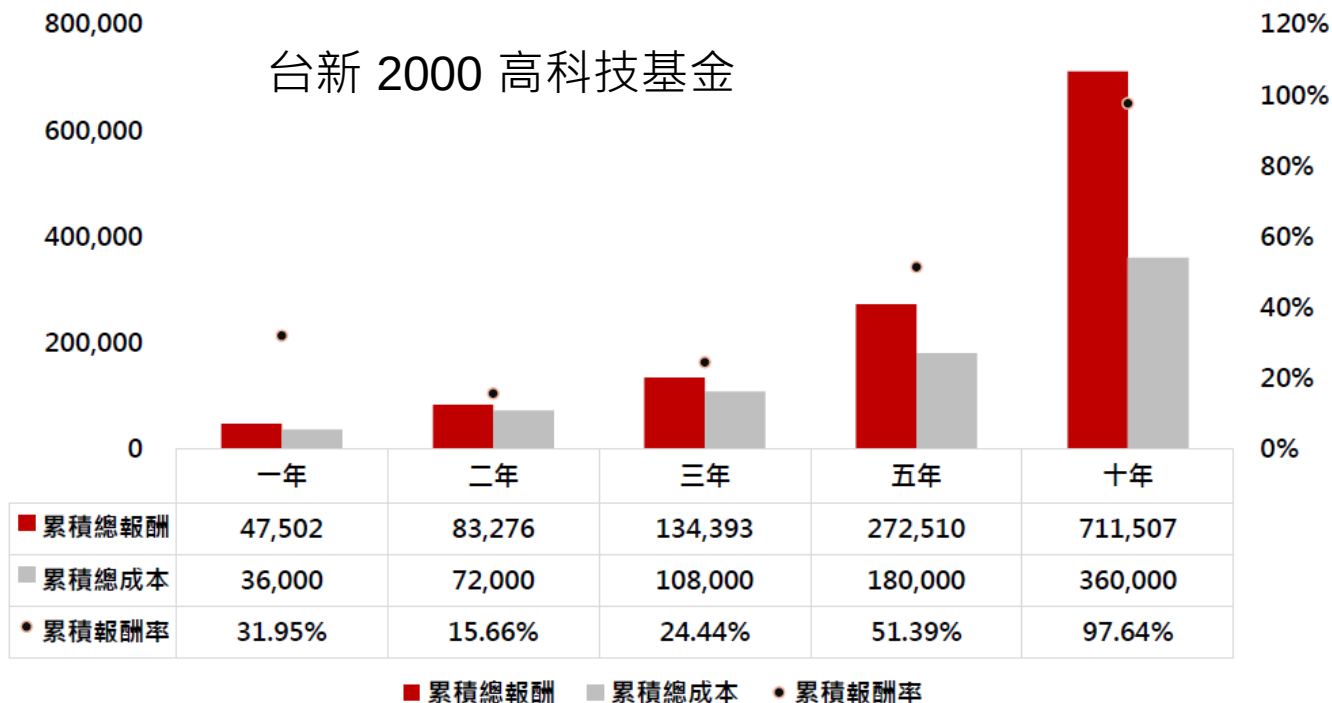


前十大持股股票名稱	產業類別	持股比重
世芯-KY	半導體業	6.43%
奇鋐	電腦及週邊設備業	6.38%
台積電	半導體業	4.73%
保瑞	生技醫療業	3.77%
創意	半導體業	3.38%
健策	電子零組件業	3.25%
弘塑	其他電子業	3.20%
安勤	電腦及週邊設備業	3.10%
德微	半導體業	3.07%
晶豪科	半導體業	3.03%

資料來源：月報，資料截止日期:2023/5/31【本基金過去績效不代表未來績效保證】

自動化執行ART策略，投資藝術變科學

- 假設每月月底投入新台幣3000元，定期定額累積報酬總額(新台幣)(左軸)與累積報酬率(%)(右軸)



資料來源：理柏資訊，新台幣計價，績效計算以新台幣A級別計算，定期定額一年期間為2022/5/31~2023/5/31，定期定額十年期間為2013/5/31~2023/5/31，定期定額報酬率係假設每月月底扣款，遇例假日則以次一營業日計算，每個月投資固定金額之新台幣投資成果。投資報酬率以累積投資成果除以投資成本簡單計算，暫不考慮時間價值。台新投信整理【統計資料僅供參考，不代表未來績效保證】【投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，且過去績效不代表未來績效之保證】。

實力堅強 倍受肯定

台新投信歷年獲獎無數值得信賴



值得信賴的智慧好夥伴，一路相伴。

【台新投信獨立經營管理】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。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(或簡式公開說明書)及風險預告書。有關基金應負擔之費用及相關投資風險已揭露於基金之公開說明書中，投資人可向本公司及基金銷售機構索取，或至本公司網站及公開資訊觀測站中查詢。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。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。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。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。台新優先順位資產抵押非投資等級債券基金（原名：台新優先順位資產抵押高收益債券基金）（本基金之配息來源可能為本金）：**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。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。本基金適合欲尋求投資固定收益之潛在收益且能承受較高風險之投資人。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。本基金投資涵蓋美國Rule144A債券，該債券屬私募性質，可能牽涉流動性不足，財務訊息揭露不完整或因價格不透明而導致波動性較大之風險。**台新優先順位資產抵押非投資等級債券基金（原名：台新優先順位資產抵押高收益債券基金）（本基金之配息來源可能為本金）：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。由本金支付配息之相關資料已揭露於公司網站，投資人可於基金公開說明書或本公司網站查閱。投資人於申購時應謹慎考量。台新北美收益資產證券化基金（本基金配息來源可能為本金）：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。由本金支付配息之相關資料已揭露於公司網站，投資人可於基金公開說明書或本公司網站查閱。投資人於申購時應謹慎考量。債券型基金之風險包括利率風險、債券交易市場流動性不足之風險及投資公司債之風險；本基金如遇受益人同時大量贖回時，或有延遲給付贖回價款之可能。台新SG全球AI機器人精選ETF基金：本基金因採被動式管理方式，以追蹤標的指數報酬為目標，因此基金之投資績效將視其追蹤之標的指數之走勢而定。當其追蹤之指數價格波動劇烈時，基金之淨資產價值將有波動之風險。此外本基金雖以追蹤標的指數為操作目標，然因需負擔交易費用或其他相關費用(如經理費、保管費、上市費)；或承受期貨及股票對市場信息反應不一所產生的價格波動；或基金計價幣別與所投資之有價證券或期貨標的之計價幣別不同，而承受相關匯率波動風險等，可能使基金報酬偏離標的指數報酬，且偏離方向無法預估。本基金受益憑證之上市買賣，應依臺灣證券交易所所有規定辦理。本基金投資於全球人工智能、機器人及自動化相關產業，其中有些產業因景氣循環位置不同，某些產業可能有較明顯之產業循環週期，也將對本基金之投資績效產生影響。本基金投資AI相關產業，主要投資於美國股票，惟可能存在投資國家較為集中之風險，若投資地區發生有關政治、經濟或金融情勢之變動，均可能使所投資之市場造成直接性或間接性的影響。SG全球AI機器人精選指數免責聲明請詳閱公開說明書。

台新證券投資信託股份有限公司

網址：WWW.TSIT.COM.TW 客服專線：0800-021-666 誠信 承諾 創新 合作

臺北總公司 臺北市德惠街9-1號1樓 電話：(02)2501-3838 傳真：(02)2518-0202
台中分公司 台中市西區英才路530號21樓-3 電話：(04)2302-0858 傳真：(04)2302-0528
高雄分公司 高雄市前鎮區中山二路2號7樓之2 電話：(07)536-2280 傳真：(07)536-6220