

天然資源、產業型與金融股行情加溫

於七月份，雖然市場不乏利空消息，如美國六月非農就業人口減少12.5萬人，且聯準會主席柏南克表示經濟前景異常不明朗，均一度形成對股市的壓抑，不過受到英特爾、蘋果及摩根大通等企業財報利多頻傳、國際貨幣基金(IMF)調高2010年全球經濟成長率預估值至4.6%、希臘及西班牙順利發債和歐洲銀行壓力測試結果優於預期等利多因素，全球股市擺脫先前低迷的投資氣氛，大玩撐竿跳，月線出現大漲行情，國際原油價格站上每桶81美元關卡，紐約原油近月期貨價格於8月2日收在每桶81.34美元，自今年5月20日每桶68.01美元的低點以來，二個多月時間大漲19.60%。

富蘭克林證券投顧認為，中長期來看，油價站上每桶80美元，並不是行情的終點，因為隨著原油需求攀升，現階段正處於原油邊際生產成本急劇攀升的階段。根據Mirae資產(2010/7/29)估計，預估明年每日原油需求平均可能增加140萬桶，這增額雖然占今年每日原油需求平均8640萬桶的比例不大，卻可讓原油的邊際生產成本從每桶80美元上移至每桶100美元。

對於油價再次挑戰每桶80美元大關，富蘭克林坦伯頓天然資源基金經理人費德里·弗朗表示，目前能源股價屬於被低估的情況，許多主要大型綜合石油股的本益比多在10倍以下，而且以史坦普500能源股指數來比較，相對於2007年油價同樣在每桶80美元的價位，現今能源股指數價位距離當時依然存在30%的折價，反應能源股價明顯被低估。因此，即使未來油價僅有緩步走高，相信佈局在能源相關個股能掌握到更多的投資機會。

而在七月的各產業型基金表現方面，以景氣循環性產業占上風，金融股基金受到希臘與西班牙發行公債順利，與歐洲銀行業壓力測試結果優於預期，加以歐元反彈的因素，月線漲幅以平均上漲8.62%奪冠，天然資源、公用事業、全球不動產和科技股基金亦在景氣預期不致落入二次衰退下，平均至少有6%以上的月線漲幅。不過，諸如生技與健康醫療產業型基金則大受資金排擠，月線績效落後。另一方面，黃金及貴金屬產業基金因為市場投資氣氛好轉，黃金失去避險地位使金價走低等因素，平均月線出現逆勢下跌3.1%的走勢。(理柏資訊：新台幣計價至2010/7/23)

富蘭克林證券投顧建議，著眼於全球經濟持續復甦的前景未變，投資景氣循環產業，有機會掌握到較多的經濟成長機會，建議投資人在持有核心部位之餘，可視個人投資屬性，酌增科技與天然資源產業型基金的投資部位，以期分享較高的投資成長空間。

富蘭克林證券投顧補充，天然資源產業近期的投資變數，包括中國於本週即將公布的六月領先指標、7月30日即將公布的美國第二季GDP，以及美國八月初例行公布的ISM製造業數據和就業報告，關係到未來景氣動向，以及能否支撐商品價格的持續走高。

◎全球市場利多利空因素分析

	利多因素分析	利空因素分析	整體展望	
			中期	長期
美國股市	<ul style="list-style-type: none"> 聯準會延續低利率政策，有助壓低市場借貸利率，降低家庭與企業債務壓力，並提供景氣復甦基礎。 聯準會主席柏南克看好美國經濟不會落入二次衰退。 企業財務體質健全，現金水位充沛，獲利持續成長。 企業庫存仍處健康水位，有助經濟成長。 市場對美元信任度高，較無急速縮減赤字壓力。 	<ul style="list-style-type: none"> 振興政策相繼到期，失業率偏高，消費者支出回升速度緩慢。 終端需求仍處溫吞，降低企業投資意願。 金改法案通過，不利金融機構短期獲利前景。 	中立 ★★★	審慎樂觀 ★★★★★
歐洲股市	<ul style="list-style-type: none"> 央行維持寬鬆貨幣政策，支撐景氣復甦。 歐盟與IMF聯手紓困，降低今年歐洲國家違約機率。 歐元貶值有助歐洲企業出口、營收與獲利增長。 歐洲相對本益比較低，自由現金流量殖利率與股利率較高，具備投資吸引力，且有助企業併購活動回溫。 希臘與西班牙順利發債，顯示信心已有回溫。 	<ul style="list-style-type: none"> 歐盟縮減預算對景氣的影響程度？歐洲主權債信餘波蕩漾，金融股曝險風險。 銀行業去槓桿化與高失業率，不利消費動能。 英法德研擬開徵銀行稅，影響金融股獲利。 	中立 ★★★	中立 ★★★
日本股市	<ul style="list-style-type: none"> 全球需求回溫帶動出口成長，日本機械設備、工廠建商以及家電、汽車製造商等都可望分別受惠於新興國家乃至成熟國家的基礎建設與民生消費需求挹注。 日本大型企業具備國際競爭力與品牌價值，為外資青睞之投資標的。 	<ul style="list-style-type: none"> 通貨緊縮問題仍不利內需與經濟回溫力道。 出口成長力道可能逐漸放緩。 	中立 ★★★	中立 ★★★
新興亞洲	<ul style="list-style-type: none"> 亞洲國家企業產能利用率較高且亞洲企業獲利來源已迅速調整至新興國家，即得益於新興市場較高的經濟成長率，2010年有望創造較佳的獲利表現，為支撐亞股續揚的投資利基。 以中國與印度兩大成長引擎為首的新興亞洲國家經濟成長強勁，為驅動全球經濟成長主要動能。 新興亞洲國家基礎建設方興未艾，消費動能也顯著提昇，透過能源原物料類股，以及內需消費與金融類股，可望掌握新興亞洲穩健經濟成長的投資契機。 	<ul style="list-style-type: none"> 通膨狀況以及以中國為主的資金緊縮政策。 G3成長動能與去槓桿化的擔憂仍將持續，經濟數據也因基期效應開始減退而無法繼續維持高成長。 	審慎樂觀 ★★★★★	樂觀 ★★★★★
中國股市	<ul style="list-style-type: none"> 中國消費腹地龐大且所得持續成長，內需消費長期看佳。且中國刺激消費政策陸續推出，提振效應可期。 中國總體體質強健，政策運作空間充裕，且債信疑慮明顯較低。 官方釋出增加人民幣匯率彈性訊息，升值預期有利資金行情發酵。 	<ul style="list-style-type: none"> 官方政策調控動作 房地產市場降溫對銀行逾期放款比率的影响 對歐美出口的復甦動能可否延續 	審慎樂觀 ★★★★★	樂觀 ★★★★★

	利多因素分析	利空因素分析	整體展望	
			中期	長期
拉丁美洲股市	<ul style="list-style-type: none"> 巴西經濟及金融體系體質強健，就業市場及產能利用持續改善，而墨西哥經濟也可望隨美國景氣止穩而轉強。 拉丁美洲民間消費及就業市場相對穩定，巴西失業率維持在2009年初以來之低點，內需成爲支撐經濟成長的主要動能。 拉丁美洲外匯存底累積且外債比重下滑，包括巴西、墨西哥、智利及秘魯皆擁有投資等級信評，償債體質良好。 	<ul style="list-style-type: none"> 商品原物料價格回檔風險 中國調控效應 	審慎樂觀 ★★★★	樂觀 ★★★★★
東歐股市	<ul style="list-style-type: none"> 油價將隨經濟回溫而攀高，而俄羅斯原油產出也持續成長，有利其能源類股獲利表現。 東歐國家金融市場恢復穩定，總體經濟延續復甦格局。 東歐地區通膨壓力低，利率維持低檔有利實質經濟及股市資金動能。 	<ul style="list-style-type: none"> 歐洲主權債務議題可能造成的擴散效應仍爲俄羅斯及中歐國家主要風險，需持續留意。 新興歐洲國家金融體系能否因應壞帳攀高的壓力仍有待觀察。 	中立 ★★★	審慎樂觀 ★★★★
美國政府債市	<ul style="list-style-type: none"> 失業率未見明顯下降，房市動能減緩，聯準會短期無升息的急迫性 來自銀行、海外投資者與貨幣型基金買盤可望取代聯準會的需求缺口 南歐債信危機使市場風險偏好降溫，有助於防禦性的避險買盤需求 	<ul style="list-style-type: none"> 聯準會回收市場過剩資金，市場擔憂流動性降低 政府舉債壓力 	中立 ★★★	中立 ★★★
全球政府債市	<ul style="list-style-type: none"> 工業國家通膨率仍處於溫和區間，有助維繫政府債券多頭行情 工業國家重申將維持低利率環境，有助引導資金流往基本面佳的新興國家債市 美元供給因政府紓困計劃而增加，基本面較佳的亞洲貨幣及具商品題材的拉丁美洲貨幣可望有升值空間 	<ul style="list-style-type: none"> 南歐國家政府負債高築，恐波及投資人對債信品質較差的債券投資信心 各政府對退場機制的態度，恐干擾債市表現 	審慎樂觀 ★★★★	審慎樂觀 ★★★★
亞洲債市	<ul style="list-style-type: none"> 工業國家處於低利率環境，擁有高殖利率的亞洲債市展現吸金魅力 亞洲金融機構體質較健全，受次貸風暴衝擊的程度低於其他區域，債信風險較低 亞洲擁有較高的經常帳盈餘，也已累積龐大的外匯存底，貨幣有升值行情可期 	<ul style="list-style-type: none"> 各政府對退場機制的態度，恐干擾債市表現 	審慎樂觀 ★★★★	樂觀 ★★★★★

展望說明：中期以三個月、長期以六個月以上的期間爲評分參考。星等說明：等級 1=悲觀(賣出)；2=微幅悲觀(逢高調節)；3=中立(繼續持有)；4=審慎樂觀(分批加碼)；5=樂觀(買進)。

※ 以上內容由富蘭克林證券投顧提供。

※ 本公司當盡力提供正確之資訊，所載資料均來自或本諸我們相信可靠之來源，但對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，如有錯漏或疏忽，本公司任何董事或受僱人，不需負法律之責任。