

股票基金經理人調查

2012年4月

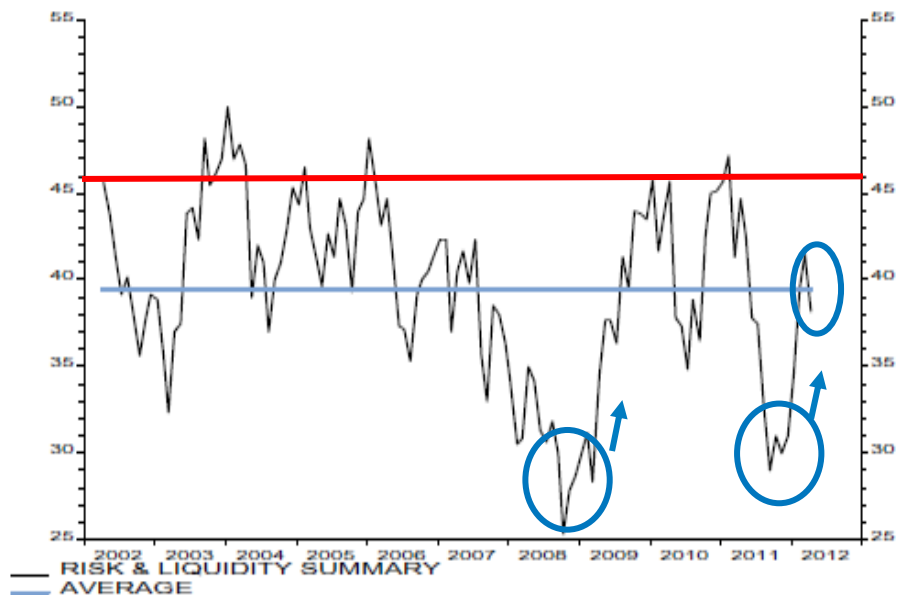
富達證券
產品暨行銷部

4月份美銀美林股票基金經理人調查結論

- 整體而言，本月份歐債升溫，市場不確定性因素上升，但經理人認為歐債問題不至於造成股市再度崩盤。對於中國房地產市場及原物料價格通膨問題擔憂程度反而下降。
- 相較於第一季全球市場的亮麗漲幅，最近市場呈現盤整格局，雖然市場氣氛較為保守，但未來仍有上漲行情可期待(端視政府推行的政策是否能“強而有力”且能夠刺激行情。)
- 目前經理人對於加碼美股的意願大幅上升，市場氣氛樂觀，近期美股企業財報顯示金融類股獲利數據有觸底回升之勢，值得持續關注；對於中國經濟的看法，則是自2010/11以來首度翻正。惟新興市場則因市場因素不確定性增高遭經理人減碼。
- 4月份新興市場股票經理人大幅增持俄羅斯，目前在金磚四國當中比重最高(自2011年10月以來首次超越中國)；在類股方面，科技及金融股淨加碼較多。
- 4月份亞太股票基金經理人則是強力回補泰國權重，中國亦小幅加碼。類股方面明顯出現大幅減碼防禦類股(製藥、健護、媒體、電訊...等)，顯示對市場看法趨向較積極態度。

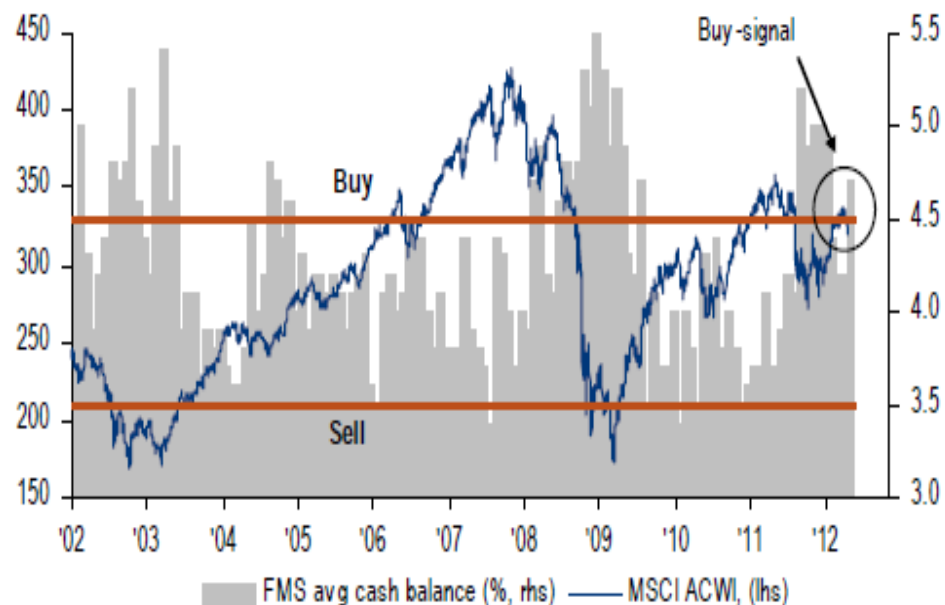
4月份經理人的承受風險指數因歐債問題重燃而下降

股票基金經理人風險意識綜合指數



- 股票基金經理人的風險意識指數連續上升數月(1月份35分，2月份40分，3月份42分)後，首度因歐債問題再度浮現而下滑(4月份38分)。
- 目前經理人的風險亦是綜合指數距離警戒值(約46分)尚有一段距離。

股票基金經理人的現金部位與股價指數

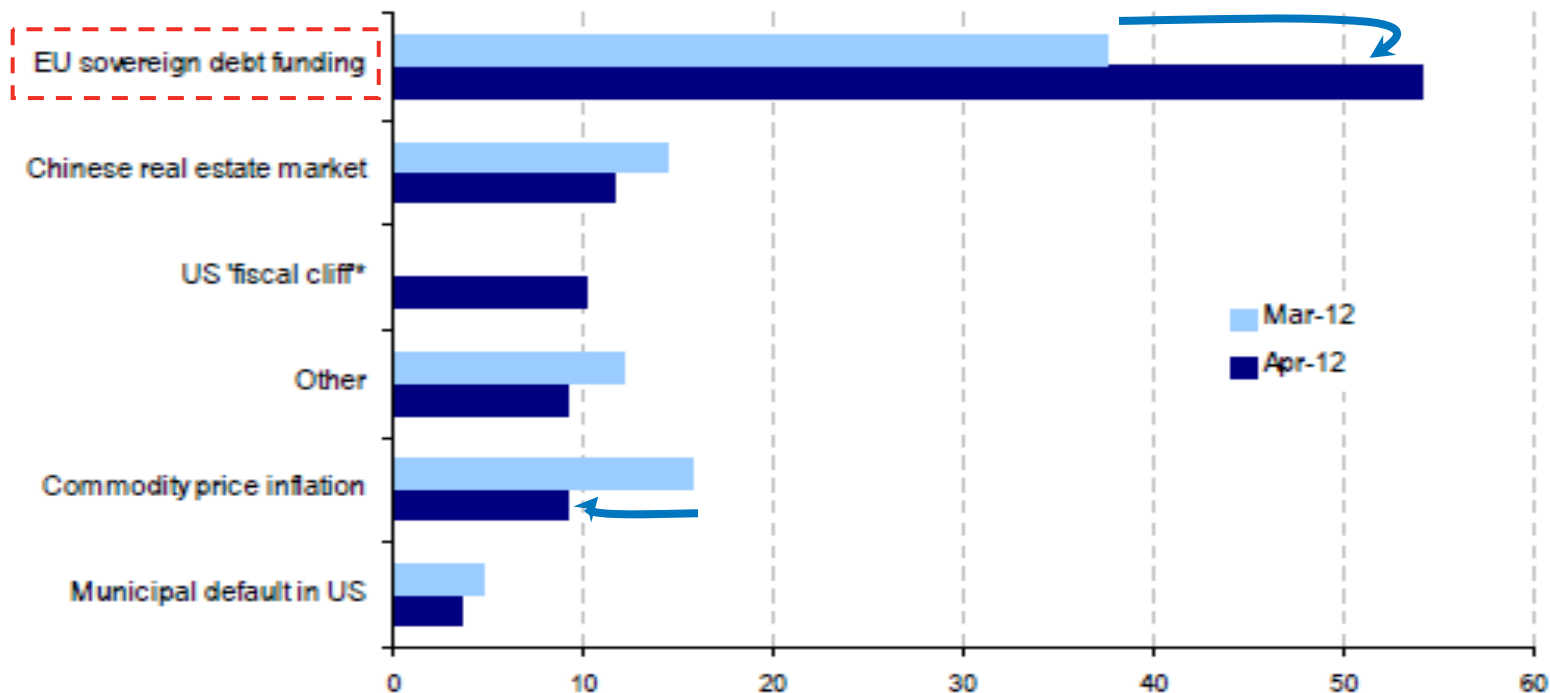


- 現金部位的增持(4.7%)，按照美林的“contrarian rule”，買進訊號出現。
- 目前的氣氛偏向“謹慎”而非恐慌，但接下來需要強有力的政策刺激經濟，才有機會讓股市大幅反彈。

資料來源: BofA Merrill Lynch, Fund Manager Survey Global, 2012.4.17

經理人對於原物料價格上揚的風險下滑，但對於歐債問題的憂慮程度明顯增加

經理人目前所擔憂的幾項事件風險



- 對於歐債問題的憂慮程度上升，亦是導致本月增持現金比例大幅上升之主因。
- 雖然4月份擔憂歐債問題的經理人達55%，但整體風險意識仍有38分，預料歐債問題僅將造成局部性的影響 (如限於歐元區的金融市場)

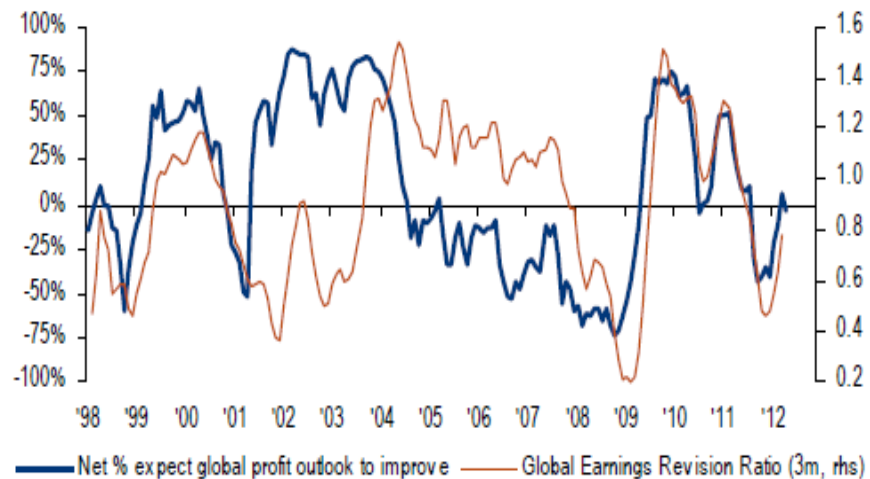
資料來源: BofA Merrill Lynch, Fund Manager Survey Global, 2012.4.17

4月份經理人對於中國經濟的預期好轉(2010/11以來首度翻正)； 但對於全球經濟與企業獲利前景的預期卻偏保守

經理人對於全球與中國經濟趨勢的看法



經理人對於全球企業獲利成長率的看法



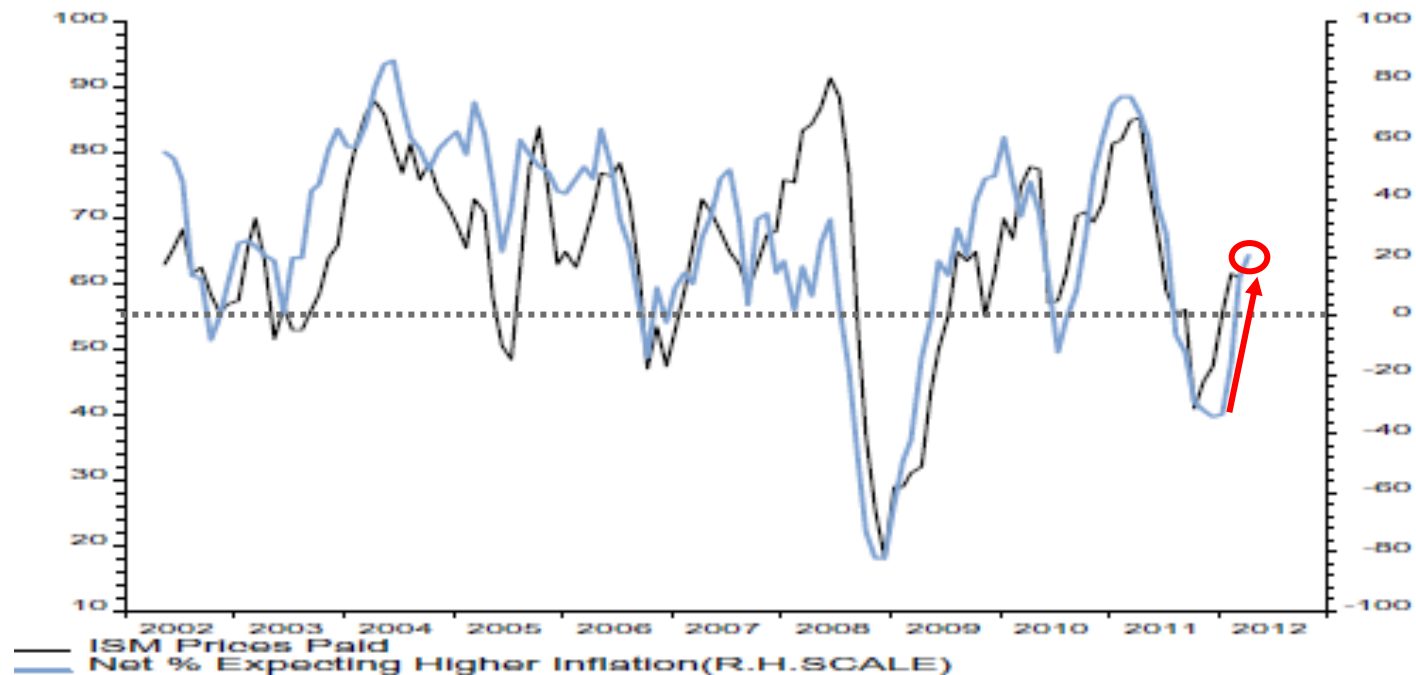
- 經理人4月份對於未來12個月全球經濟與企業獲利的態度較為保守，從上月的6%微幅下滑至本月的3%，雖謹慎仍樂觀看待。
- 然而，對於中國未來12個月的經濟前景，經理人看法則是自2010年11月以來首度翻正。

資料來源(左圖): BofA Merrill Lynch, EM and Asia Fund Manager Survey, 2012.4.17

資料來源(右圖): BofA Merrill Lynch, Fund Manager Survey Global, 2012.4.17

經理人在4月份認為未來一年物價上升的機率大於下滑。

經理人對於通貨膨脹的預期(藍)以及美國ISM製造業價格指數

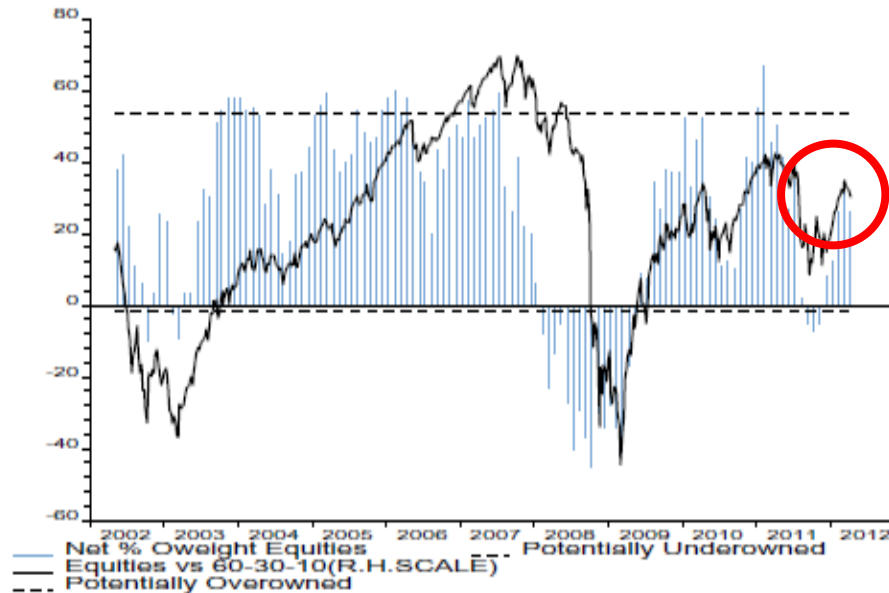


- 儘管目前市場氣氛較為謹慎，但經理人仍認為通膨上升的比例增加，相較於上月份的13%，4月份高達21%，為2011年以來新高。

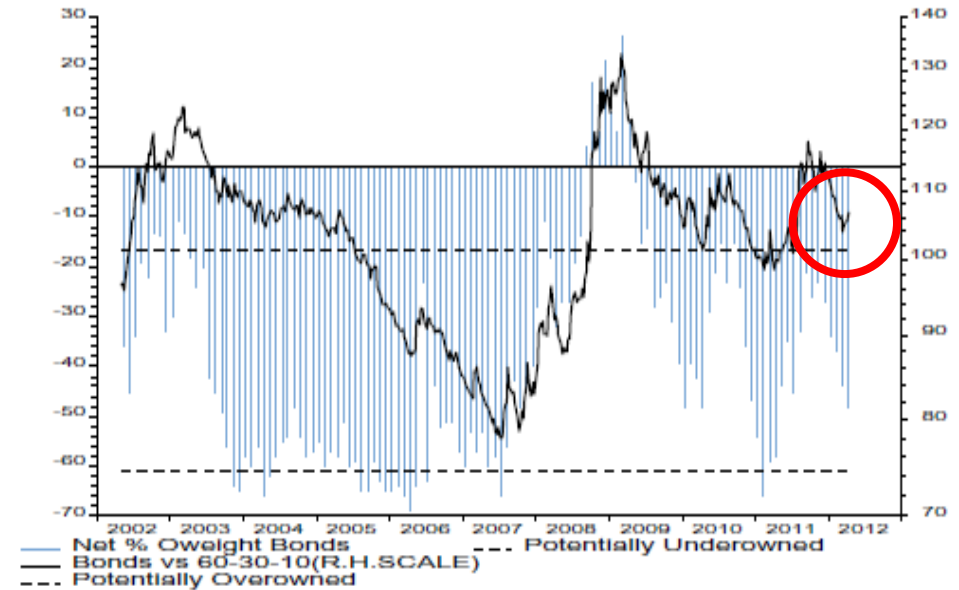
資料來源: BofA Merrill Lynch, Fund Manager Survey Global, 2012.4.17

目前股票市場面臨漲多拉回盤整局面，預期未來仍可出現上漲局面

股票部位與股票相對報酬率



債券部位與債券相對報酬率

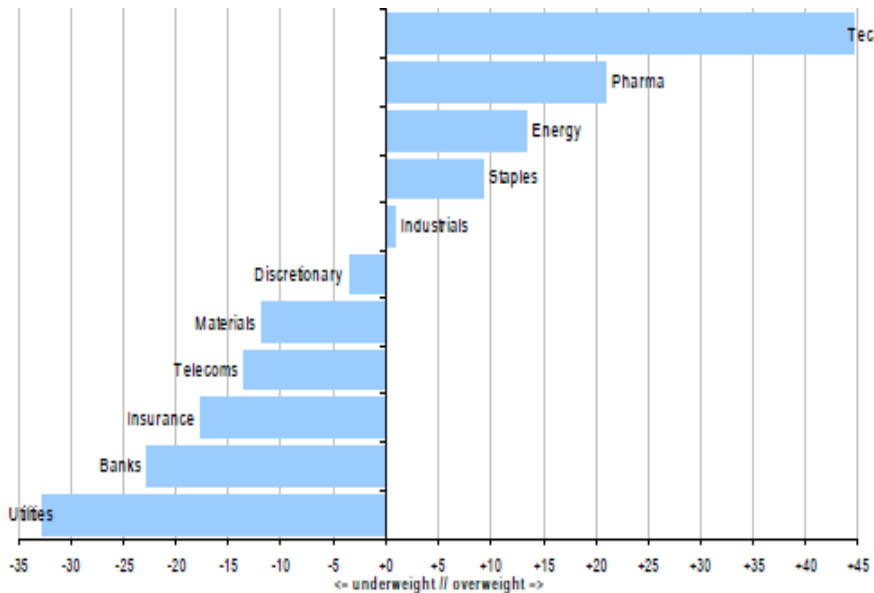


- 因市場氣氛較為保守，加碼股票的淨加碼比率回落，從+33%下降至+26%；至於債券的淨加碼比率則持續下降，由上月的-44%下降至本月的-48%，顯示資金流向現金部位。
- 目前股票市場面臨漲多拉回，處於盤整格局，但預期未來在淨加碼股票的部位到達上端的警戒值之前，股票市場漲勢仍可期待。

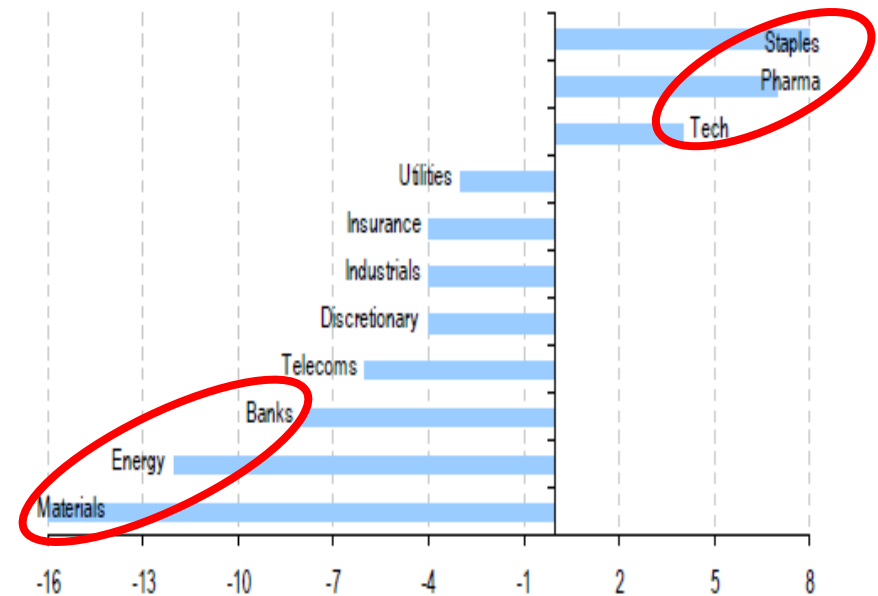
資料來源: BofA Merrill Lynch, Fund Manager Survey Global, 2012.4.17

經理人在4月份減持循環類股與銀行股；並加碼防禦類股及科技類股

近一個月全球股市各類股經理人加減碼



本月變動幅度(相較於上月)

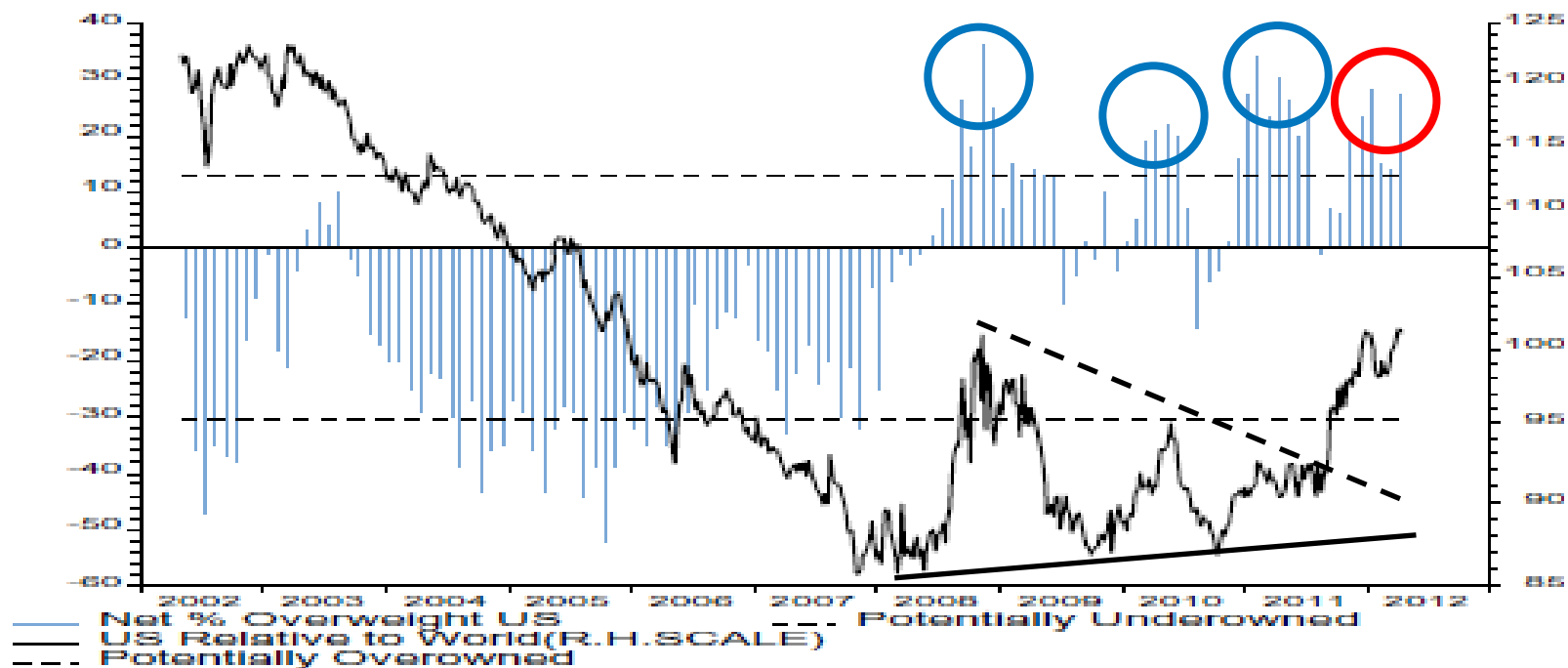


- 對於市場的不確定性因素增加(歐債問題)，經理人4月份減持循環類股與銀行股；並加碼防禦類股及科技類股。
- 最大增幅類股：核心消費(+8%)；製藥類(+7%)。最大減持類股：原物料(-16%)；能源(-13%)；銀行(-9%)

資料來源: BofA Merrill Lynch, Fund Manager Survey Global, 2012.4.17

美國股市相對報酬的下降三角型態警報已經解除，2008至2010年間所形成的低檔區轉為穩固支撐

美國基金經理人調查，美國股票部位與美國股票相對於MSCI世界指數之報酬率



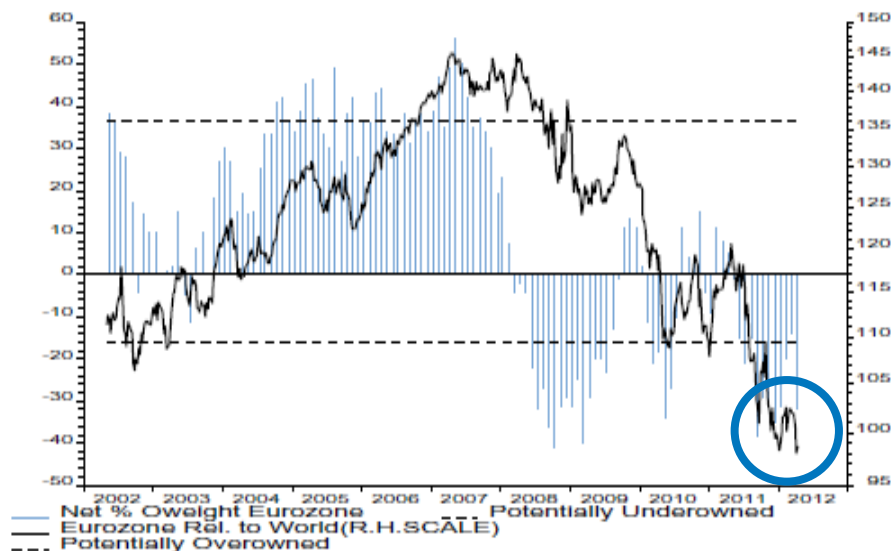
- 美股淨加碼的部位從+14%大幅上升至27%。
- 加碼美股的氣氛過度樂觀，美股未來半年左右的相對表現需要留意。

資料來源: BofA Merrill Lynch, Fund Manager Survey Global, 2012.4.17

歐債問題增溫導致4月份經理人大幅減持歐元區股票，但對於英國股市的減持部位則沒有任何改變。

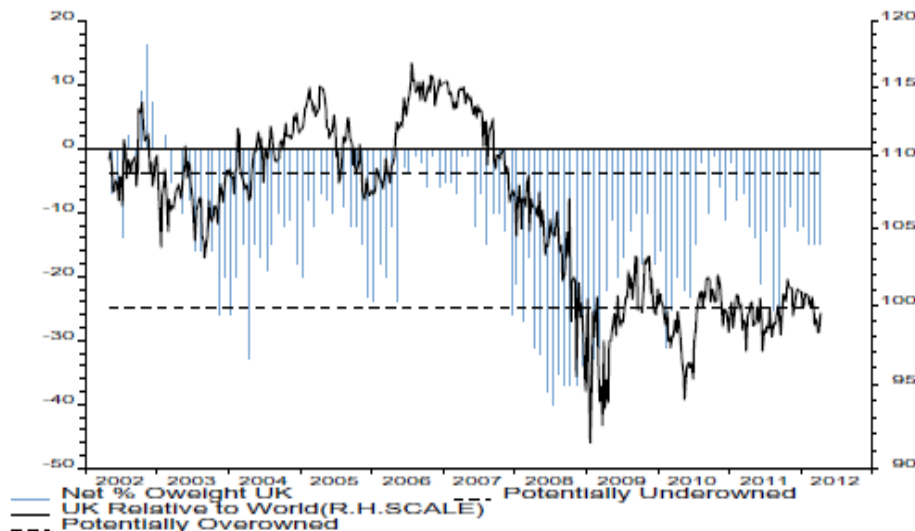
歐元區股票部位與歐元區股票相對報酬

UW14% - UW32%



英國股票部位與英國股票相對報酬

UW15% - UW15%

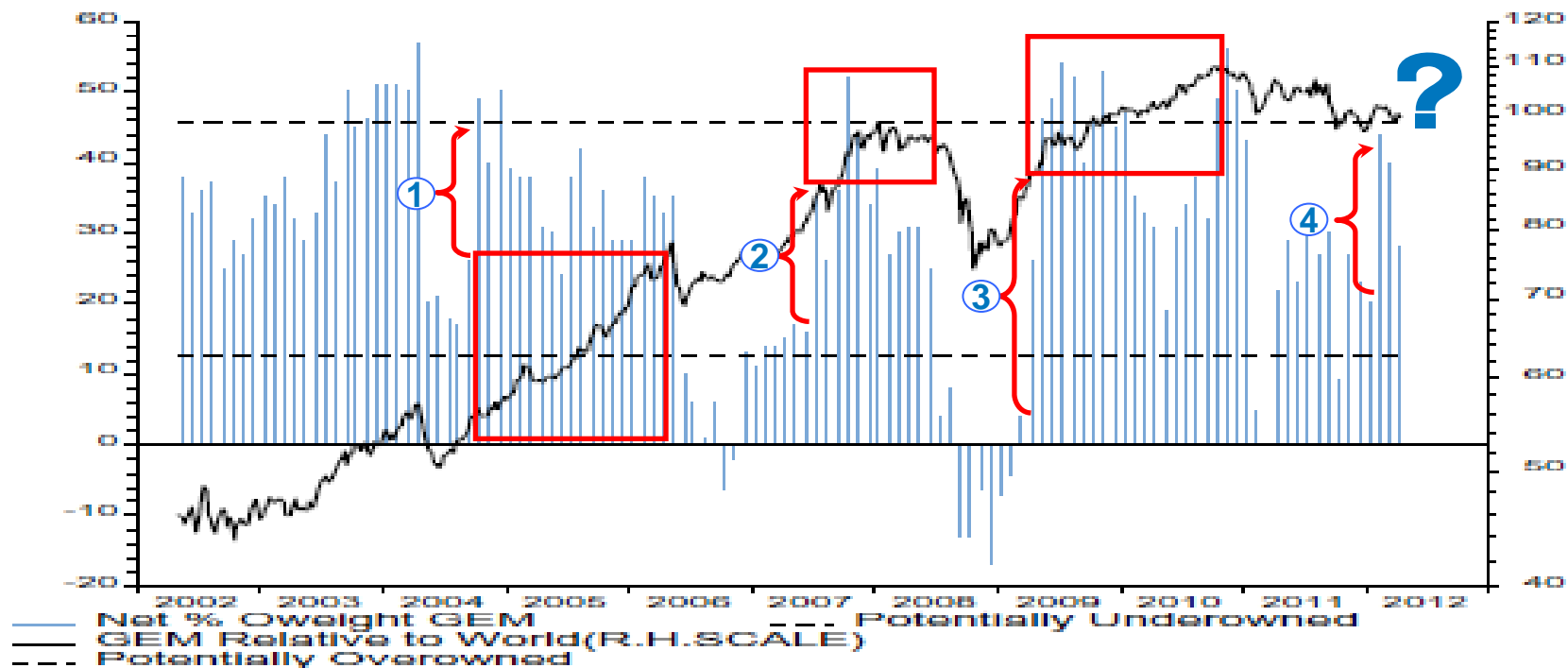


- 近期西班牙公債標售狀況不佳，導致歐債危機再度增溫，歐元區股票遭到大幅度地減持，若西班牙、義大利等國的債務問題能獲得進一步澄清，則不排除歐元區股票可能獲得經理人再度回補，推升歐股的行情向上。

資料來源: BofA Merrill Lynch, Fund Manager Survey Global, 2012.4.17

新興市場股市4月份的加碼比率為28%，較上月的40%大幅下滑。

全球型股票基金加碼新興市場幅度以及MSCI新興市場指數相對於MSCI AC世界指數之報酬率

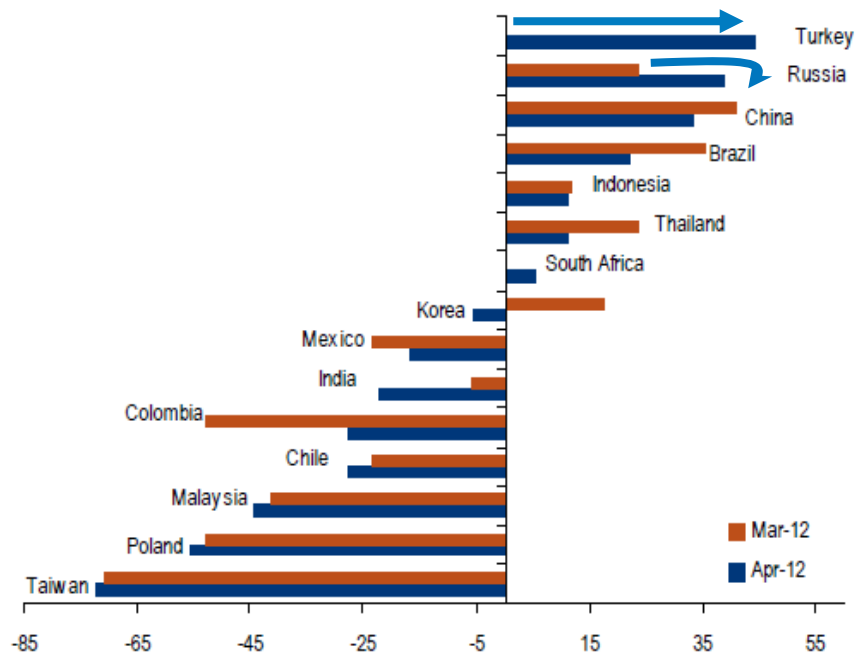


- 4月份經理人在新興市場股票的加碼比率由上月40%大幅下滑至28%，顯示市場不確定因素造成信心動盪。
- 根據過去三次月增幅暴增的經驗，都伴隨著新興市場表現大幅超越已開發國家股市的現象，且持續時間可達至少半年以上。且目前經理人並未持續追高，因此新興市場的行情尚稱健康。

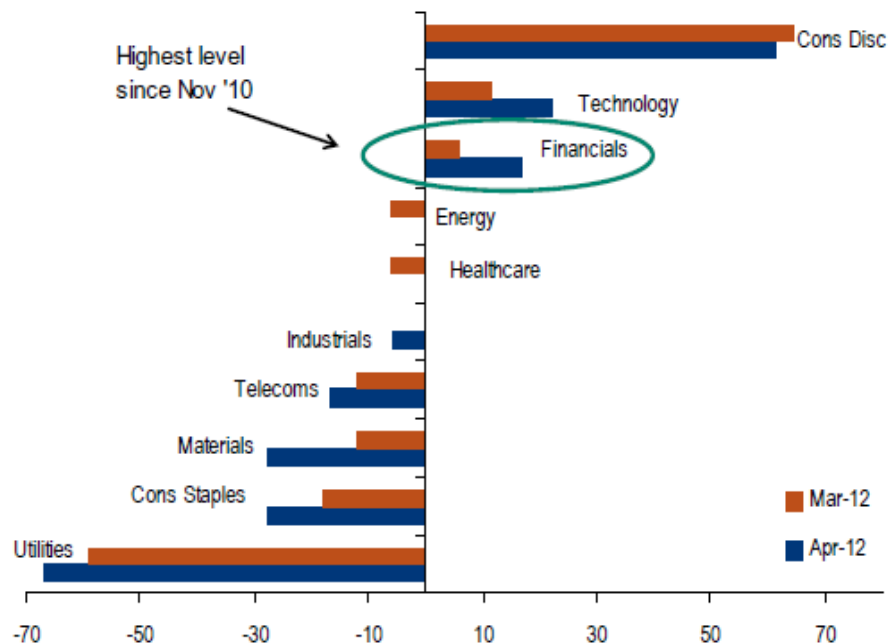
資料來源: BofA Merrill Lynch, Fund Manager Survey Global, 2012.4.17

4月新興市場股票基金經理人大幅增持俄羅斯，在類股部分大幅增加金融及科技類股，而降持原物料比重至2011/9以來新低水位

3月份GEM各國經理人加減碼



3月份GEM各類股經理人加減碼

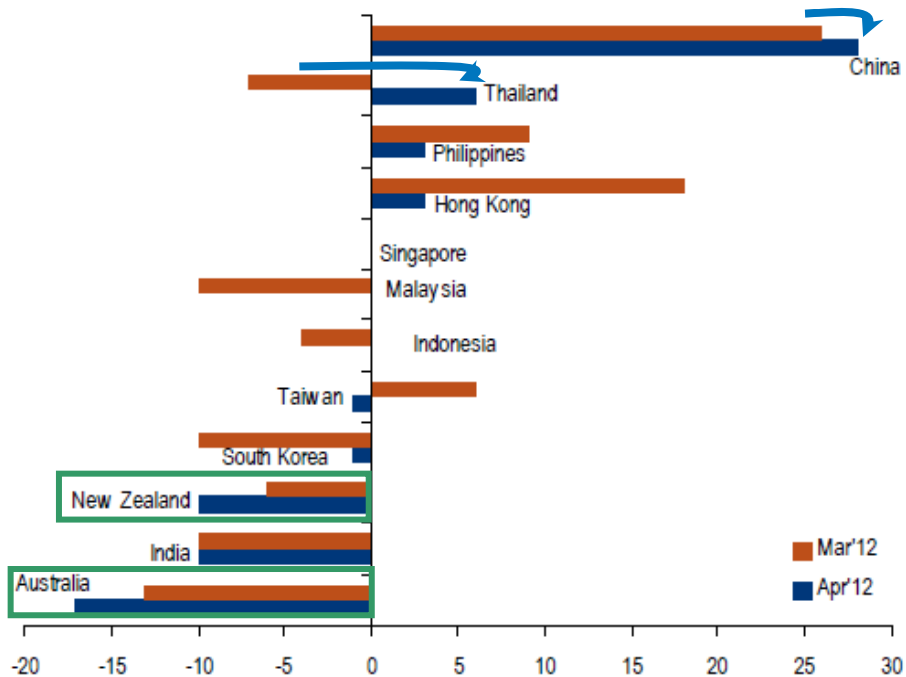


- 雖然大多數經理人對於金融類股仍存有警戒，但新興市場經理人對於此類股卻高度熱衷，4月份增持金融類股達+17%(上月為-44%)，為18個月來新高；另外，科技類股也在本月增持。由於對目前景氣的不確定性增加，循環類股明顯減持，原物料類股減持至2011年9月來新低水準(-28%)，能源則保持中立。
- 由於油價連續六週的漲勢，4月份經理人增持俄羅斯比重達+39%，是目前金磚四國中比重最高的國家，也是自2011年10月以來首度擊敗領頭羊中國；在上月遭大幅減碼的土耳其本月又大量回補。

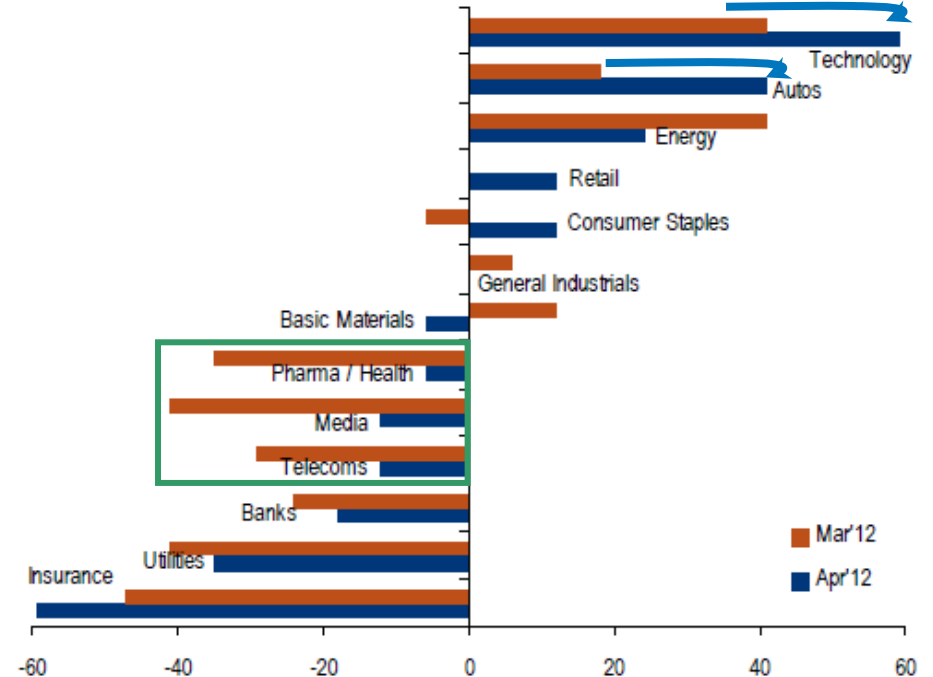
資料來源: BofA Merrill Lynch, EM and Asia Fund Manager Survey, 2012.4.17

亞太股票基金經理人對中國小幅加碼，泰國部分則是強力回補類股方面，防禦類股則普遍出現大幅減碼情況

4月份亞太股票經理人各市場加減碼



4月份亞太股票經理人各類股加減碼

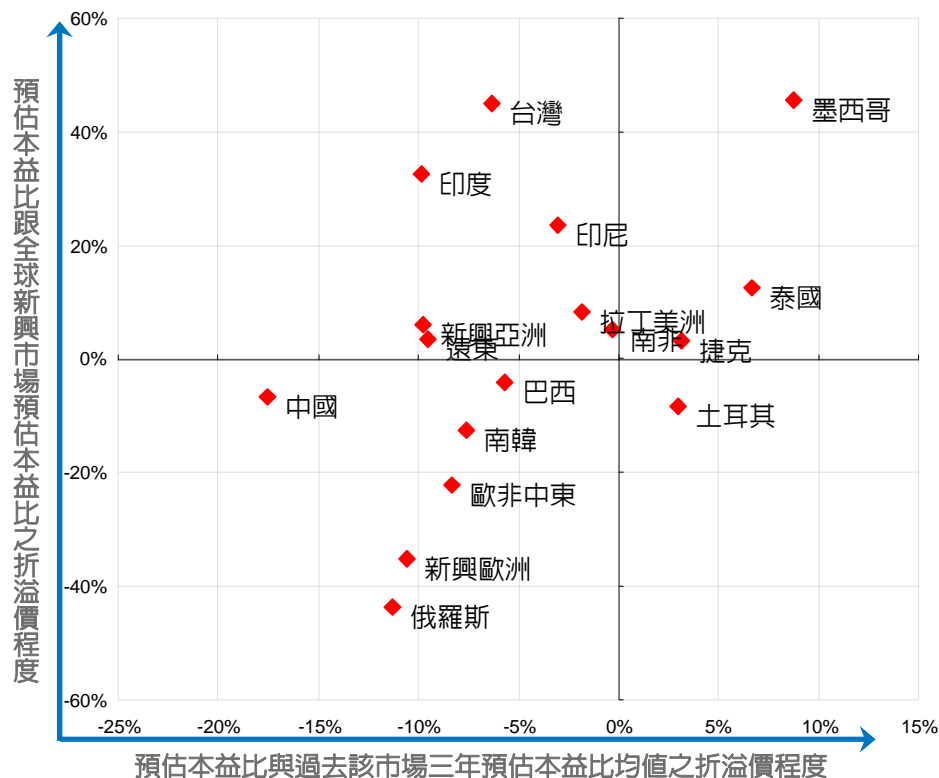


- 4月份亞太經理人仍對中國小幅加碼(+26%→+28%)，泰國則是大幅回補OW +6%(上月為減碼)，為7個月以來之新高水準。澳洲與紐西蘭則分別減持至9個月及19個月以來之新低水位。
- 類股部分，科技仍是持續5個月以來最喜愛的類股之一(+59%)，汽車類股也在本月獲得大幅加碼(+41%)，創下2005年以來紀錄；防禦類股如製藥、電訊等部分則出現較大幅減碼。

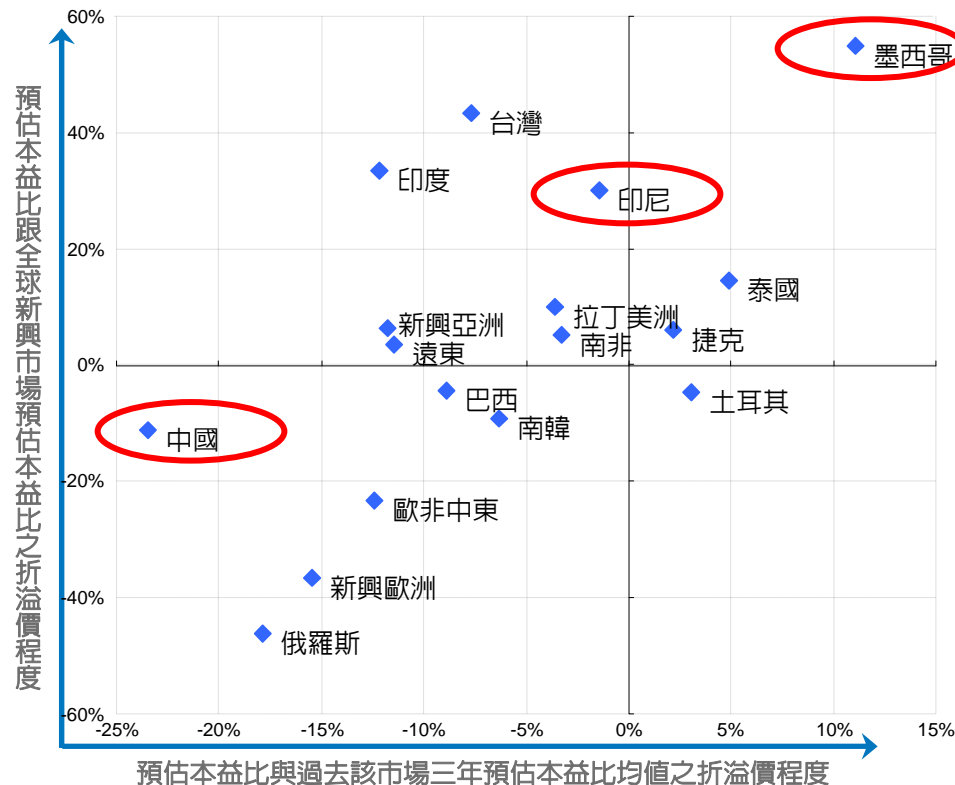
資料來源: BofA Merrill Lynch, EM and Asia Fund Manager Survey, 2012.4.17

大多數國家在3月間沒有明顯變動；而印尼與墨西哥等國相對本益比上升較為明顯；中國本益比偏低，股價便宜

2012年2月份主要新興市場股市評價水準



2012年3月份主要新興市場股市評價水準

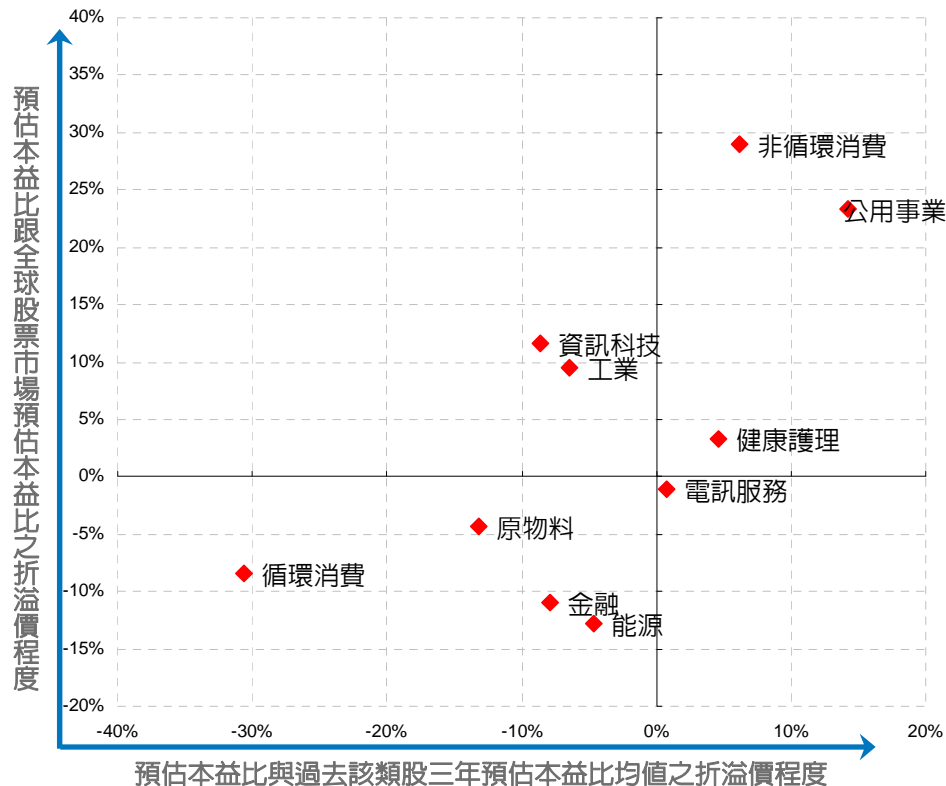


- 印尼雖然本益比小幅上升，但與過去相比仍有折價的情形，建議可趁估值偏低之際分批佈局。
- 墨西哥本益比持續上升，且溢價程度明顯，短期內股市爆發力相對較小。
- 中國本益比相對較低，且目前為新興市場中折價幅度最高國家，股價相當便宜。

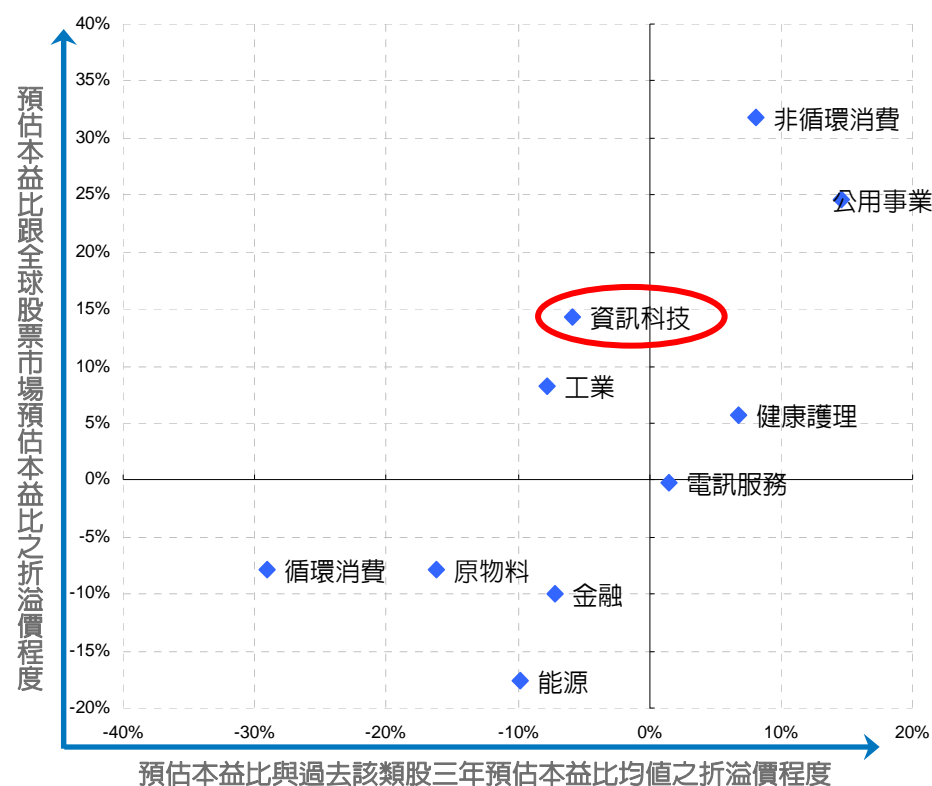
資料來源: Bloomberg, MSCI, 2012.3.31。上述本益比資料以MSCI新興市場為基準，與MSCI各區域或各國指數之12個月預估本益比估算

3月份類股方面，科技類股本益比有小幅上升

2012年2月份各類股評價水準



2012年3月份各類股評價水準



- 科技類股雖小幅上升，但仍為折價情形，估值仍相對便宜。

資料來源: Bloomberg, MSCI, 2012.3.31。上述本益比資料以MSCI世界指數為基準，與MSCI各類股指數之12個月預估本益比估算

注意事項

- 各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，不負責各基金之盈虧，亦不保證最低之收益，本文提及之經濟走勢預測不必然代表基金之績效，基金投資風險投資人申購前應詳閱基金公開說明書。有關基金應負擔之費用(境外基金會分銷費用)已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，投資人索取公開說明書或投資人須知，可至富達投資服務網<http://www.fidelity.com.tw>或境外基金資訊觀測站<http://www.fundclear.com.tw>查詢，或請洽富達證券或銷售機構索取。
- 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。
- 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，投資人應選擇適合自身風險承受度之投資標的。
- 依金管會規定基金投資大陸證券市場之有價證券不得超過本基金資產淨值之10%，當該基金投資地區包含中國大陸及香港，基金淨值可能因為大陸地區之法令、政治或經濟環境改變而受不同程度之影響。
- 債券價格與利率呈反向變動，當利率下跌，債券價格將上揚；而當利率上升，債券價格將會走跌。高收益債券基金適合尋求投資固定收益之潛在收益且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。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，故高收益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。高收益債券基金不適合無法承擔相關風險之投資人。
- 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。
- 富達證券並不針對個人狀況提供投資建議，投資人應審慎考量本身之投資風險，自行作投資判斷，並應就投資結果自負其責。
- 本資料內容受智慧財產權保護，未經授權不得複製、修改、散發或引用。
- 以上資料包含第三人準備或發行，富達證券提供此等資料僅供台端參考，投資人應自行判斷資料內容之正確性。
- 內容所提及之公司或基金之投資並不應該被視為做買賣相同的建議，僅作為說明之用途。
- 當基金投資於外幣計算之證券，以台幣為基礎之投資人便承受匯率風險。
- **Fidelity富達、Fidelity Worldwide Investment, 與Fidelity Worldwide Investment 加上其F標章為FIL Limited 之商標。**
- **FIL Limited 為富達國際有限公司。富達證券股份有限公司 為FIL Limited 在台投資100%之子公司。**
- 富達證券獨立經營管理

富達證券股份有限公司 台北市敦化南路二段207號15樓

富達證券服務電話 0800-00-9911