

2023/05/25

## Research Industry

全球優化平衡型基金

### Team

第一組

### Mentor

胡博翔、謝名璋

### Members

林佑俊、廖士樞、  
陳炤寧、陳柏臻

# NCCU MUTUAL FUND CLUB

Fund

**FINAL PROJECT**

Market Research & View  
Market Research & View  
Market Research & View

NCCU

# CONTENT

---

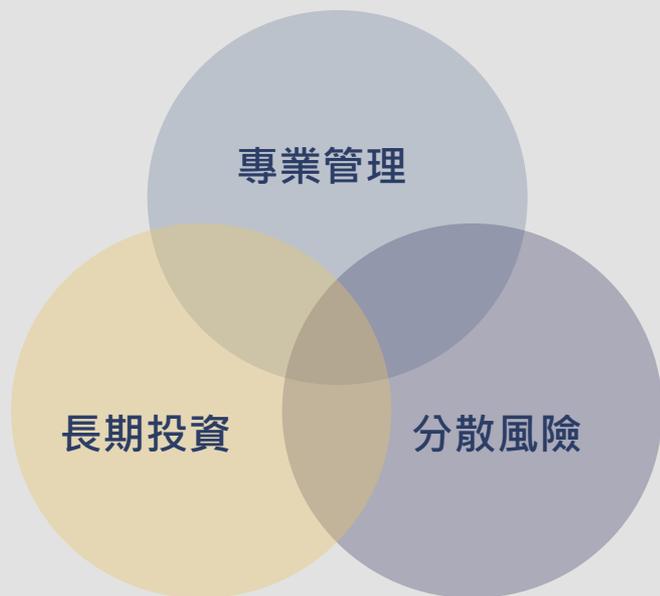
1	客戶特性	2
2	投資策略	4
3	資產配置	7
4	結論	23

# 客戶特性

# 目標族群為社會新鮮人，可承受較多風險來追求超越大盤績效

## 基金簡介：

本檔基金配置為年輕客戶、社會新鮮人高度客製化之基金，透過追蹤總體經濟循環、分析高度成長性產業，作為基金主動配置之依據。並以配置多樣化資產分散基金風險，推薦投資者長期投資持有本檔基金。



## 基金概覽

年齡	• 社會新鮮人，23 - 30 歲
目標	• 追求資產快速成長，追求打敗 S&P500 指數的績效
風險承受度	• 能承擔較高的風險，新鮮人在職業生涯早期，承受損失的機會成本小
投資期間	• 依 12 個月投資期間計算
投資標的	• 美中股債及黃金，並投資電動車、新能源等高成長產業

## 不推薦傳統股債六四的原因

不適合高通膨環境	• 過去股債負向關聯性在升息後不明顯，短期難以對衝風險
缺乏多樣性	• 加入黃金等另類資產增加基金整體穩定性

# 投資策略

# 選擇美、中市場配合經濟週期做配置，並加入全球前景佳產業

## 投資地區

美國、中國、全球

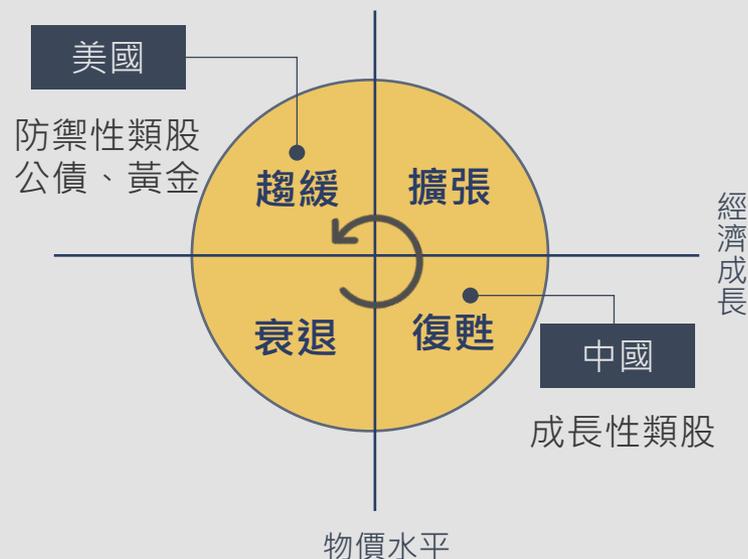
## 投資比例

債券25%、防禦性資產25%、成長型資產50%

## 投資策略

美國經濟放緩	醫療 10%、必需性消費 10%
美國停止升息	投資級債券 10%、TIPS 10%
中國解封復甦、重點培養產業	新能源 15%
全球未來趨勢	電動車 20%、ESG 10%、AI 5%
衰退風險	黃金 5%、10年期公債 5%

## 美國經濟趨緩、中國解封復甦

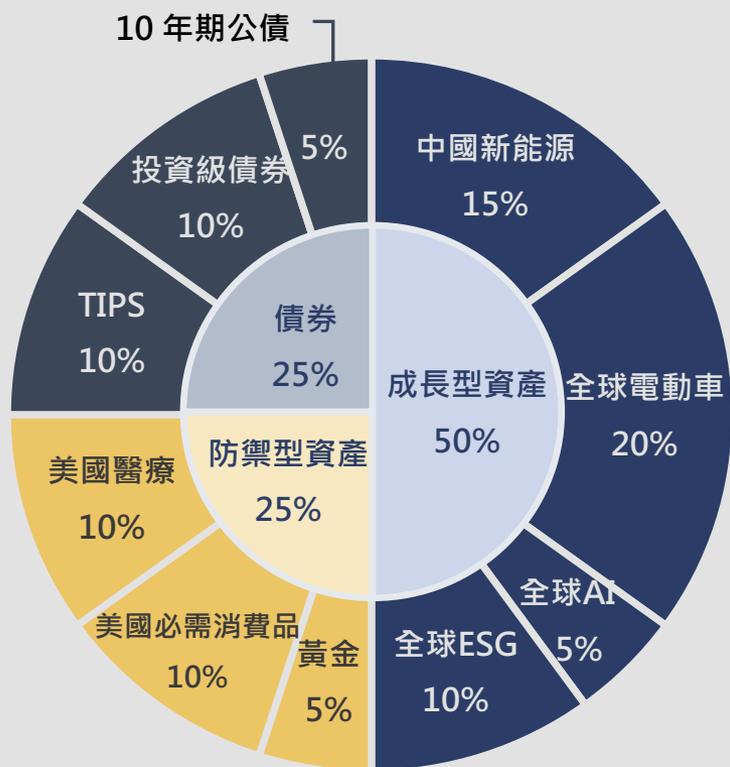


## 看空市場

歐盟 通膨僵固疑慮、經濟疲軟

# ETF傾向成長型佈局，並配置債券及防禦型資產保護下檔

成長型：防禦型：債券 = 5：2.5：2.5



資產	代號	產業	佔比
Global X 中國潔淨能源 ETF	2809.HK	中國新能源	15%
KraneShares 電動車及未來移動指數ETF	KARS	全球電動車	20%
Global X 人工智慧與科技ETF	AIQ	全球AI	5%
Vanguard ESG 國際股票ETF	ESGD	全球ESG	10%
iShares 黃金策略ETF	IAUF	黃金	5%
SPDR 美國必需性消費類股ETF	XLP	美國必需消費品	10%
SPDR 美國健康照護類股ETF	XLV	美國醫療	10%
iShares 抗通膨債券ETF	TIP	TIPS	10%
iShares iBoxx 投資等級公司債券ETF	LQD	投資級債券	10%
iShares 7-10年期美國公債ETF	IEF	10年期公債	5%

# 資產配置

美國區

中國區

全球區

原物料區

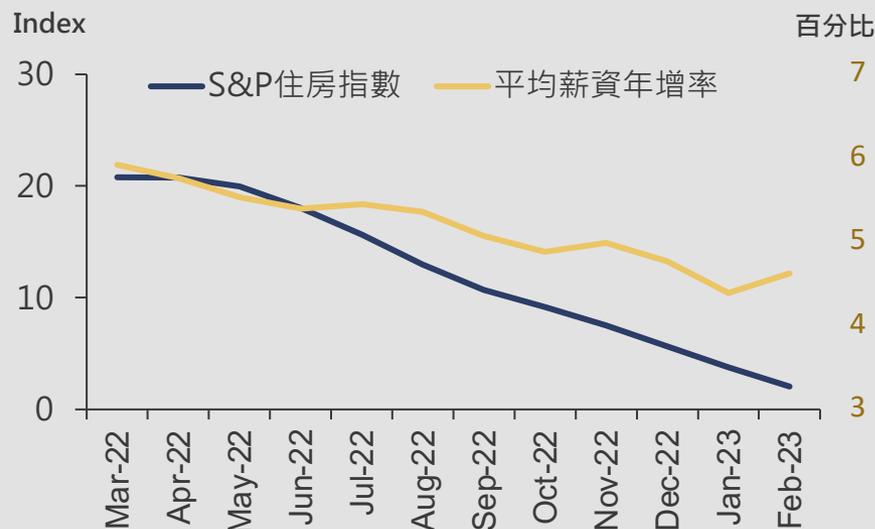
## 美國消費力道維持，通膨因住房薪資增率下降有望持續回落

- 因消費者信心的支撐，雖然過去一年美國製造業連帶出口都相當低迷，但國內消費熱度維持之下，經濟不至於衰退
- 住房是美國核心 PCE 占比最大的項目，其過去一年內成長幅度有大幅減緩的趨勢，再加上後疫情時代劇增的薪資年增率也在過去一年內穩步減緩，雖然回到通膨2%的目標尚有困難，但可以期待通膨在未來幾個月內得到有效控制。雖然 FED 在今年底前降息機率不高，但依然不排除比原先規畫提前開起降息循環的可能性

### 自2022年消費者信心未受到負面影響



### 住房、薪資年增率皆持續下滑



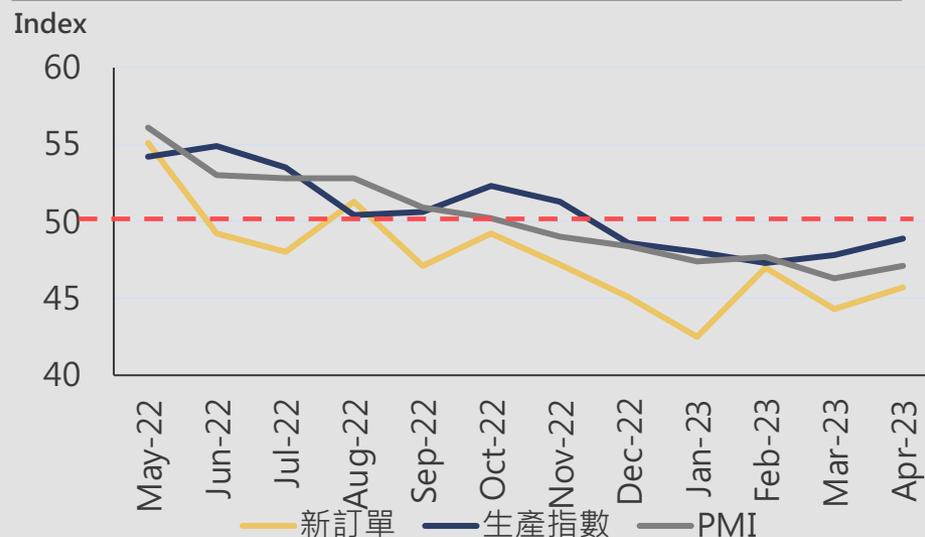
## 年底前美國GDP仍能維持正成長，製造業有望復甦

- 自2022年初以來，美國製造業表現持續低迷，連帶美國出口也持續下滑。不過在過去7個月當中，美元指數已從 112 的高點降至今年五月的 101，有利於美國未來出口復甦；平均薪資成長率也從去年三月的高點 5.9% 下滑至今年三月的 4.2%，再加上供應鏈的逐步穩定，種種利多都看好美國未來製造業以及出口表現有望復甦
- 美國四月製造業 PMI 為 47.1，除了高於市場預期外，也首次突破過去一年的下跌趨勢線，未來若實現持續復甦，將支撐美國今年經濟不致於陷入衰退。而製造業PMI、新訂單PMI及PMI生產指數四月皆止跌回升，短期內能有逆轉頹勢的表現。

### 製造業突破下行趨勢，未來有望復甦



### ISM三大PMI指數皆上揚並高於Q1平均

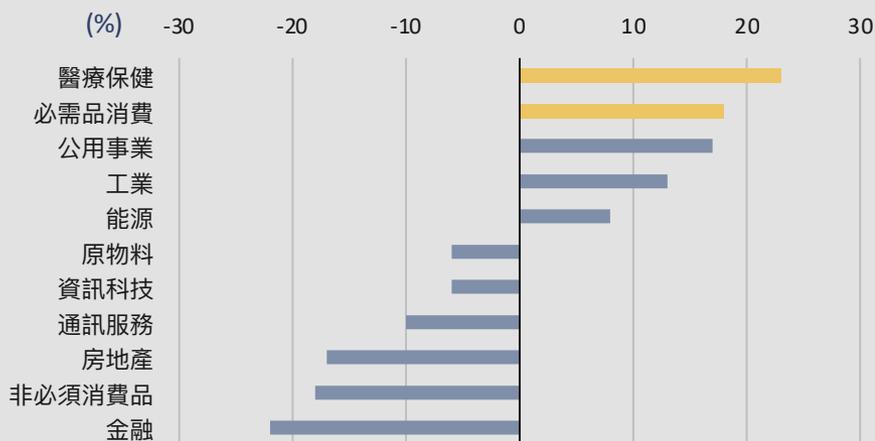


# 在美國經濟成長趨緩期，選擇醫療及必須性消費保護下檔

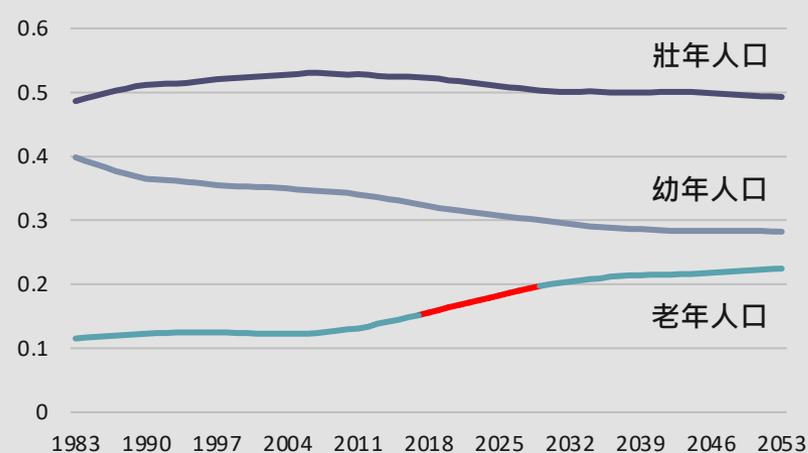
## 投資醫療及必須消費的理由：

- 美國經濟由於消費力道支撐及製造業 PMI 走強，未來走向為軟著陸或不著陸，然恢復至成長仍須等待至降息及通膨下降，因此在未來半年成長趨緩階段選擇醫療及必須性消費保護下檔風險
- 美國人口老化問題在 2020-2030 年將最為顯著
- 疫情帶起 mRNA 技術的突破性成長將受惠整體醫療產業，北美佔據全球醫療產業 65% 份額，美國將受惠最大
- 《降低通膨法案》有望使未來政策預期更為清晰，穩定藥物定價及企業獲利

## 1980-2020 七次經濟趨緩期各產業報酬率



## 美國 2020-2030 為老年人口增速最快期



# 受美國消費者信心支撐，XLP績效表現強勁

- 消費者信心指數表現良好，美國國內消費受疫情緩解影響表現強勁
- 防禦性類股保護下檔風險
- 成分股集中，均為美國市值前 500 大企零售公司
- 必需消費類股 ETF 規模最大、流動性佳、管理費便宜

	年初至今(YTD)	1年	3年
累計表現(%)	3.94%	2.85%	46.10%
截至2023年5月			

## 歷史走勢



## 基金介紹

計價貨幣	美元
基金規模	18892.94 ( 百萬美元 )
基金成立	1998/12/16
流通股數	246.42(百萬)
每年管理費	0.1%
參考指數	Consumer Staples Select Sector Index TR
上市交易所	NYSE Arca

## 持股占比(%)

Proctor & Gamble Company	日用品零售	14.46
PepsiCo. Inc.	食品零售	10.38
Coca-Cola Company	食品零售	9.72
Costco Wholesale Corporation	零售	8.53
Mondelez International Inc. Class A	食品零售	4.65
Walmart Inc.	零售	4.58
Philip Morris International Inc.	菸草與食品製造	4.06
Altria Group Inc.	菸草零售	3.68

# 高齡化趨勢顯著、北美醫療保險市場份額大，看好XLV表現

- 2021 醫療照護技術投資金額超過 440 億美元，看好其與科技結合之趨勢
- 2023-2027 美國醫療保險市場預計每年以 7.95% 增長
- 集中在產業大型股，且只持有 S&P500 成分股中的醫療保健類股，流動性佳、管理費便宜

## 歷史走勢



年初至今(YTD)      1年      3年

累計表現(%)      -2.31%      3.7%      37.88%

截至2023年5月

## 基金介紹

計價貨幣	美元
基金規模	40,508.79 ( 百萬美元 )
基金成立	1998/12/16
流通股數	303.52(百萬)
每年管理費	0.1%
參考指數	Health Care Select Index TR
上市交易所	NYSE Arca

## 持股占比(%)

UnitedHealth Group Incorporated	醫療保險	9.09
Johnson & Johnson	醫療/保健零售	8.47
Eli Lilly and Company	醫療/保健	6.76
Merck & Co. Inc.	醫療/保健零售	5.96
AbbVie Inc.	生物製藥	5.25
Thermo Fisher Scientific Inc.	生醫/醫材	4.29
Pfizer Inc.	製藥	4.29
Abbott Laboratories	醫療保健	3.87

# TIPS 降低通膨僵固風險，10年期公債獲得資本利得

- 隨 SVB 倒閉，金融系統性風險擔憂升溫，5 月 FOMC 會議最終決議升息 1 碼，並暗示可能是最後一次升息，一旦 FED 停止升息，債券殖利率將達到高點，此時是投資的好時機
- TIPS 的本金價值隨著通脹上升而上升，可以有效的抵抗通膨。雖然近期通膨初看到降溫跡象，但服務價格及製造品價格通膨仍相當頑固，加入 TIPS 能在通膨尚未完全控制下提供保護
- 10 年期公債價格受到先前 FED 快速升息而處於低點，運用其存續期間長，未來利息下降時可獲得較高的漲幅，目前為適合佈局時機點

## 快速升息導致 TIPS 價格大幅滑落



## 10年期公債殖利率在經濟衰退時下跌



# 投資級債券違約風險低且受惠於升息停止

投資級公司債殖利率在近期來到十年高點，超越 2020 疫情爆發時，主要發生原因為通膨增速超乎預期帶來利率上升風險的不確定性，而並非對公司償債能力產生疑慮

## 利率風險

- 目前通膨已有回落跡象，利率大幅上升風險的不確定性降低
- 預估公司債將受惠於升息停止甚至開始降息，殖利率逐漸回落

## 違約風險

- 過往 30 年投資級債券違約率低，A 級與 AA 級違約率為 0.05%，BBB 級為 0.12%
- 根據信用險利差得知目前公司存在較小違約的風險，償債能力無虞

## 快速升息導致投資級公司債殖利率飆高



## 信用風險利差顯示債券違約風險小



# 中國 23Q1 消費及企業端皆成復甦趨勢，GDP 成長能達目標

## 2023 中國 GDP 分項預估，達成年增 5% 機率高

項目	涵蓋主要面向	展望	趨勢
消費	食品、居住、交通、教育娛樂	解封帶動消費、社零第一季表現佳	>5%
投資	企業借貸、房市、基建	企業融資增加、政府擴大綠能投資	>5%
政府支出	國防、行政費用	政府支出長年在 GDP 變動不大	=5%
淨出口	電子產品、機械設備、原物料	出口受國際需求放緩影響、歐美制裁	<5%

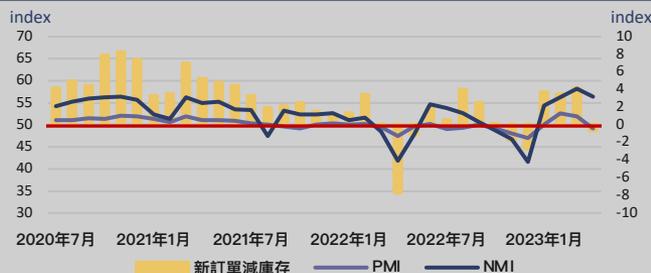
受疫情解封及去年 GDP 低基期效應，看好今年中國 GDP 增長

### 社會消費品零售總額在 2023 回升



- 四月社零消費為年增 18.4%
- 主要貢獻來自餐廳收入年增 43.8%，顯示疫情解封使消費力復甦，以及汽車年增 38.0%，顯示 2023 購車減稅政策有其成效，其中政府對電動車補助為最高

### PMI / NMI 表現回溫



- 第一季製造業 PMI 重新回到榮枯線之上，三月新訂單減庫存達 4.1
- 四月受高基期、國際需求差、原物料價格波動，PMI 表現在 50 上下
- 非製造業 NMI 三月為 55.0，受解封直接影響，恢復速度較 PMI 迅速

消費端

企業端

# 雙碳目標下，十四五政策擴大電動車及再生能源基建

## 新能源車

### 中國新能源車銷售 CAGR 36.1%



### 中國新能源車車樁比逐年下降



- 中國延長電動車免徵車購稅至 2023 年底，預期今年電動車銷量能成長到 850 萬輛，滲透率來到 35%；且 2020-2025 年的 CAGR 為 36.1%
- 十四五擴大電動裝的裝機數量，預期今年中國新能源車車樁比將下降到 2.09

## 再生能源

### 十四五計畫加速設置各地再生能源基礎建設



### 中國太陽能及風能裝機占比超過 30%

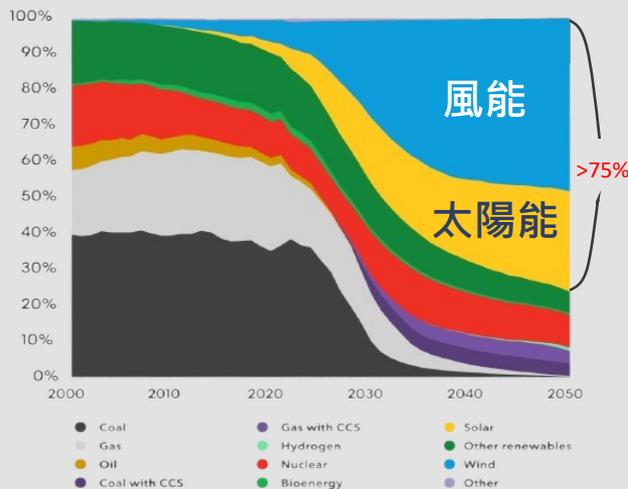


- 十四五計畫規劃了中國各處再生能源基地，其中以風、光、水電為重要發展項目
- 而在 2022 年中國可再生能源裝機總量首次超過煤電裝機比重，來到 47.3%

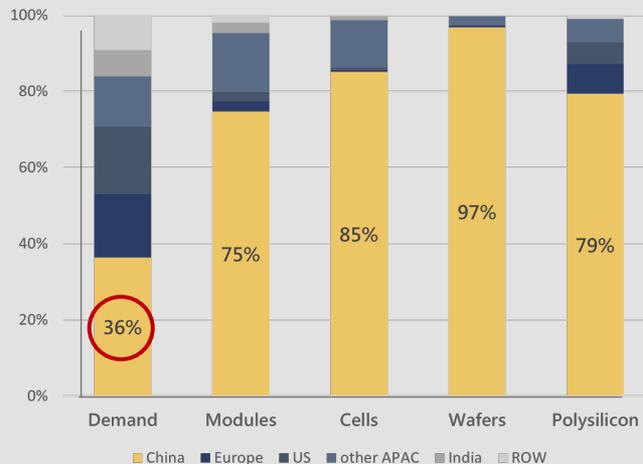
# 中國風能及太陽能市場份額佔比高，看好相關產業成長性

- 由於烏俄戰爭導致的能源危機加速全球再生能源的發展，各國也加速推動再生能源政策，而彭博預測 2050 年，全球風能及太陽能的總發電量將**超過 75%**
- 中國也在「十四五規劃」中表示將擴大再生能源基礎建設，截至2021 年底，中國在全球太陽能及風能需求占比分別為 36% 及 42%。此外，中國在全球太陽能及風能**關鍵製造階段**份額分別為 84% 及 66%。
- 在全球太陽能及風能發展前景以及中國供需兩端高占比的情況下，**看好未來中國太陽能及風能產業的發展**

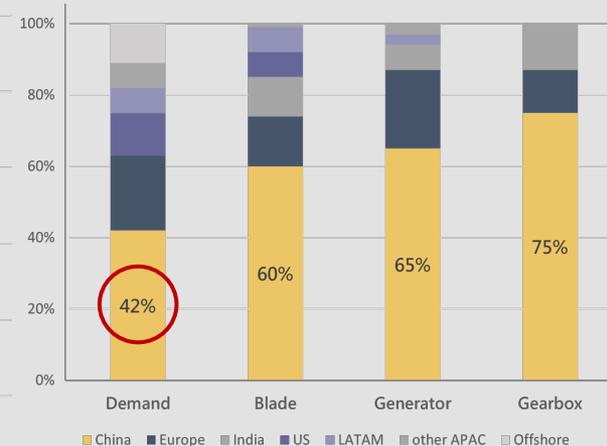
### 2050年風能與太陽能總發電量將 >75%



### 中國在全球太陽能關鍵製造份額 >80%



### 中國在全球風能關鍵製造份額 >65%



# 綠能崛起且中國供應鏈具優勢，中國潔淨能源 ETF 成長可期

- 太陽能及風能將成為未來主要電力供給來源
- 中國在太陽能及風能供需兩端占比皆高，且於“雙碳”的目標下擴大太陽能、風能的基礎設施裝設

	年初至今(YTD)	1年	3年
累計表現(%) 截至2023年5月	-6.25%	-9.2%	101.96%

## 歷史走勢



## 基金介紹

計價貨幣	美元
基金規模	170.22 (百萬美元)
基金成立	2020/1/16
流通股數	12.6 (百萬)
每年管理費	0.68%
參考指數	Solactive中國清潔能源指數 NTR
上市交易所	HKEX

## 持股占比 (%)

長江電力	水能	11.15
三峽能源	風電、太陽能	9.64
陽光電源	太陽能	8.39
隆基綠能	太陽能	7.96
中環股份	半導體	7.06
國電南端	智慧電網	6.89
晶澳科技	太陽能	3.48
天合光能	太陽能	3.43

# 政策支持、車款增加，電動車崛起保持成長軌道

- 本組認為電動車崛起的結構性改變將保持於成長軌道，來自於三大成長動能

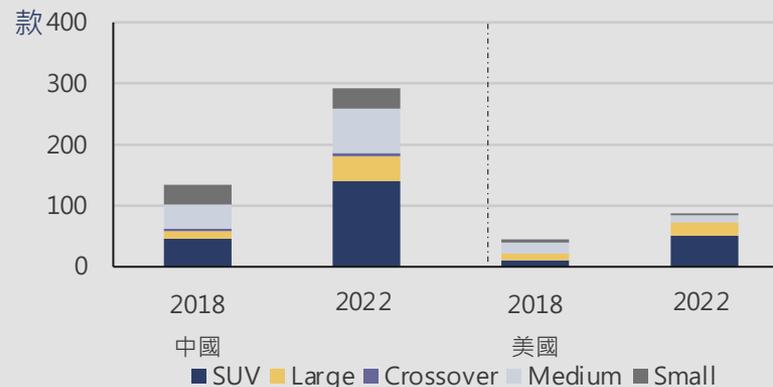
## 動能一：美、中政府延長對電動車政策支持



## 動能二：全球電動車款增加與產能提升

- 與汽車相比，電動車的可用型號一直在快速增長，在2016-2022年期間，年複合增長率為30%。大量新進入者將創新產品引入市場，並且隨著現存市場廠商的產品組合多樣化

### 中國與美國電動車款式增加

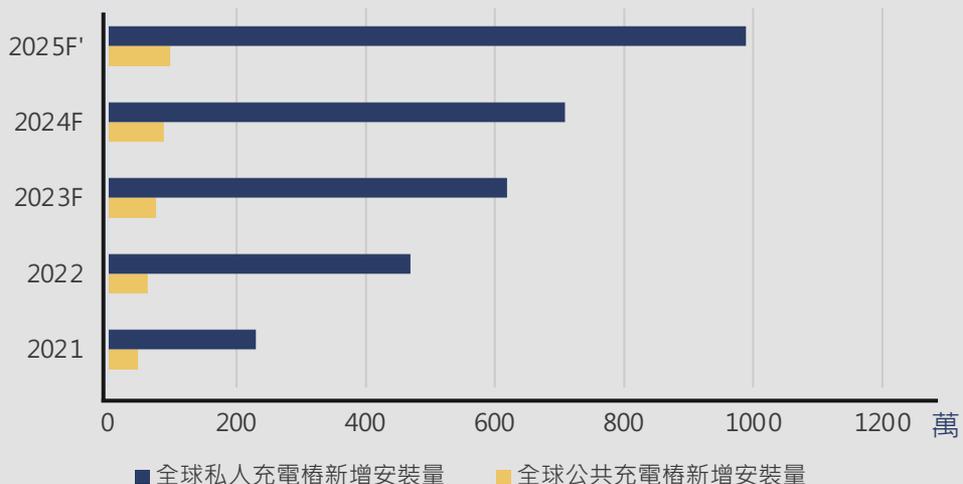


# 電動樁新增安裝量增長，各國電動車銷量及滲透率預估樂觀

## 動能三：充電樁數量提升，解決里程焦慮

- 截至 2022 年底，全球有 270 萬個公共充電點，其中超過 60 萬個在 2022 年安裝，相比 2021 年增長了約 30%，新增私人充電樁在 2022 則以兩倍的速度增長。
- 未來在主要經濟體大力推動電動車的背景下，2020-2030 年電動車銷量將會是成長高達 20% 以上的領域。然而在歐盟 2035 全面禁售燃油轎車的狀況下，搭配 IEA 統計的美國、中國、歐盟的電動車現況，三國未來 10 年間的年複合成長率 (CAGR) 分別將來到 34.4%、21.5%、16.3%，此外 IEA 也預估全球 2020-2030 年間將以 28.7% 的 CAGR 成長，顯示未來十年確實是電動車逐漸成熟且快速普及的時間點

### 全球電動車充電樁新增安裝量增加



### 美中歐未來電動車銷量預估

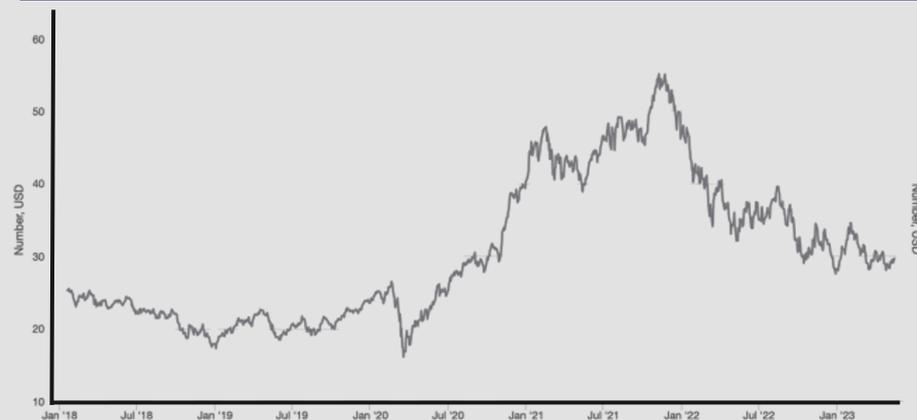
	2020 電動車滲透率	2021 前三季 電動車滲透率	2030 年 政策滲透率目標	2030 年 預估 電動車銷量(萬)	10 年 CAGR
美國	29.5	7.6%	50%	567.3	34.4%
中國	137.2	11%	40%	813.3	21.5%
歐洲	115.9	9%	50%	623.6	16.3%

# 政策及電動樁基礎建設支持，KARS 後勢看漲

- 全球電動車銷量預計有 20% 年複合成長率
- 美、中、歐，多項政策支持電動車及電池儲能發展
- 純電動車基金，較聚焦電動車產業鏈
- 前十大持股中同時包含中美兩大電動車場比亞迪與特斯拉

	年初至今(YTD)	1年	3年
累計表現(%)	3.30%	-11.85%	52.94%
截至2023年5月			

## 歷史走勢



## 基金介紹

計價貨幣	美元
基金規模	147.49 ( 百萬美元 )
基金成立	2018/01/18
流通股數	5.95(百萬)
每年管理費	0.7%
參考指數	Bloomberg Electric Vehicle Index
上市交易所	NYSE

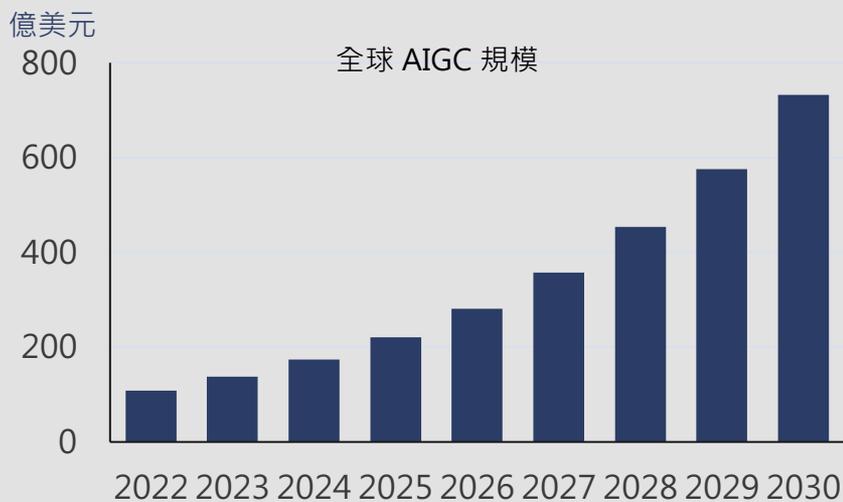
## 持股占比(%)

PANASONIC HOLDINGS CORP	電子	4.8
Nidec	半導體製造	4.25
Contemporary Amperex Technology Co Ltd Class A	電池製造	4.15
BYD Co Ltd Claa A	電動車	4.1
Samsung SDI Co Ltd	電子	4.04
Aptiv PLC	汽車零組件	3.76
Ecopro BM Co Ltd Ordinary Shares	電池材料供應	3.62
Tesla	電動車	3.51

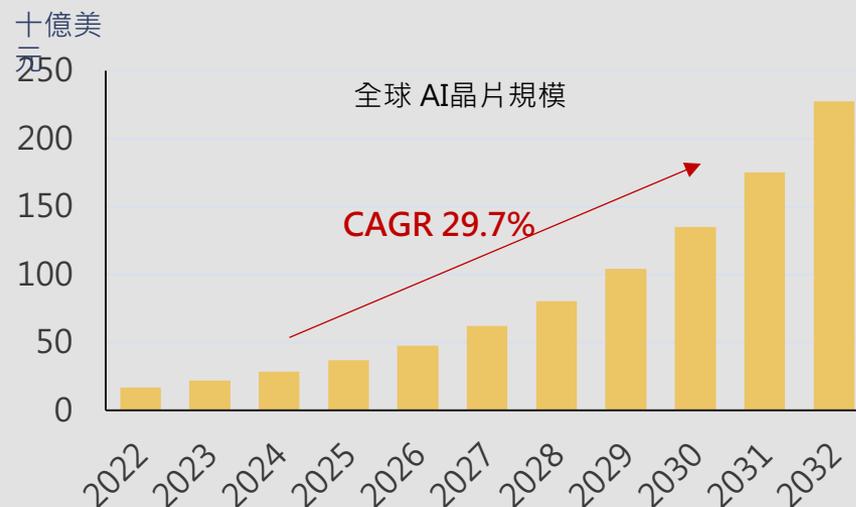
# ChatGPT 推出，成為 AI 產業軟硬體需求的引爆點

- AIGC ( AI Generated Content ) 即利用人工智能技術自動生成內容，在 ChatGPT 推出後，由於其通用性被集成至瀏覽器、辦公自動化軟件等產品導入，也讓 AIGC 等商業應用價值更清晰，同時也迫使其他競爭者加快推出相關產品
- AI 晶片需要有效率處理大量同類資料類型，甚至AI 產業對於算力要求的提升高於摩爾定律，每 3.43 個月就會翻一次，也帶動 AI 晶片需求，預估市場年成長率可達 CAGR 29.7%
- 在 AI 領域中，玩家主要是擁有大量技術資金的科技巨頭，因為高訓練成本及時間消耗都成為新進者的障礙點，依據 OpenAI 的 GPT-3 模型，訓練成本高達 1,200 萬美元，並且需要花費 1-4 個月

## AIGC 帶動整體 AI 商業化應用



## AI 晶片市場年成長率達 CAGR 29.72%



# AI 商業營收模式出現，看好 AIQ 未來表現

- ChatGPT 推出，加快人工智慧商業應用，長線成長趨勢行程
- 算力要求提升，帶動 AI 半導體市場成長
- 全球 AI 半導體市場 2021- 2026 年複合年成長約 19.9%



	年初至今(YTD)	1年	3年
累計表現(%) 截至2023年5月	25.21%	14.81 %	22.34%

## 基金介紹

計價貨幣	美元
基金規模	137.97 ( 百萬美元 )
基金成立	2018/05/11
流通股數	N/A
每年管理費	0.68%
參考指數	Indxx Artificial Intelligence & Big Data Index
上市交易所	NASDAQ

## 持股占比(%)

META PLATFORMS INC	通訊服務	4.78%
NVIDIA CORP	資訊科技	4.12%
SALESFORCE INC	軟體服務	3.62%
MICROSOFT CORP	軟體服務	3.62%
APPLE INC	消費電子	3.43%
TESLA INC	汽車製造	3.26%
AMAZON.COM INC	網路零售	3.08%
ALPHABET INC-CL A	通訊服務	3.07%

## 隨升息停止、美元走弱，適合佈局黃金賺取價差及避險

- 歐洲為了使通膨下降，升息預計持續；相反的，美國升息停止，甚至市場預計今年會降息。美元指數未來將走弱，也將帶動黃金價格上漲
- 黃金適合於升息停止轉降息之時間點配置，因為根據歷史數據，停止升息前後 3 個月金價震盪，再 3 個月即進入上漲格局
- 3 月銀行危機接連爆發後，FED 改變過往鷹派態度，市場普遍認為 FED 將在 5 月升息最後一碼，之後則是維持在高點甚至開始降息，因此目前佈局黃金勝算相對高

### 美元指數與黃金走向相反



### 停止升息後，黃金上漲機率高



# 結論

績效回測

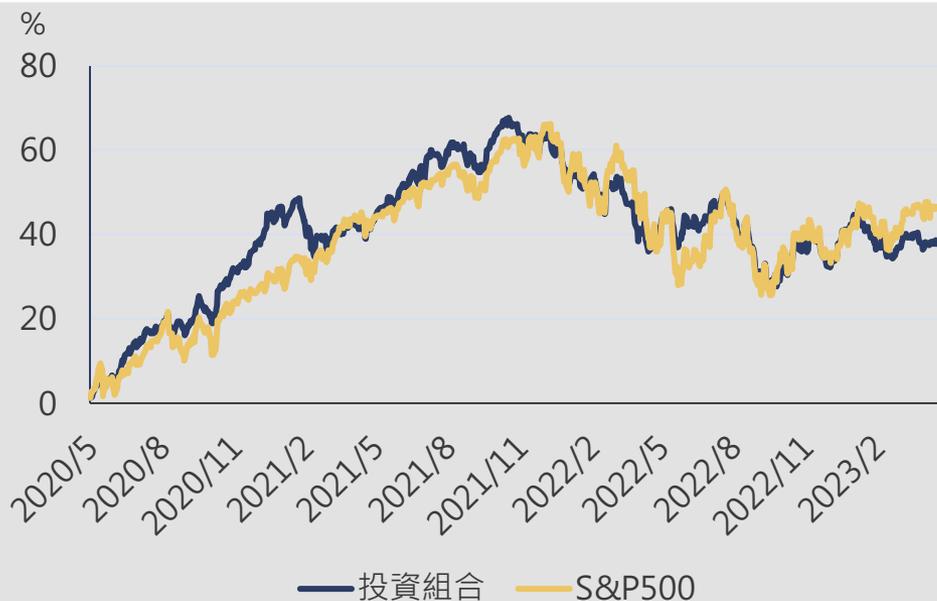
風險提示

基金總結

## 過往報酬受債券部位拖累，但在未來報酬將有望成目標

- 目前表現略輸 S&P 500 指數，推測原因主要為債券部位受到快速升息影響拉低總報酬
- 隨著未來升息預期停止，債券的價值可能會反彈，對投資組合的總體報酬產生正面影響，有望超越 S&P 500 指數績效
- 當股市不穩定或下跌時，投資者尋求避險轉向債券等投資工具，債券除了價格被拉升外也在配置中起到保護作用，使整體報酬下跌低於純配置股票的 S&P 500 指數

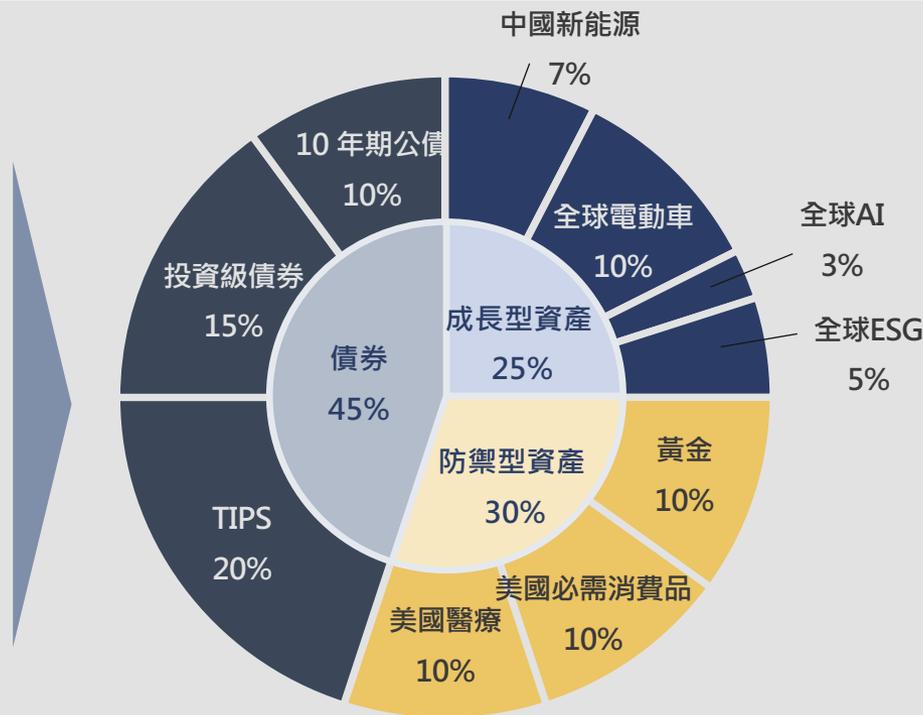
本組投資組合報酬績效與 S&P 比較



時間	報酬率
今年初至今	3.45%
3個月	0.27%
6個月	1.34%
1年	-1.97%
年化標準差 (年初至今)	11.30
sharp ratio (年初至今)	0.47

# 若未來經濟進入衰退，本組建議將資產配置比例重新調整

- 經濟衰退、中美消費力下降**
  - 增加防禦型資產比例 25% ➡ 30%
  - 增加10年期公債比例 5% ➡ 10%
  - 減少成長型資產比例 50% ➡ 25%
- 通膨僵固，持續處於高點**
  - 增加抗通膨債券配置 10% ➡ 20%



## 風險提示

	預期	預期外
美國	消費力道維持	需求下降，消費力嚴重衰退
	通膨緩慢下降	通膨僵固停於高點
中國	消費逐漸復甦	經濟前景差，消費未顯著增長
	企業投資增加	訂單下修，企業投資所減

# 總結：為社會新鮮人提供成長性高又有下檔保護的資產組合

## 客戶為能忍受波動、追求高成長性的新鮮人

- 社會新鮮人，23 - 30 歲
- 能承擔較高的風險
- 追求打敗S&P 500 指數

## 成長性資產為主，加上部分防禦性資產

### 投資策略根據市場經濟做調整

美國經濟放緩	醫療、必需性消費
美國停止升息	投資級債券、TIPS
中國解封復甦、重點培養產業	新能源
全球未來趨勢	電動車、ESG、AI
衰退風險	黃金、10年期公債

