

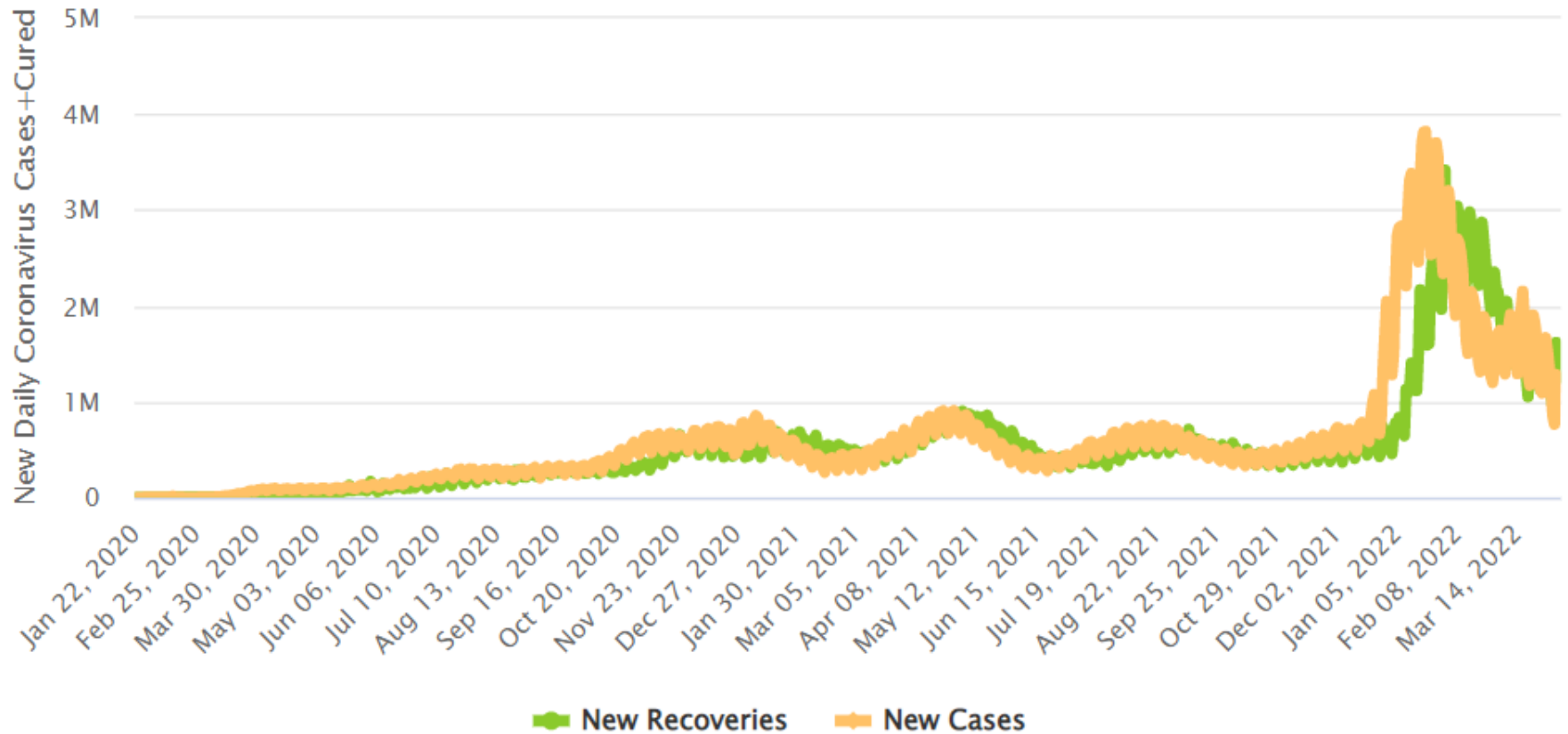
第一金創新趨勢市場報告

市場回顧與發展

新增治癒已超過新增病例

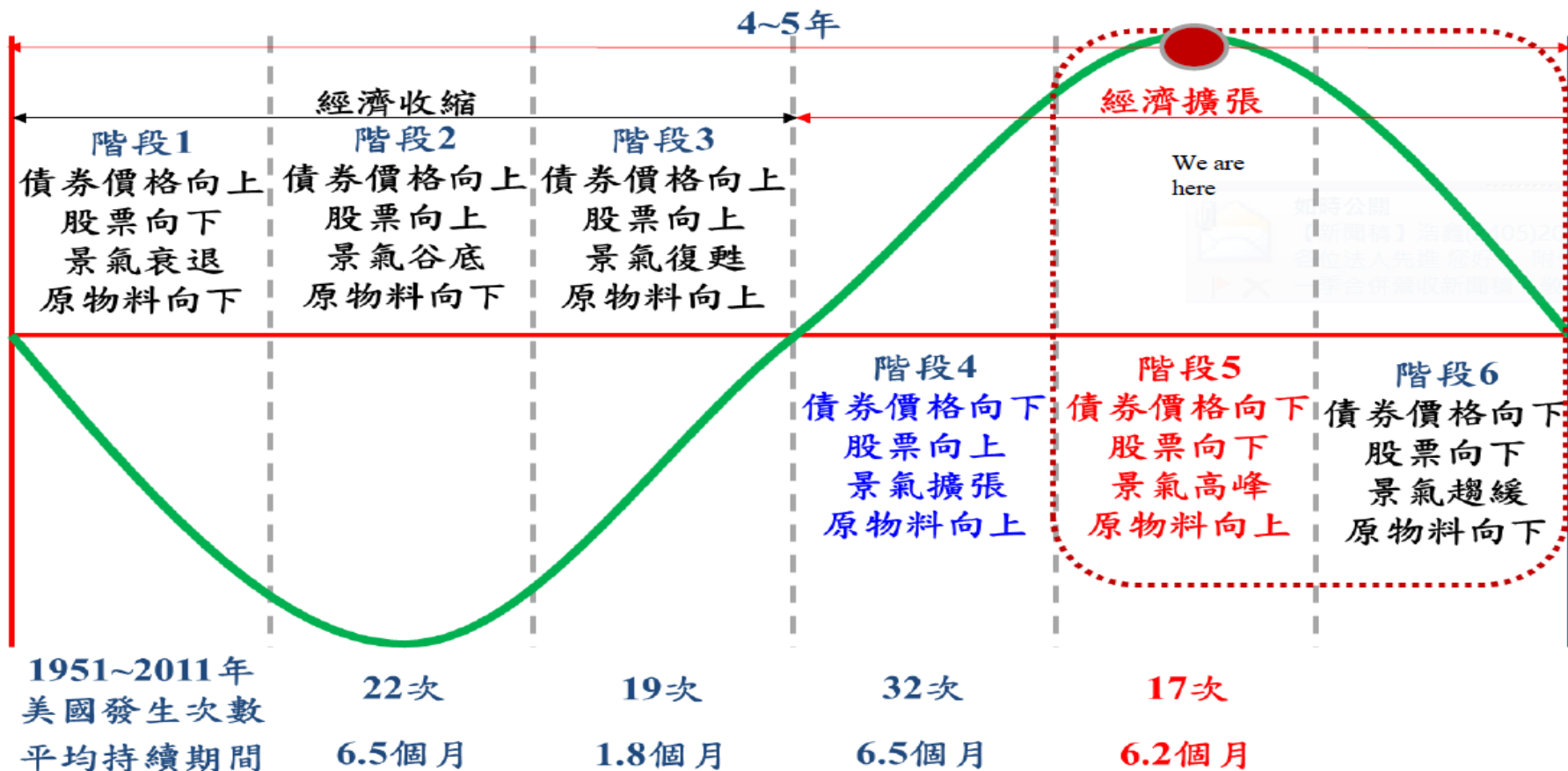
全球新增病例及治癒者

(Number of newly infected vs. number of recovered and discharged patients each day)



景氣邁向第五階段後半場

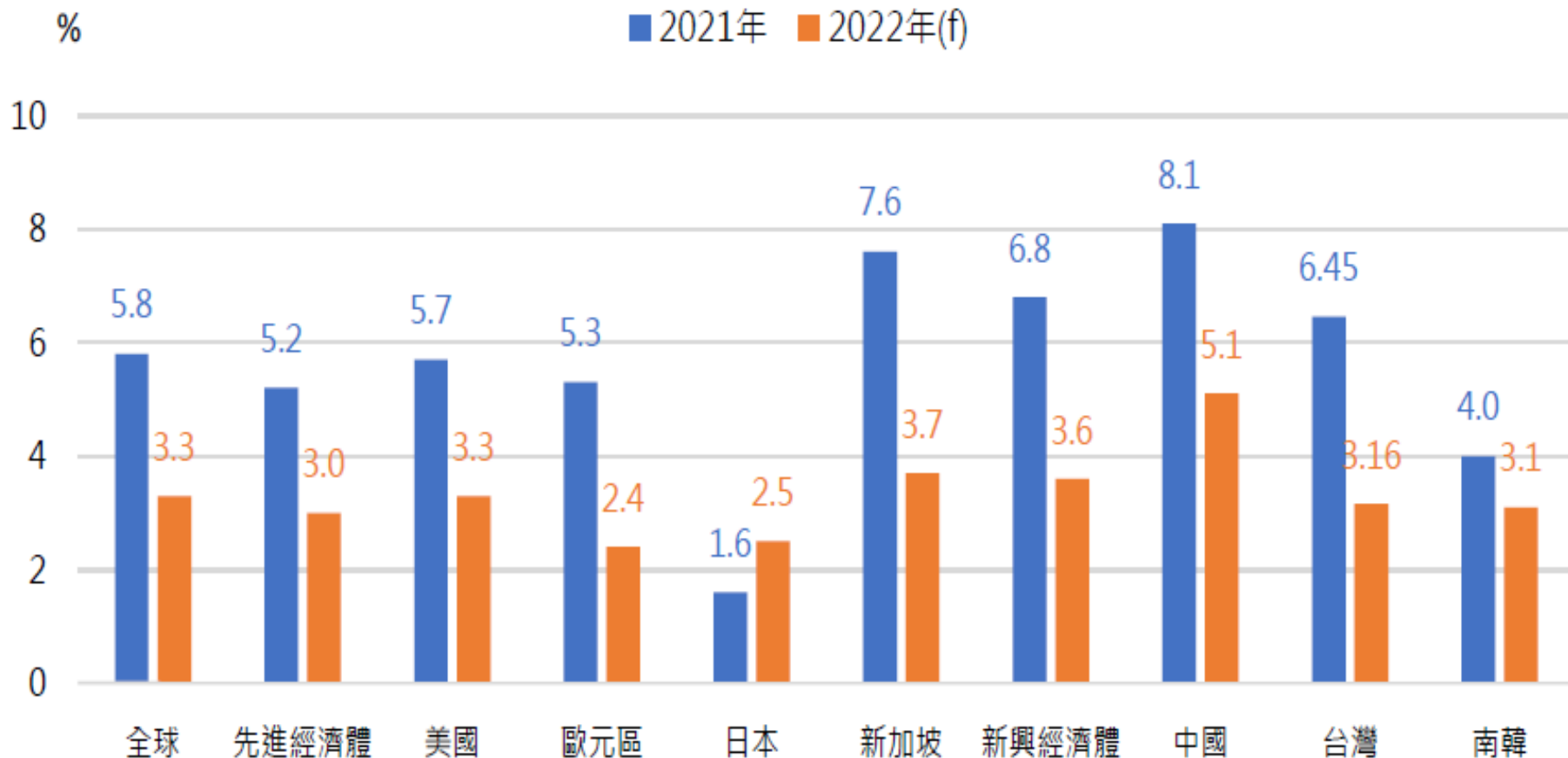
目前市場可能正從第四階段走向第五階段後半場的過程



資料來源：http://www.pring.com、元大投顧·2022/04/06

2022年全球經濟成長趨緩

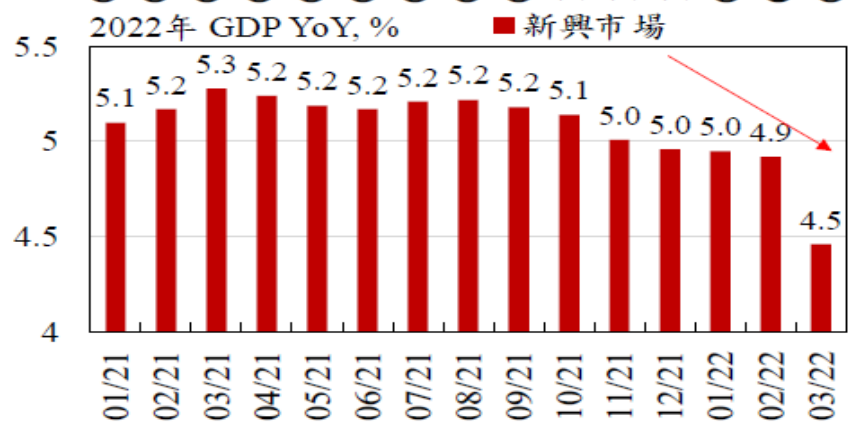
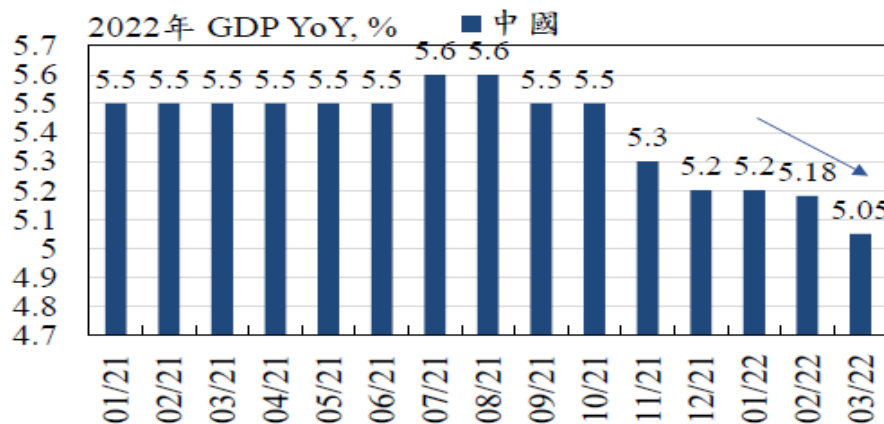
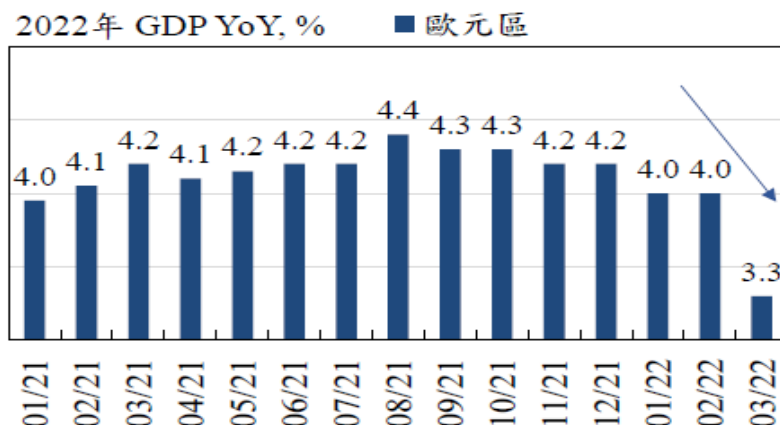
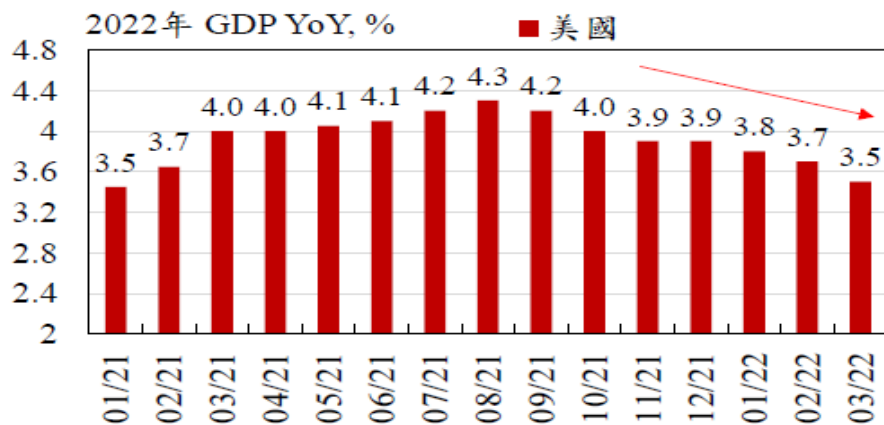
HIS Markit 對全球及主要經濟體GDP 成長預估



資料來源：HIS Markit · 央行 · 永豐投顧總經研究處整理 · 2022/04

全球經濟下修中

Bloomberg共識預測持續下修2022年主要經濟體GDP表現



投資人看壞景氣且不敢做多

- 烏克蘭危機讓3月投資人對全球景氣的看法惡化(-20%→-64%)
- 淨做多股票市場比例從31%下降到4%，2020/5來最低

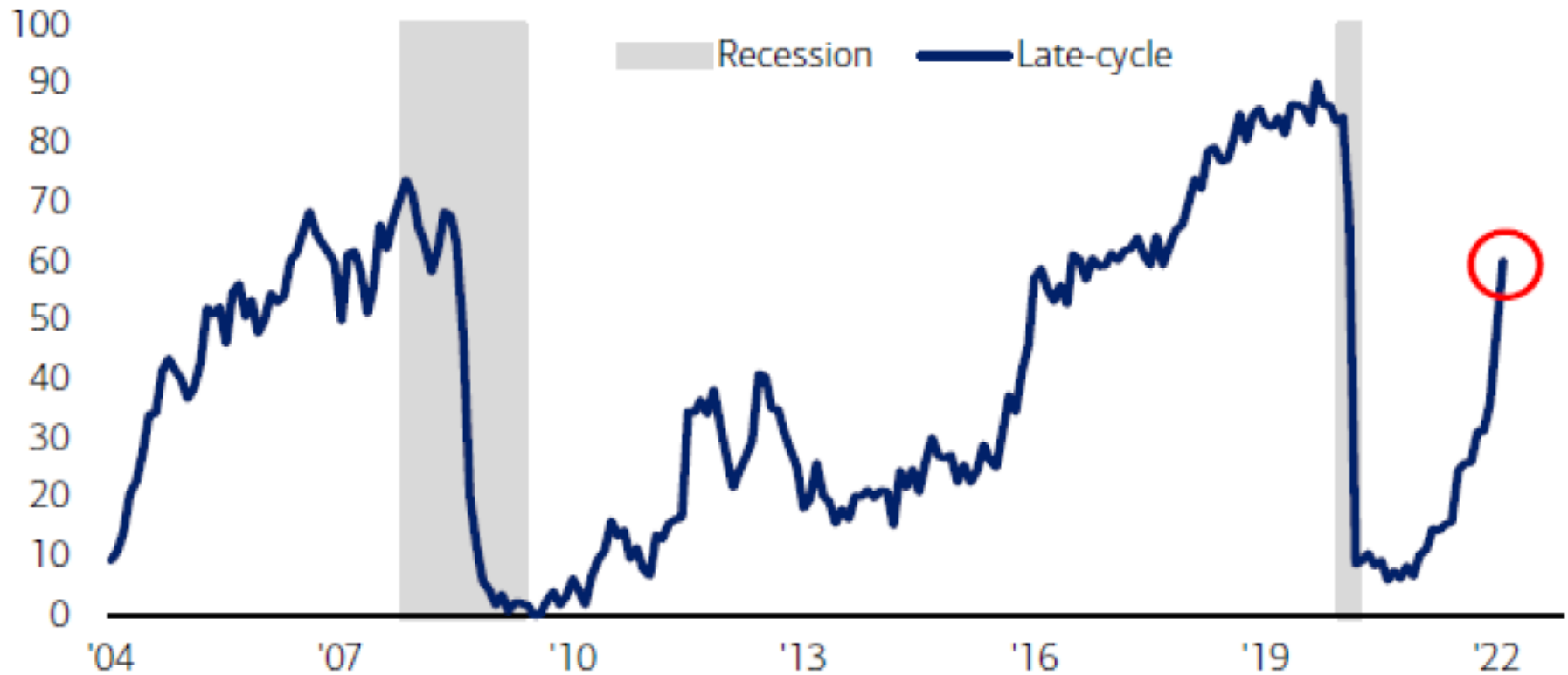


資料來源：Bank of America Fund Manager Survey · 元大投顧 · 2022/04/06

投資人認為進入景氣最後階段

- 3月淨60%投資人認為景氣循環已經進入late cycle階段(前月為48%)

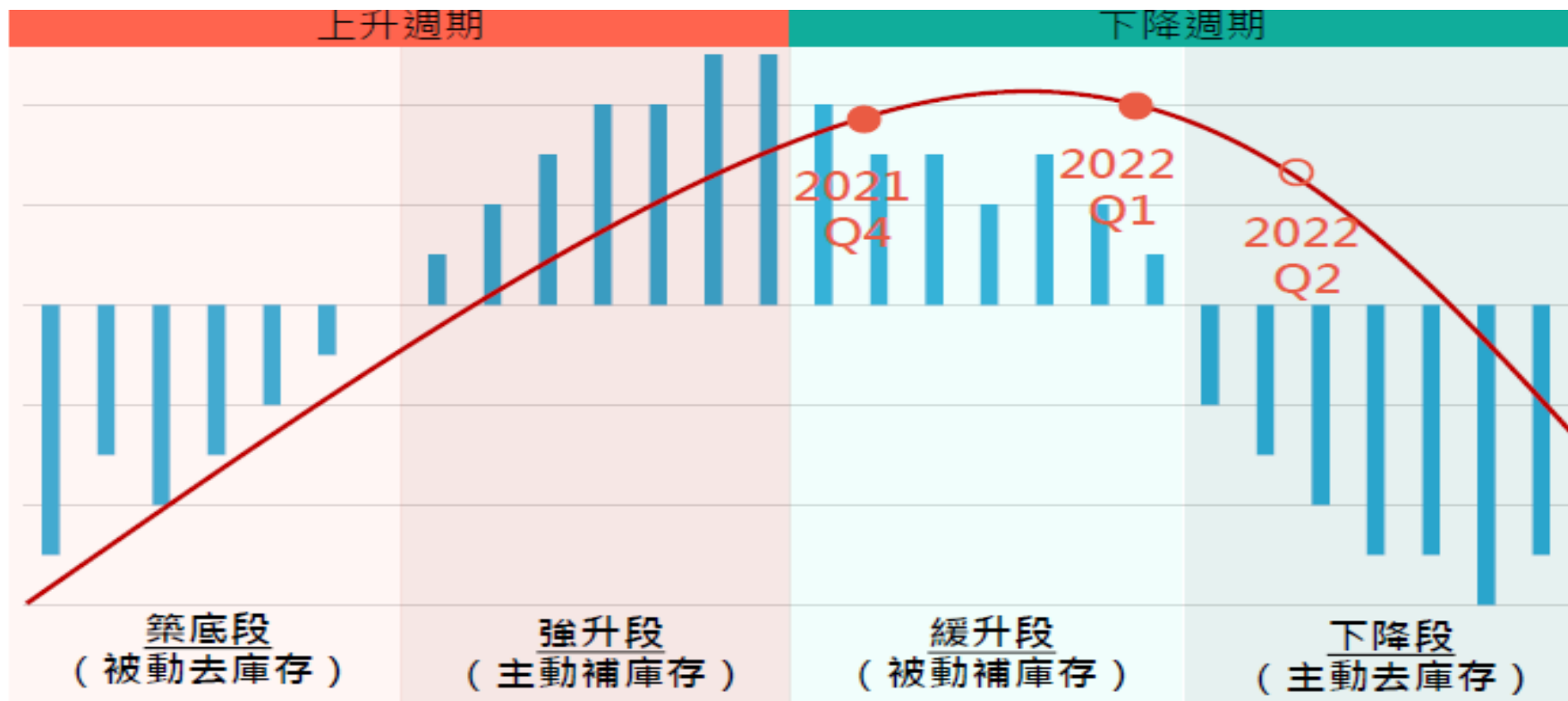
Net % thinking late-cycle



製造業未來下降段風險

- 製造業位在緩升段，未來可能面臨見到下降段風險

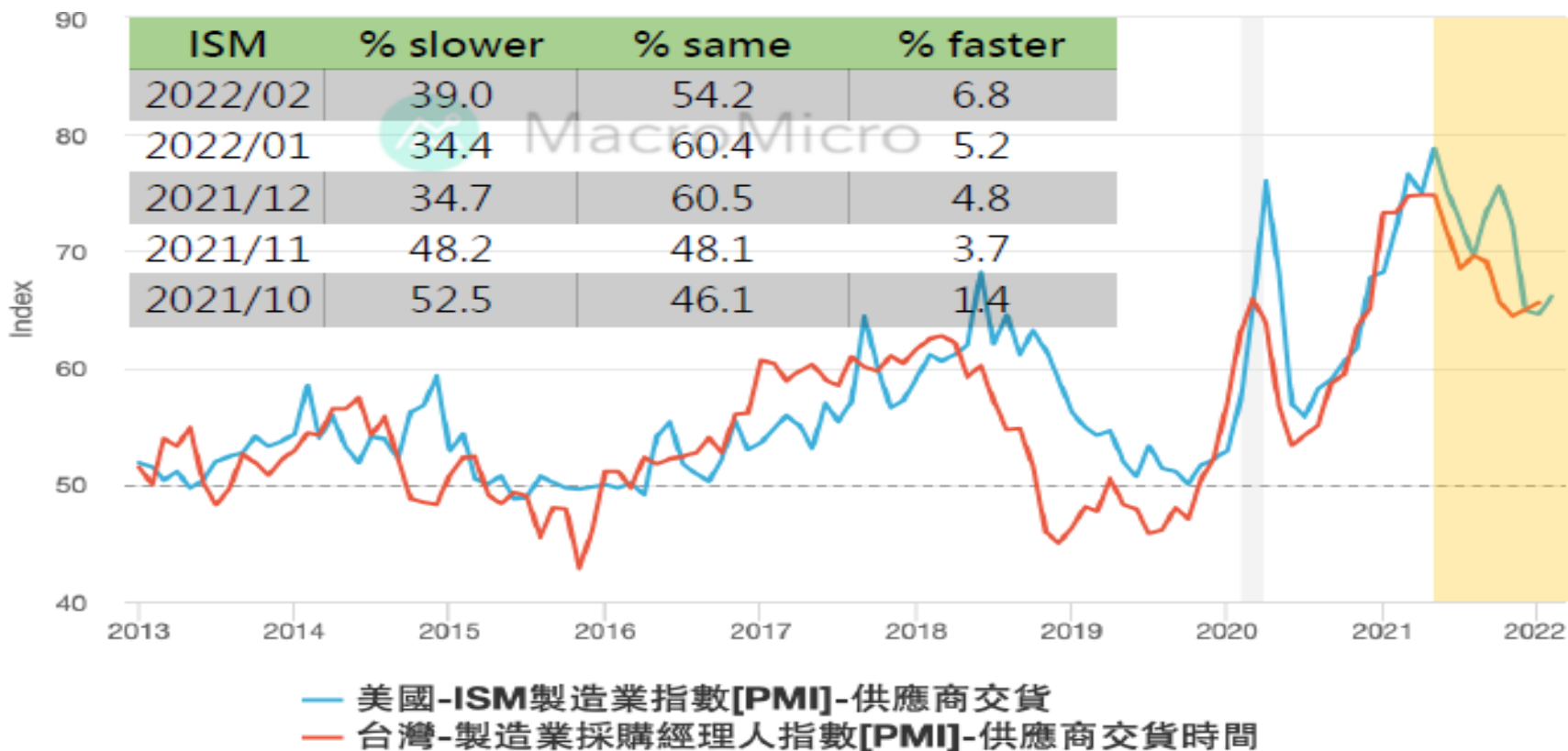
製造業循環四階段



供應鏈緊張程度趨緩

- 供應鏈不如去年緊張，下半年緩解明顯

美台-供應商交貨時間



資料來源：財經M平方 · 2022/03

全球經濟衰退機率目前尚低

全球景氣衰退機率

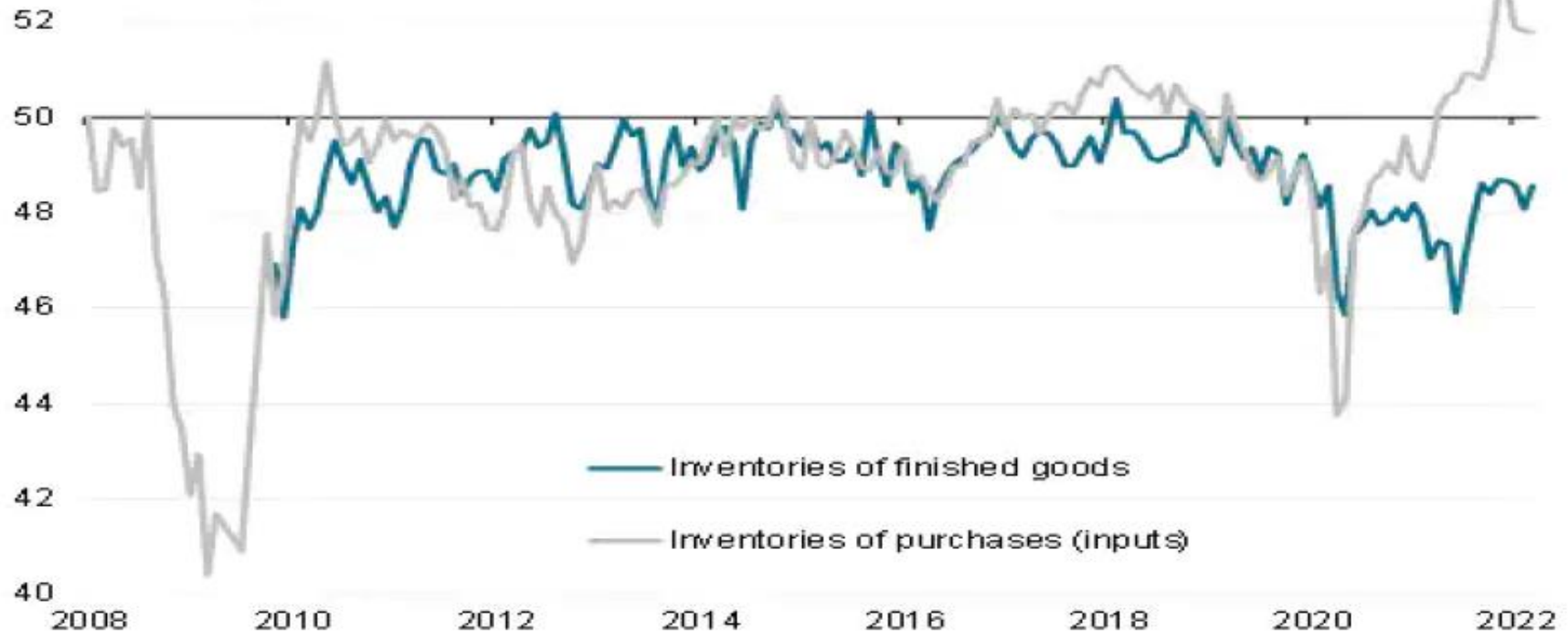


上游累積庫存但下游存貨不足

全球製造業存貨狀況

Global manufacturing inventories

Global Manufacturing PMI



Sources: IHS Global, JPMorgan.

美國將大幅升息對抗通膨

利率期貨升息預期

基準利率 (bps)	50-75	75-100	100-125	125-150	150-175	175-200	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425
2022/5/4	21.2%	78.8%													
2022/6/15	0.0%	0.0%	14.5%	60.7%	24.8%										
2022/7/27	0.0%	0.0%	0.0%	5.7%	32.6%	46.7%	15.1%								
2022/9/21	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	4.0%	24.8%	42.6%	24.3%	4.4%						
2022/11/2	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.7%	23.0%	41.0%	25.8%	6.1%	0.4%				
2022/12/14	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.6%	22.5%	40.6%	26.2%	6.6%	0.5%			
2023/2/1	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.0%	8.7%	27.4%	36.7%	20.9%	5.0%	0.4%		
2023/3/15	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	2.0%	11.3%	28.8%	34.6%	18.6%	4.2%	0.3%	
2023/5/3	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	1.1%	6.9%	20.4%	31.8%	26.3%	11.1%	2.2%	0.1%
2023/6/14	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%	4.2%	14.2%	26.6%	28.8%	18.1%	6.3%	1.1%	0.1%
2023/7/26	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.5%	3.2%	11.4%	23.1%	28.2%	21.1%	9.6%	2.5%	0.3%

資料來源：CME FedWatch Tool · 台新投顧整理 · 2022/4/7

美債殖利率出現倒掛

3 月美債殖利率變化

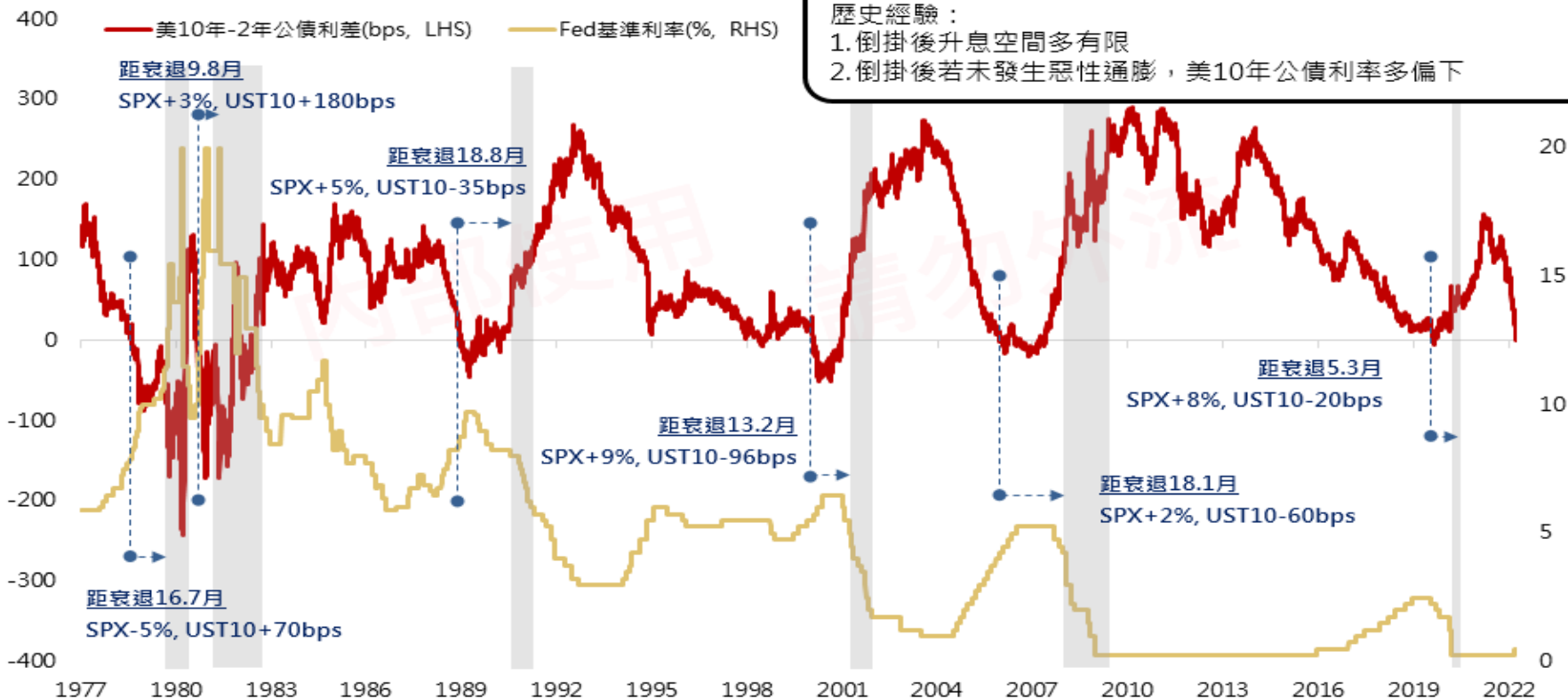
US Treasury	Tenor	2022/2/28	2022/3/31	Change(bps)	YTD(bps)
Yield	2Y	1.43	2.33	90	160
	5Y	1.72	2.46	74	120
	10Y	1.83	2.34	51	83
	30Y	2.16	2.45	29	54
Spread (bps)	10Y-2Y	39	0	-39	-78
	30Y-5Y	44	-1	-45	-65
TIPS	5Y	-1.41	-0.91	50	74
	10Y	-0.80	-0.49	31	61
	30Y	-0.13	0.01	14	47
Breakeven	5Y	3.13	3.37	24	45
	10Y	2.62	2.83	21	22
	30Y	2.29	2.44	15	7

資料來源：Bloomberg · 永豐投顧總經研究處整理 · 2022/04

殖利率雖倒掛但離衰退仍遠

■ 經驗顯示，利差倒掛後升息空間有限，美公債利率多偏下

美10年與2年公債利差與Fed基準利率



註：此處經濟衰退期為National Bureau of Economic Research(NBER)定義。

資料來源：台新投顧，2022/04/08

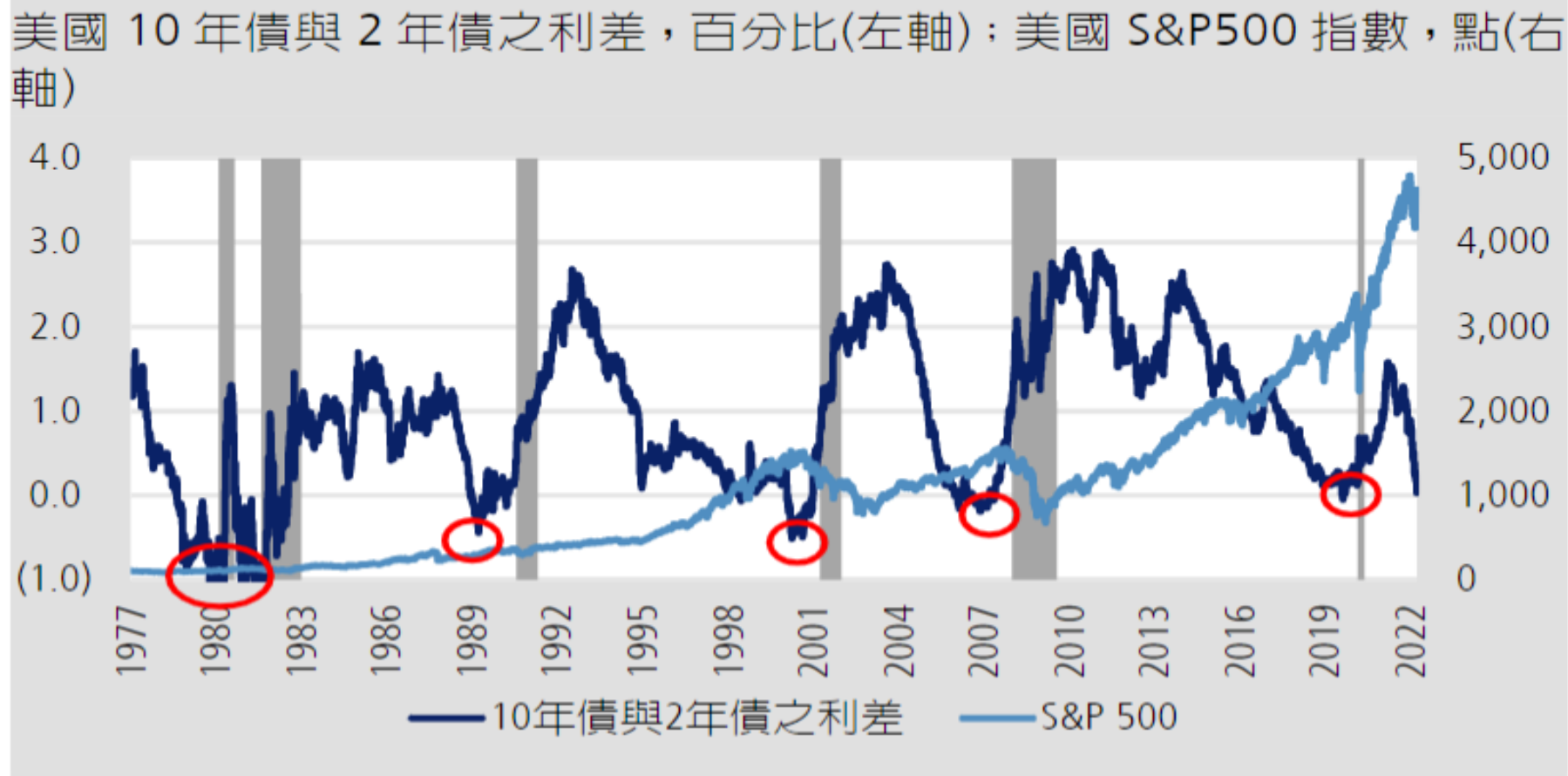
利率倒掛後景氣

利率倒掛與美股/台股/景氣的關聯

美國利率倒掛(10y-2y)		美國利率倒掛後股市幾個月見高點(月)		美國利率倒掛後景氣幾個月步入衰退(月)	
開始日期	結束日期	台股	美股	台灣	美國
1980/9/11	1981/10/23	84.4	2.5	未衰退	9.6
1988/12/14	1989/6/23	13.9	17.6	4.5	18.5
1998/5/26	1998/7/25	-2.8	1.8	未衰退	未衰退
2000/2/2	2000/12/22	0.4	1.6	7.0	12.8
2005/12/27	2007/3/16	22.0	21.3	26.1	23.1
2019/8/26	2019/9/2	4.0	5.6	5.2	5.2

利率倒掛

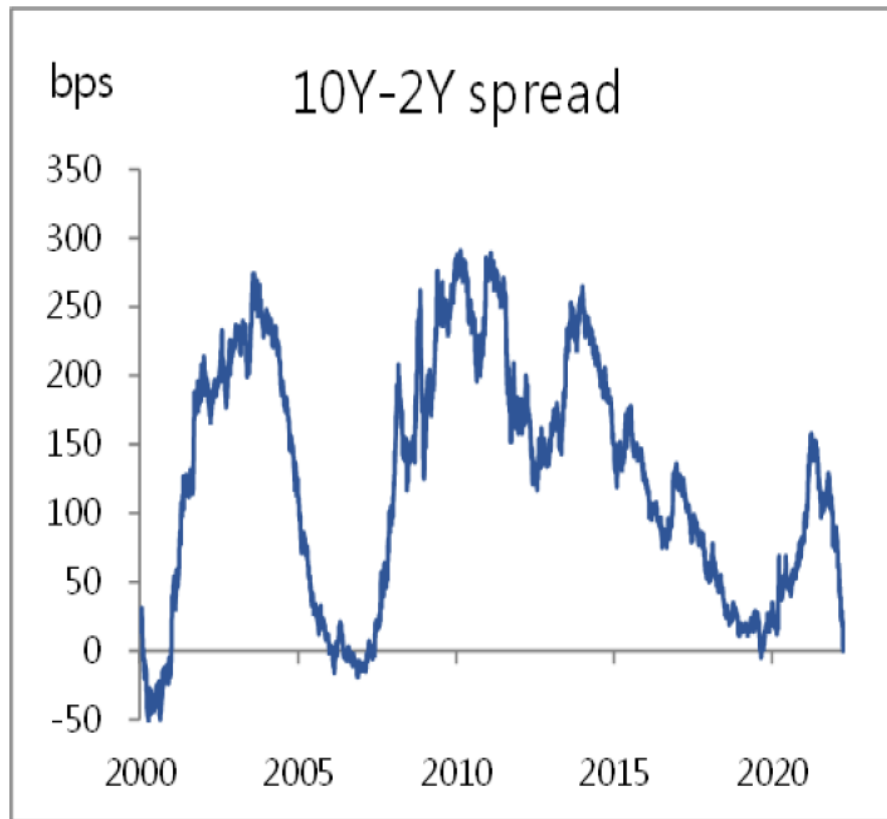
- 利率倒掛是預測股市轉折時的良好領先指標



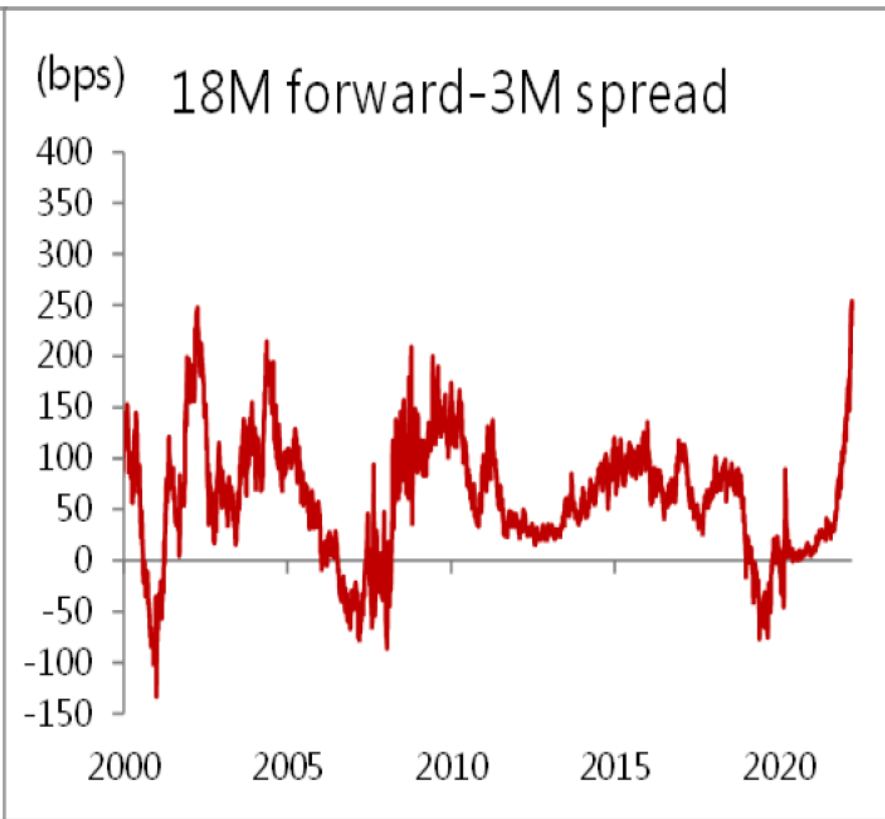
資料來源：Bloomberg · 凱基整理 · 2022/04/01

Fed認為近端利差較具參考

遠端利差(10Y-2Y)

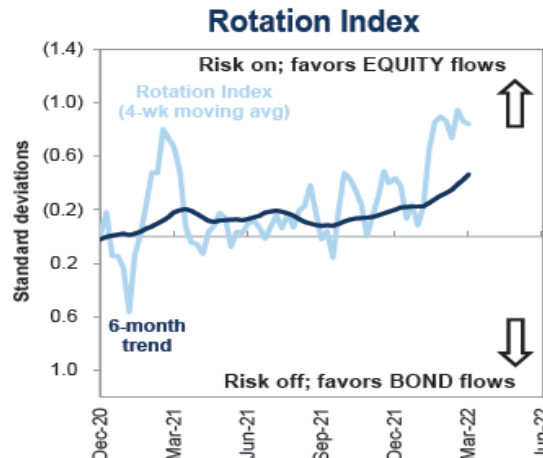
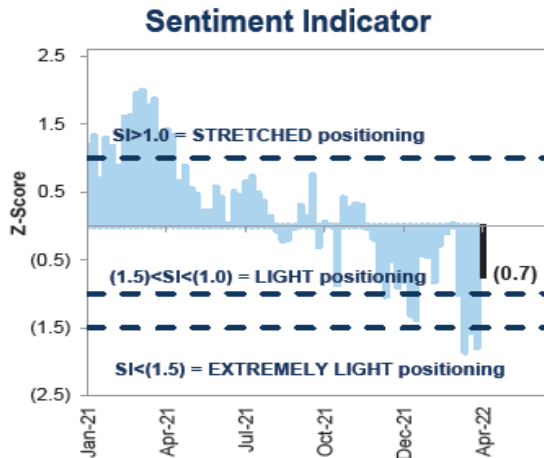
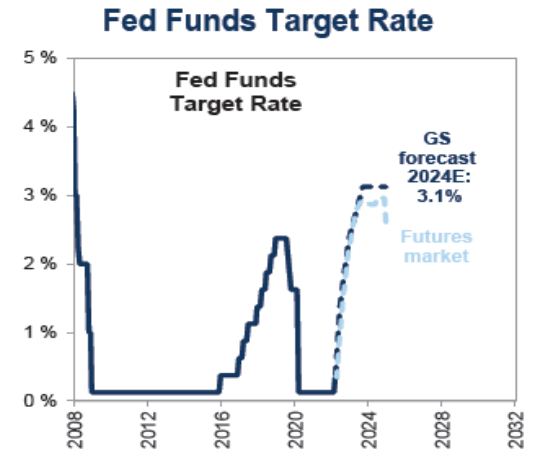
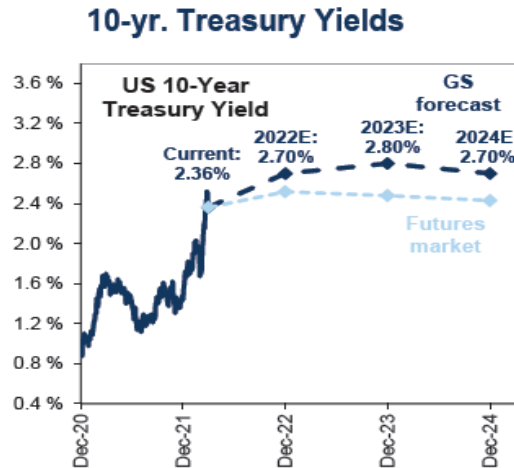
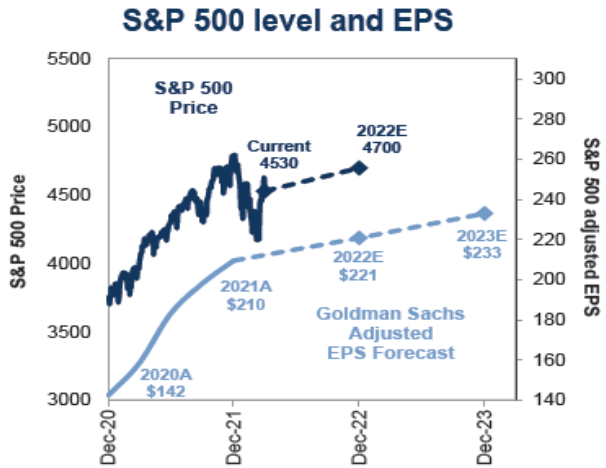


近端利差 (18M forward-3M)



目前看起來美股風險不高

市場及資金風險流向



資訊科技表現相對穩健成長

美股營收獲利成長力道

Earnings Growth (consensus bottom-up)

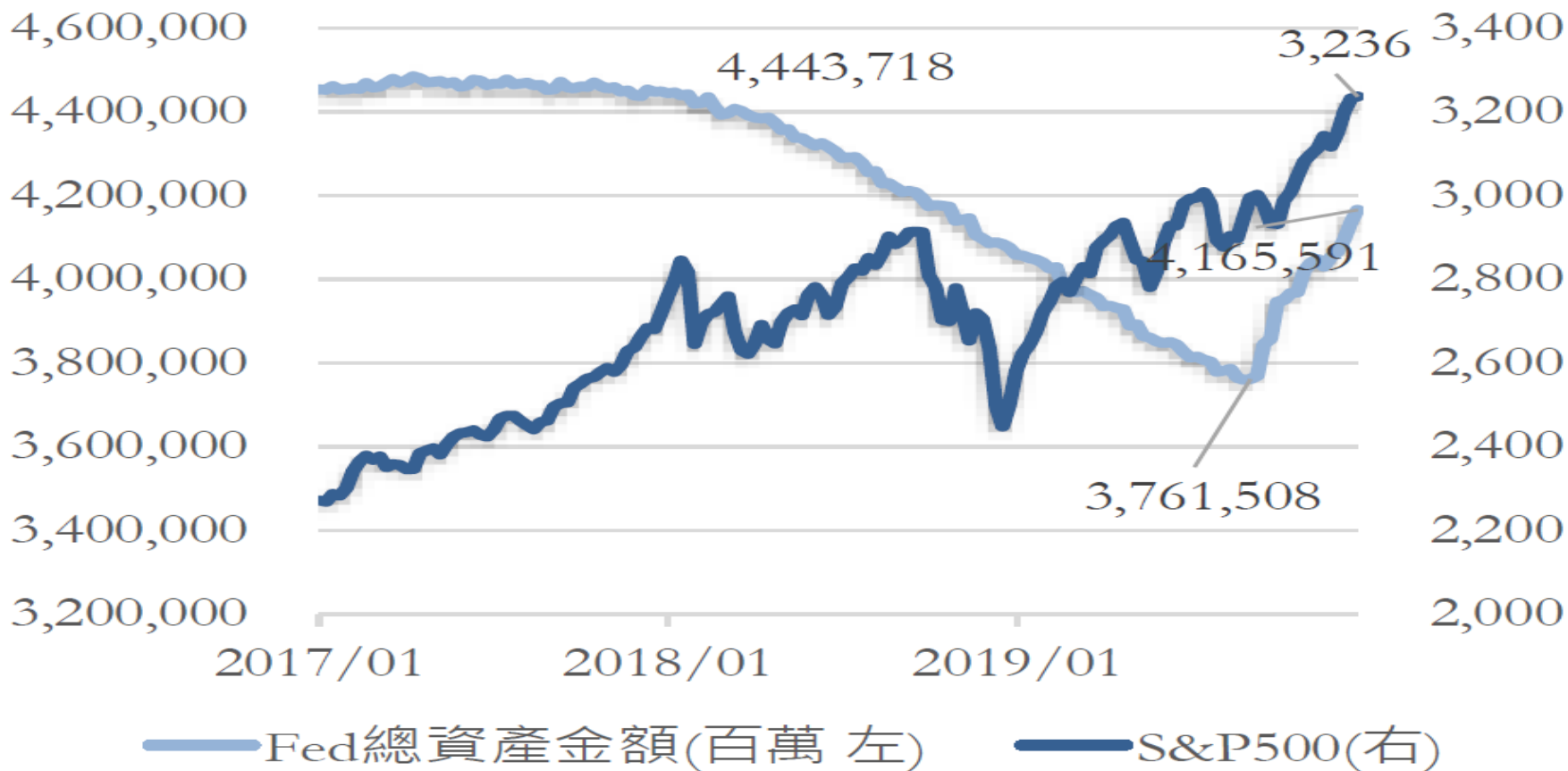
	2022 Earnings Per Share Growth				Annual	
	1QE	2QE	3QE	4QE	2022E	2023E
Energy	243 %	124 %	43 %	7 %	69 %	(9)%
Industrials	31	25	31	46	33	21
Consumer Discretionary	(13)	16	38	51	22	24
Real Estate	14	11	17	10	13	7
Materials	33	10	6	(2)	10	(4)
S&P 500	5	6	10	12	8	10
Information Technology	9	5	8	10	8	12
Health Care	10	7	6	7	8	(0)
S&P 500 ex. Energy	(0)	2	8	12	6	11
Consumer Staples	1	2	5	7	4	8
Utilities	5	(8)	(4)	17	1	8
Communication Services	(7)	(3)	3	8	1	13
Financials	(23)	(19)	(5)	0	(13)	15

Sales Growth (consensus bottom-up)

	2022E Sales Per Share Growth				Annual	
	1QE	2QE	3QE	4QE	2022E	2023E
Energy	46 %	35 %	21 %	6 %	23 %	(3)%
Communication Services	14	12	15	19	15	9
Consumer Discretionary	9	14	17	15	14	10
Industrials	12	12	13	12	12	7
S&P 500	14	12	11	10	11	5
S&P 500 ex. Energy	11	10	10	10	10	6
Information Technology	10	9	10	10	10	8
Materials	21	12	7	3	9	(0)
Health Care	12	7	5	5	7	3
Consumer Staples	8	5	6	7	7	4

縮表造成股市波動

美國縮表期間，美股波動度較大



資料來源：Fed · 國泰證期研究部整理 · 2022/02/07

倒掛後多數情況正報酬

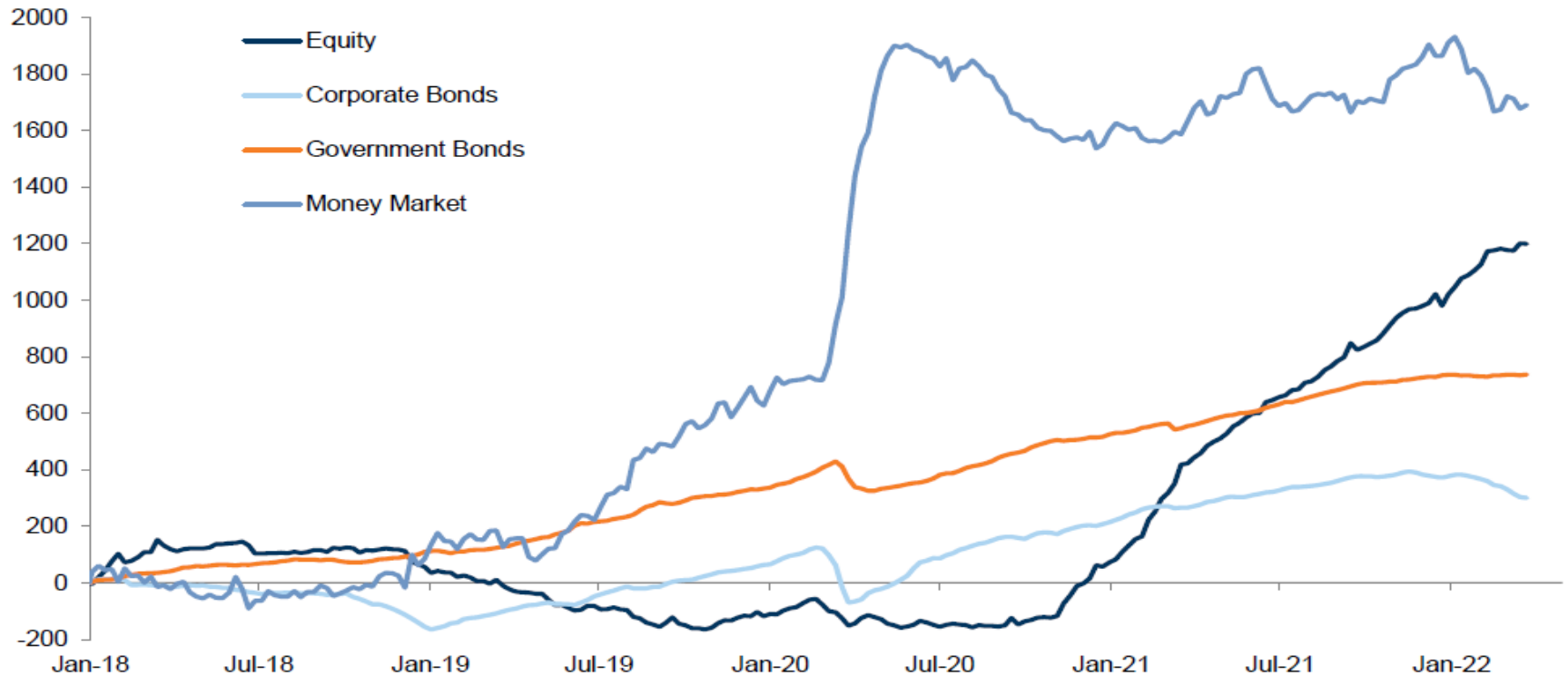
10年期與2年期殖利率出現倒掛後標普500指數表現

	一個月%	三個月%	六個月%	一年%	兩年%	距離經濟衰退時間
1978年08月	-0.91%	-11.77%	-5.85%	3.06%	19.64%	18個月
1988年12月	3.11%	7.20%	18.50%	27.47%	18.71%	20個月
1998年05月	-1.65%	-1.60%	1.50%	19.64%	25.73%	35個月
2000年02月	0.00%	2.64%	1.54%	-2.53%	-20.36%	14個月
2005年12月	2.16%	3.59%	-1.38%	13.55%	17.49%	25個月
2019年08月	1.27%	7.83%	6.96%	19.95%	54.19%	7個月
中位數	0.64%	3.11%	1.52%	16.60%	19.18%	19個月

資料來源：Bloomberg · 遠智證券彙整 · 2022/04/11

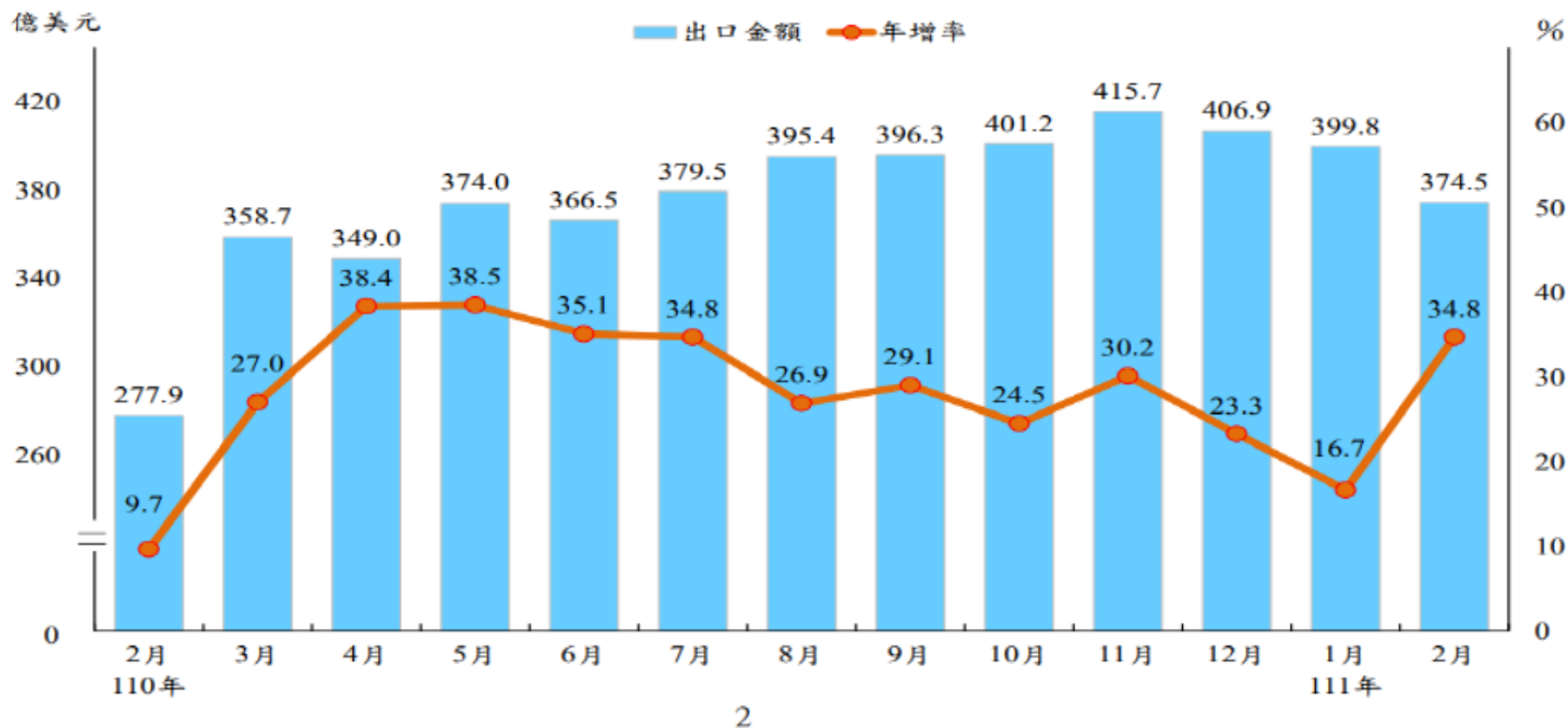
全球基金仍持續買超中

Cumulative global fund flows across assets (US \$ billions) - ETFs & mutual funds



台灣出口強勁

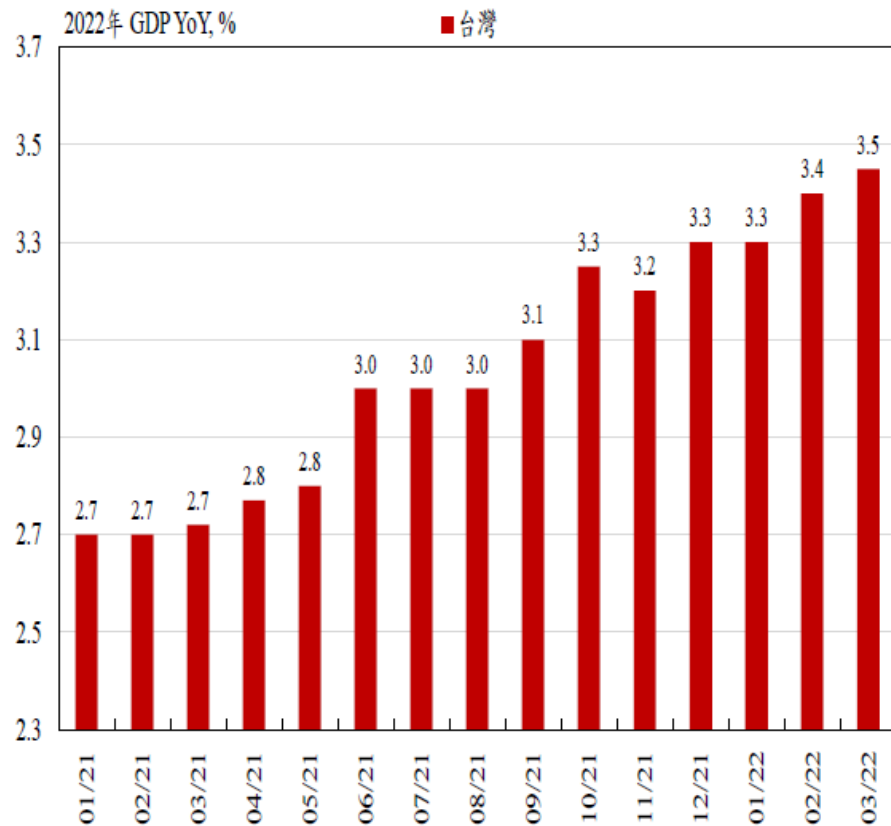
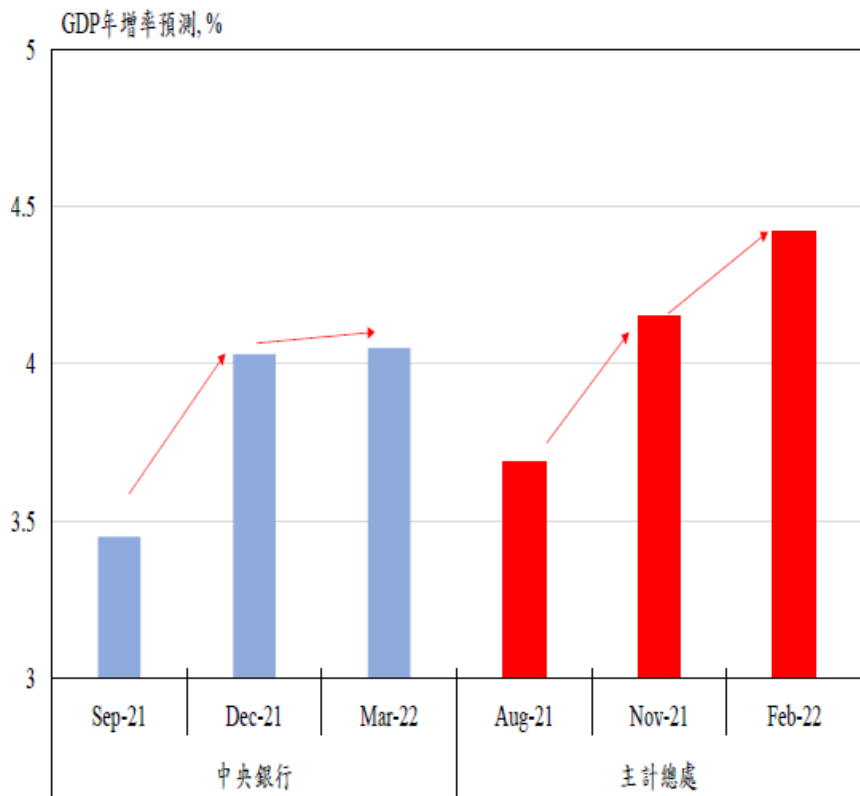
台灣出口金額變化



資料來源：財政部·國泰證期研究部整理·2022/04/08

台灣經濟看好但仍有下修風險

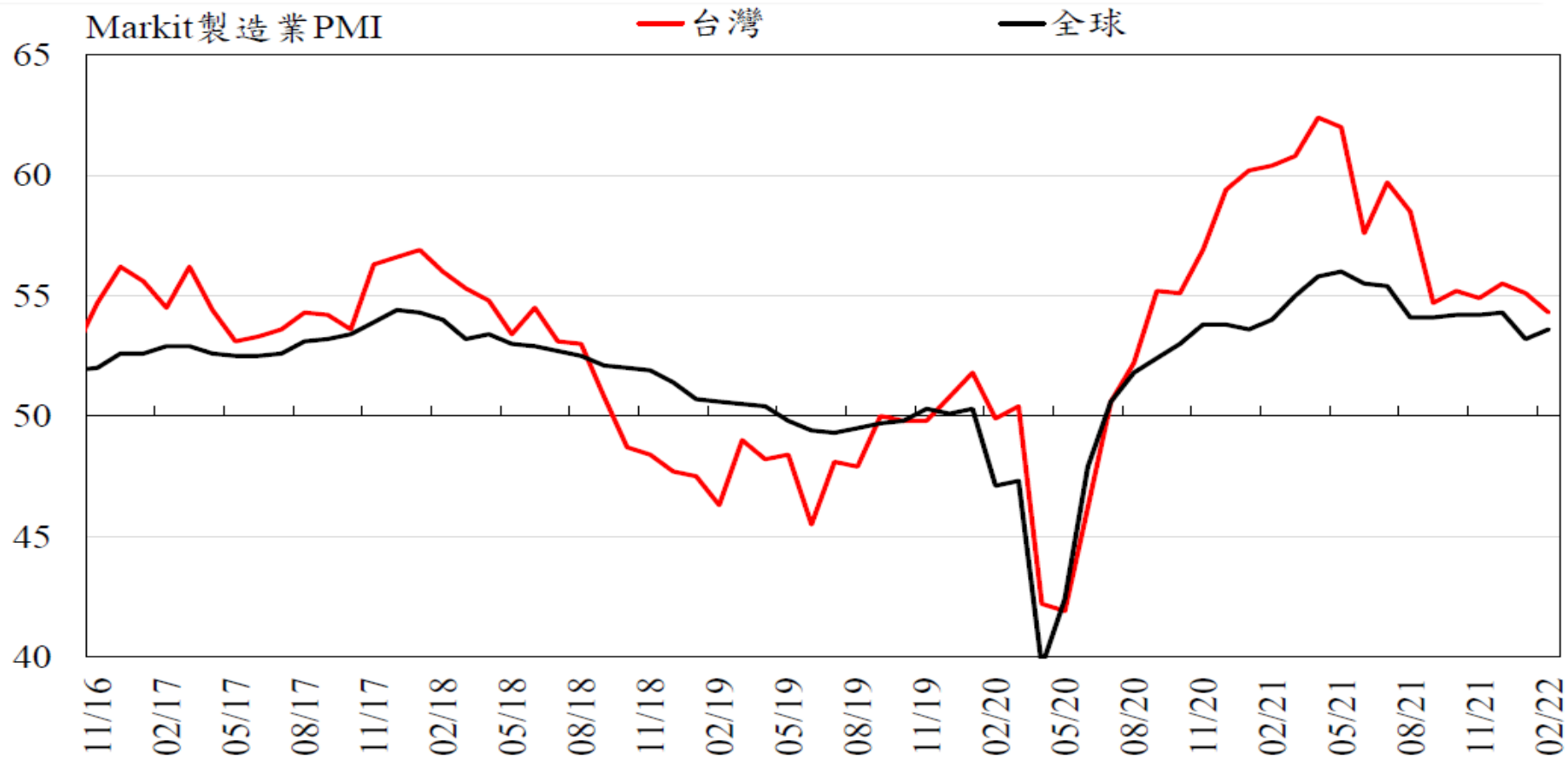
- 目前各機構對於台灣經濟成長率的預測並沒有包含烏克蘭危機的影響



資料來源：主計總處、中央銀行、Bloomberg、元大投顧、2022/04/06

台灣製造業PMI走弱中

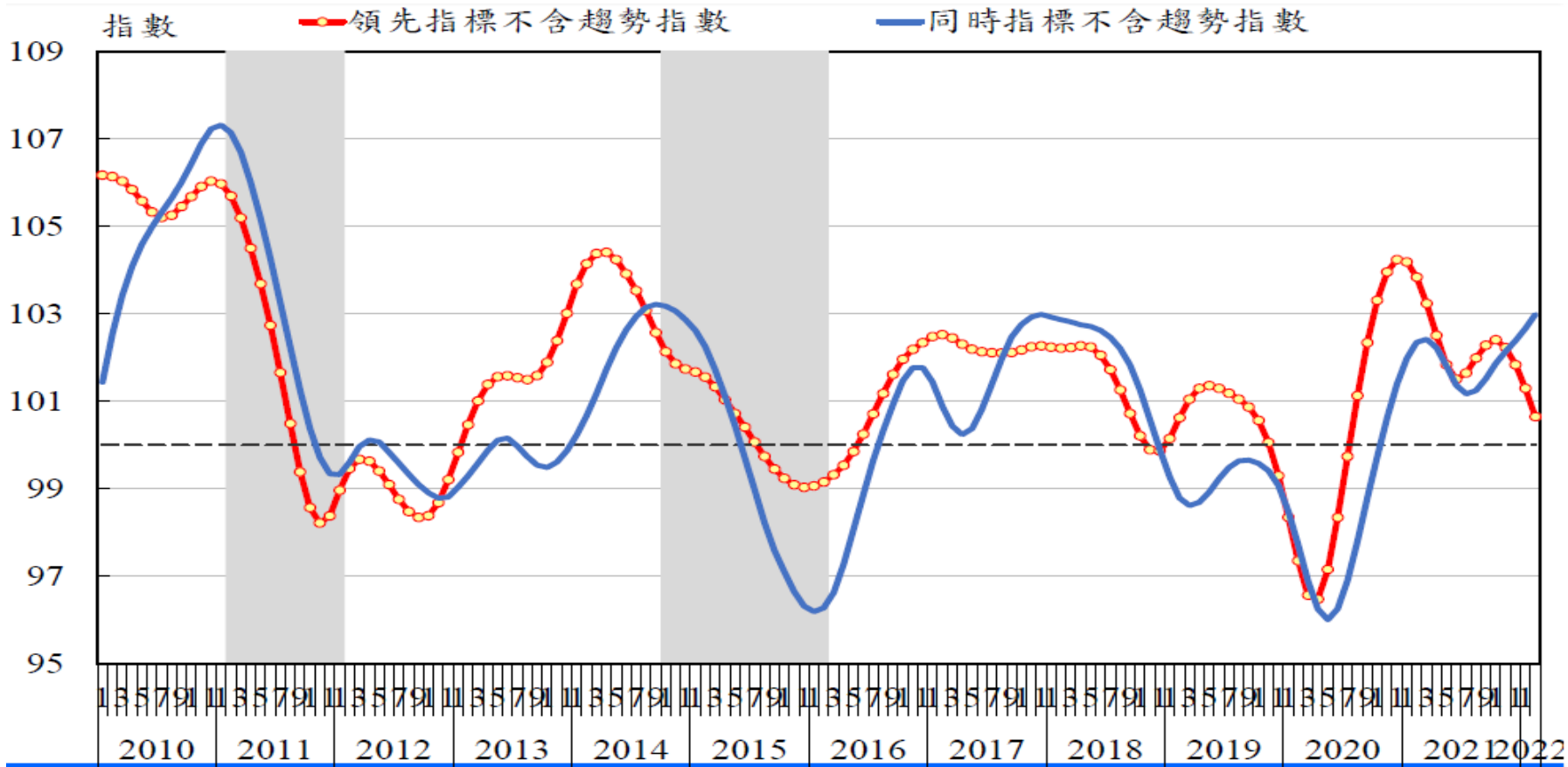
■ 疫後台灣經濟表現遠優於全球 (台灣例外論)，惟近期已明顯削減



資料來源：Bloomberg · 元大投顧 · 2022/04/06

台灣領先指標已下彎

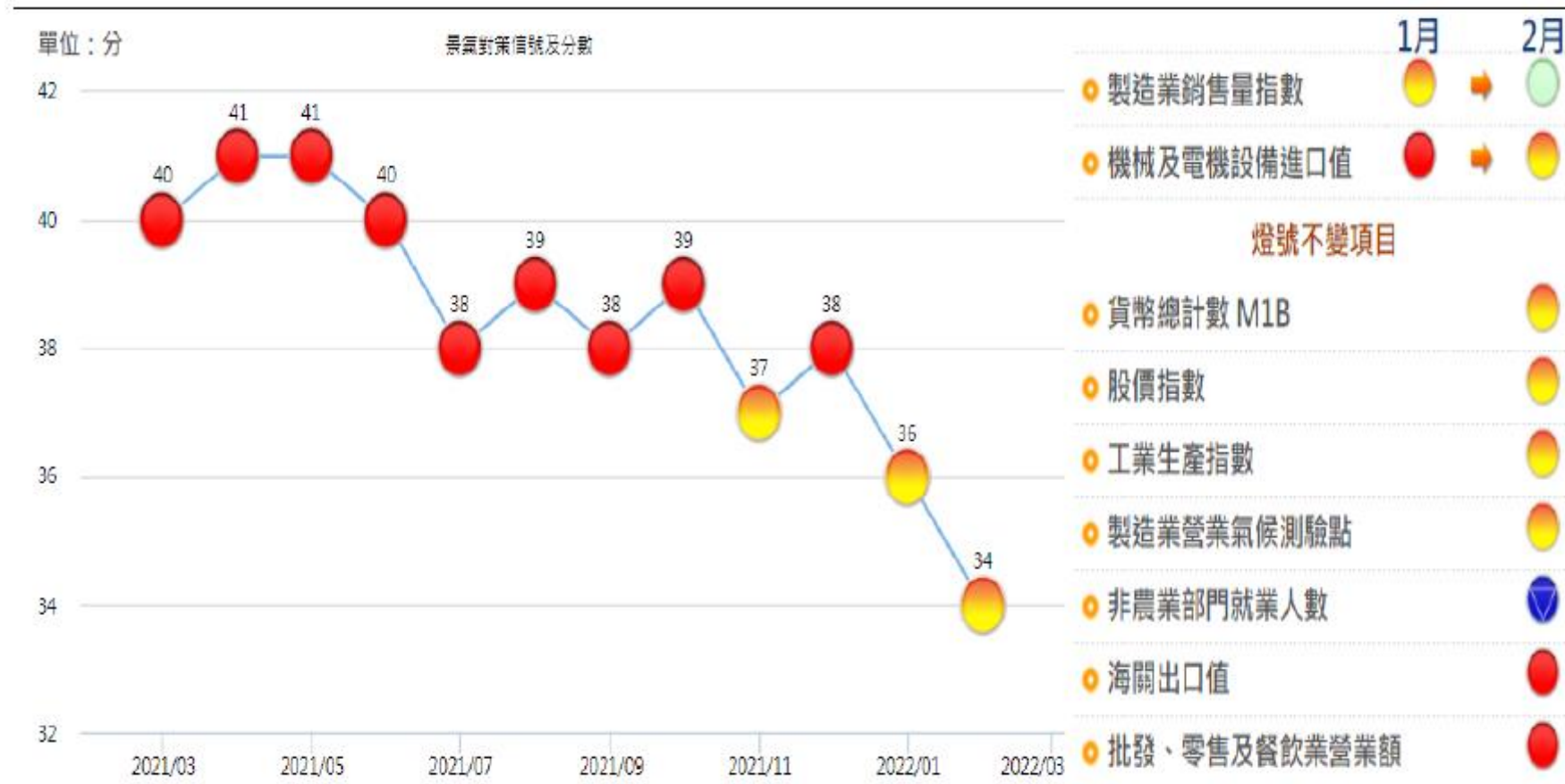
■ 台灣同時指標雖然仍在上升，但領先指標已經下彎



資料來源：國發會·元大投顧·2022/04/06

台灣景氣對策信號分數轉弱

台灣景氣對策燈號



資料來源：國發會·永豐投顧總經研究處整理·2022/04

2022年台股獲利仍可小幅成長

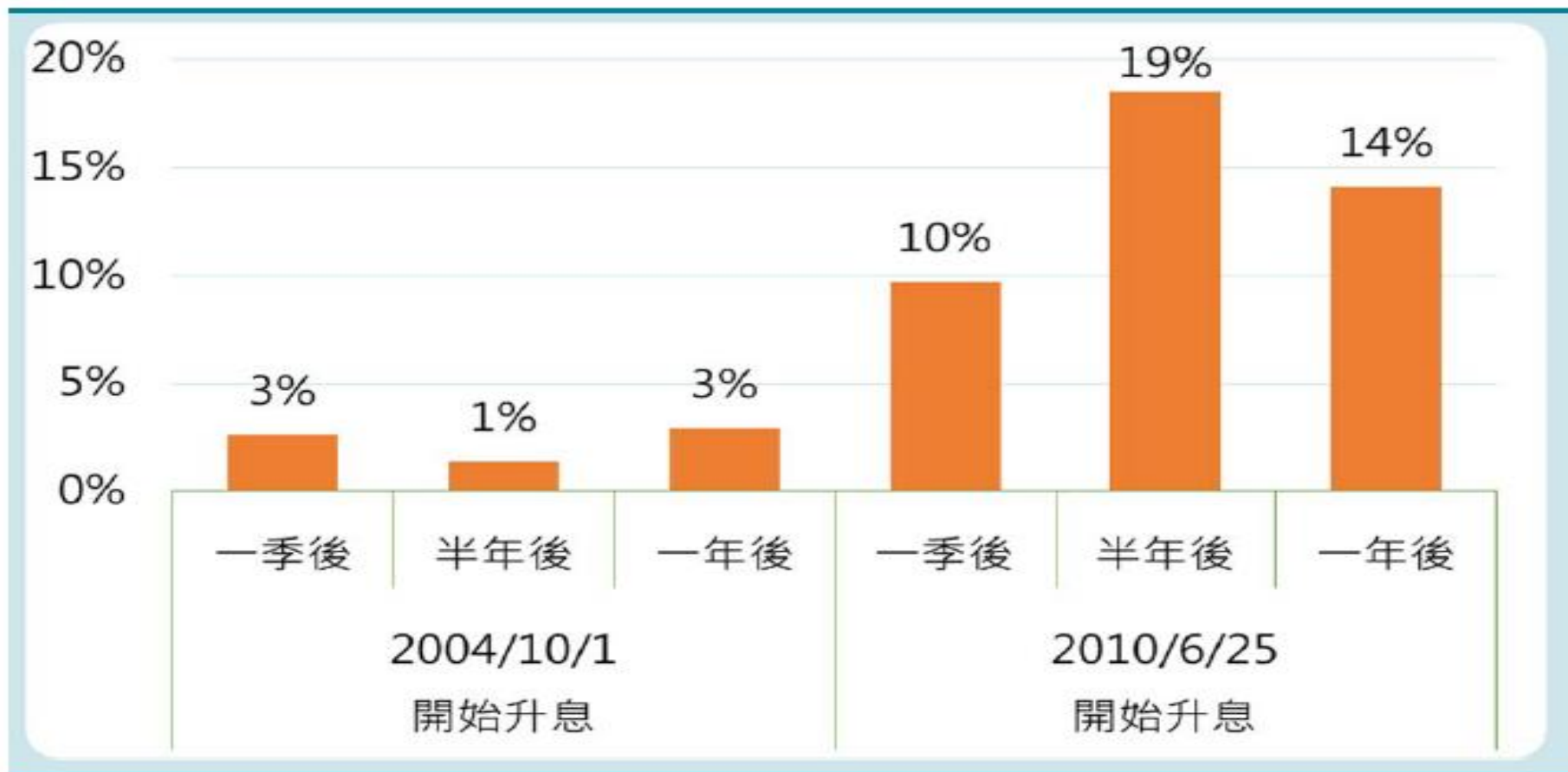
富邦核心持股獲利預估

		EPS growth (%)		PER		PBR		Div. Yield (%)		ROE (%)	
		FY21	FY22	FY21	FY22	FY21	FY22	FY20	FY21	FY21	FY22
汽車	Auto	45.0%	33.3%	14.3	10.7	1.00	0.94	2.3%	2.5%	7.0%	8.7%
生技醫療	Bio	-10.8%	13.1%	17.1	15.2	2.37	2.25	4.6%	4.2%	13.8%	14.8%
水泥營建	Cement & Construction	-11.8%	2.1%	11.9	11.6	1.14	1.10	6.7%	5.8%	9.6%	9.5%
消費觀光	Consumption	-25.1%	41.6%	26.4	18.7	7.27	6.28	4.1%	3.2%	27.5%	33.6%
OEM/EMS	Fabless	135.8%	14.3%	14.8	13.0	4.76	4.01	1.7%	4.1%	32.1%	30.9%
金融	Financial	47.6%	-12.0%	59.3	67.5	7.72	6.95	3.7%	5.0%	13.0%	10.3%
電子零組件	Internet	2.9%	13.7%	27.0	23.8	2.66	2.60	3.4%	3.4%	9.8%	10.9%
IT通路及其他	IT distributor	82.6%	-13.4%	7.7	8.9	1.51	1.41	4.7%	7.0%	19.7%	16.0%
OEM/EMS	LED/Panel	833.6%	-55.5%	6.0	13.6	1.38	1.38	1.5%	7.1%	22.9%	10.1%
網通	Memory	228.0%	27.2%	8.7	6.8	1.41	1.22	1.7%	3.9%	16.2%	17.9%
汽車	OEM/EMS	24.1%	-3.2%	12.9	13.3	1.37	1.30	3.9%	4.6%	10.7%	9.8%
其他傳產	Other Nontech	47.2%	18.1%	80.4	68.1	9.81	8.81	2.0%	2.4%	12.2%	12.9%
其他電子	Other Tech	24.1%	13.3%	13.2	11.6	2.23	2.07	4.3%	5.1%	16.9%	17.8%
電子零組件	PC periph. & Component	69.3%	14.3%	15.1	13.2	2.99	2.65	2.2%	3.0%	19.8%	20.1%
塑化橡	Petrochemical	203.9%	-23.7%	11.3	14.8	1.73	1.72	2.1%	6.5%	15.4%	11.7%
LED/Panel	Semiconductor	27.4%	27.4%	22.3	17.5	6.56	6.65	1.8%	2.2%	29.4%	38.0%
LED/Panel	software	-166.3%	-373.1%	-68.7	25.1	4.73	2.70	1.8%	-2.2%	-6.9%	10.7%
運動	Sport	121.9%	25.4%	10.8	8.6	3.14	2.66	3.2%	5.8%	29.0%	30.8%
鋼鐵	Steel	2876.5%	-10.5%	10.1	11.3	1.71	1.67	0.8%	7.7%	16.9%	14.8%
紡織纖維	Textile	23.4%	17.5%	22.8	19.4	5.52	4.98	2.7%	3.1%	24.2%	25.6%
航運	Transportation	881.2%	24.3%	3.1	2.5	1.82	1.22	1.8%	12.1%	59.0%	49.0%
Total	Total	72.0%	8.4%	20.9	19.3	4.02	3.77	2.6%	3.9%	19.2%	19.5%

資料來源：富邦投顧 · 2022/03/31

升息後台股正面

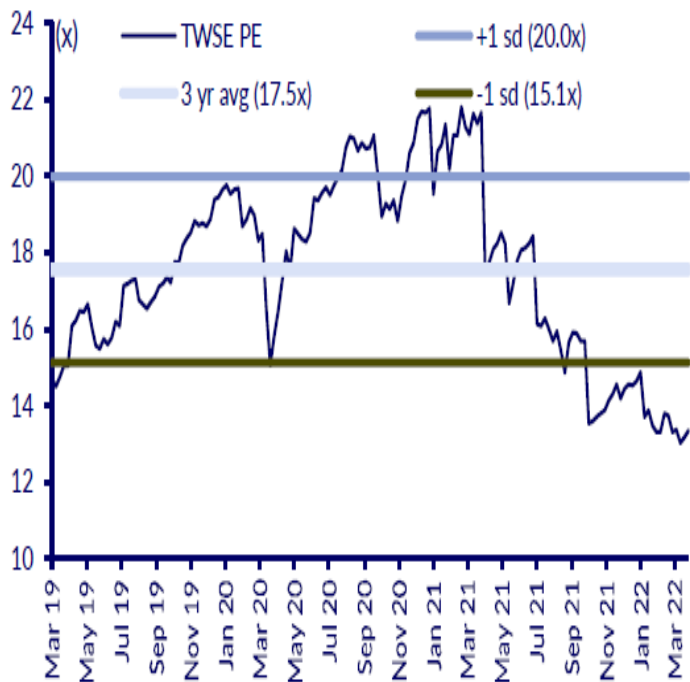
過去升息循環期間台灣加權指數漲跌%



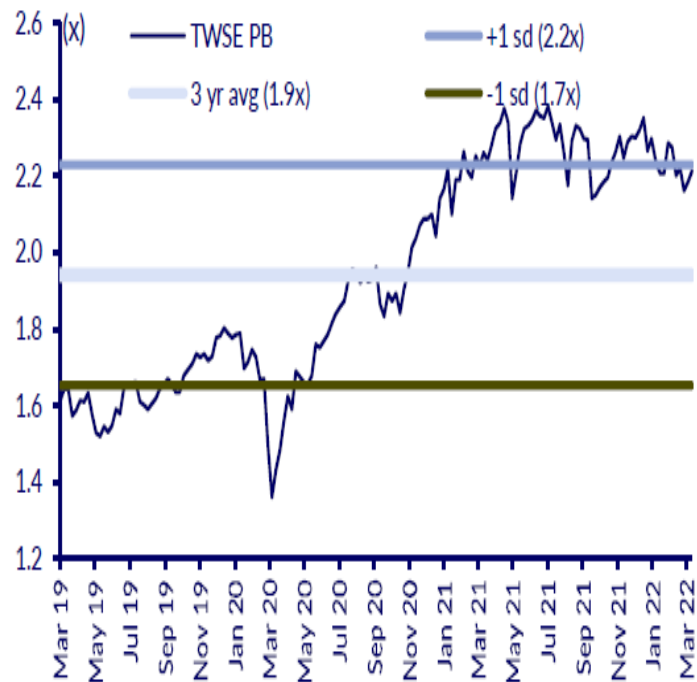
台股PE低但PB高

台股PE/PB走勢圖

TWSE PE ratio

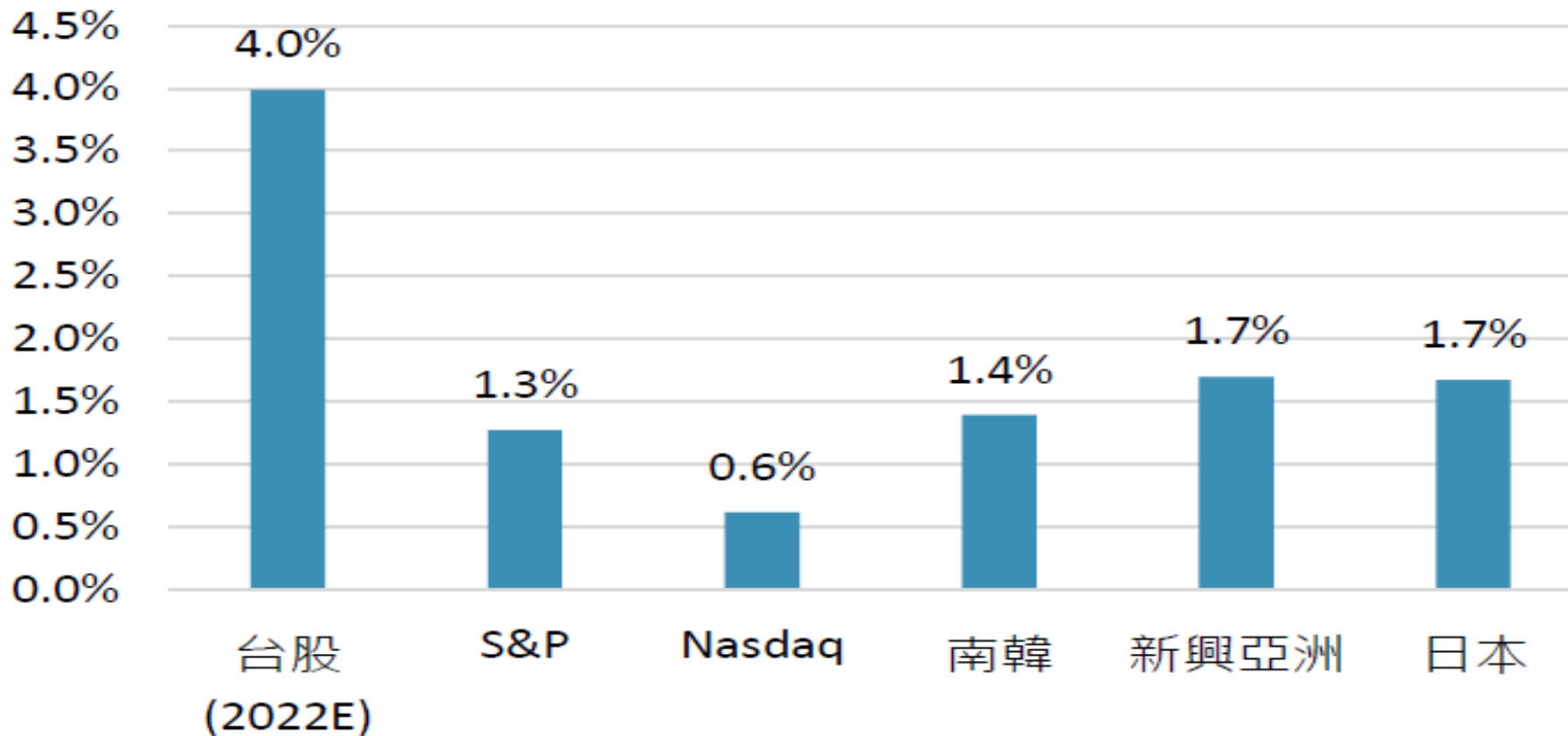


TWSE PB ratio



殖利率仍不錯

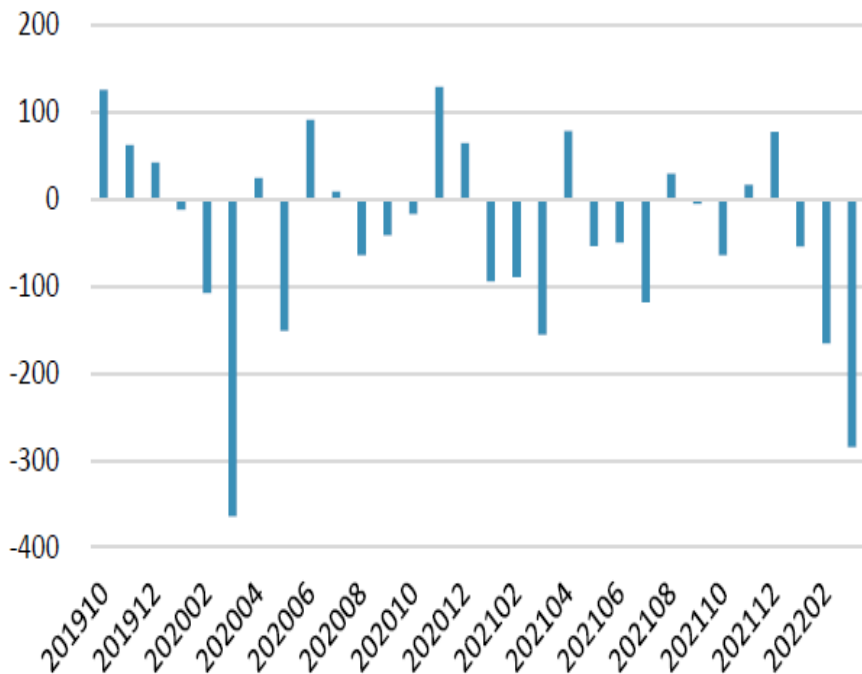
各國或市場股市殖利率



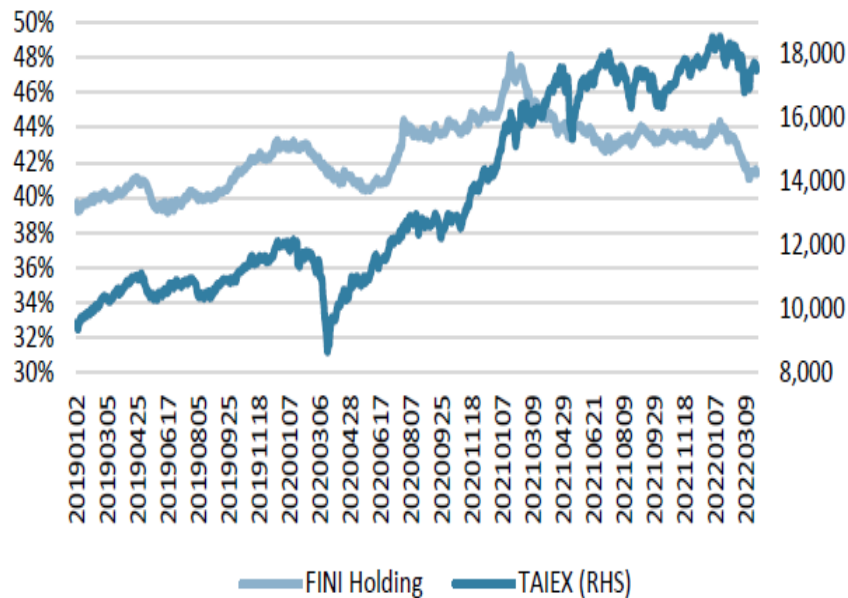
外資持續賣超電子股

外資法人買賣超

FINI Net Buy/Sell (NT\$bn)



FINI ownership



台股獲利有衰退風險

台股與各類股企業獲利預估

獲利年增率 (%)	2019	2020	2021F		2022F	
			修正前	修正後	修正前	修正後
科技	(12.8)	42.9	40.1	44.0	2.2	5.5
科技(扣除台積電)	(21.5)	38.1	61.2	63.0	(6.5)	(8.4)
科技(扣除面板)	(10.9)	38.4	30.4	34.4	7.1	11.2
科技(扣除台積電與面板)	(15.7)	31.2	43.9	49.8	0.2	(0.9)
金融	11.3	3.4	45.9	51.8	(12.7)	(13.4)
週期性傳產	(20.8)	(15.6)	186.7	191.5	(9.4)	1.2
整體台股	(7.9)	21.3	60.0	66.2	(2.3)	1.0
整體台股(扣除台積電)	(9.1)	14.7	74.1	81.4	(6.4)	(4.6)
整體台股(扣除台積電與週期性股)	1.5	12.9	35.7	39.9	(2.1)	(3.3)

附註：陰影區域代表美國經濟衰退期間

台股獲利可望成長

台股獲利預估

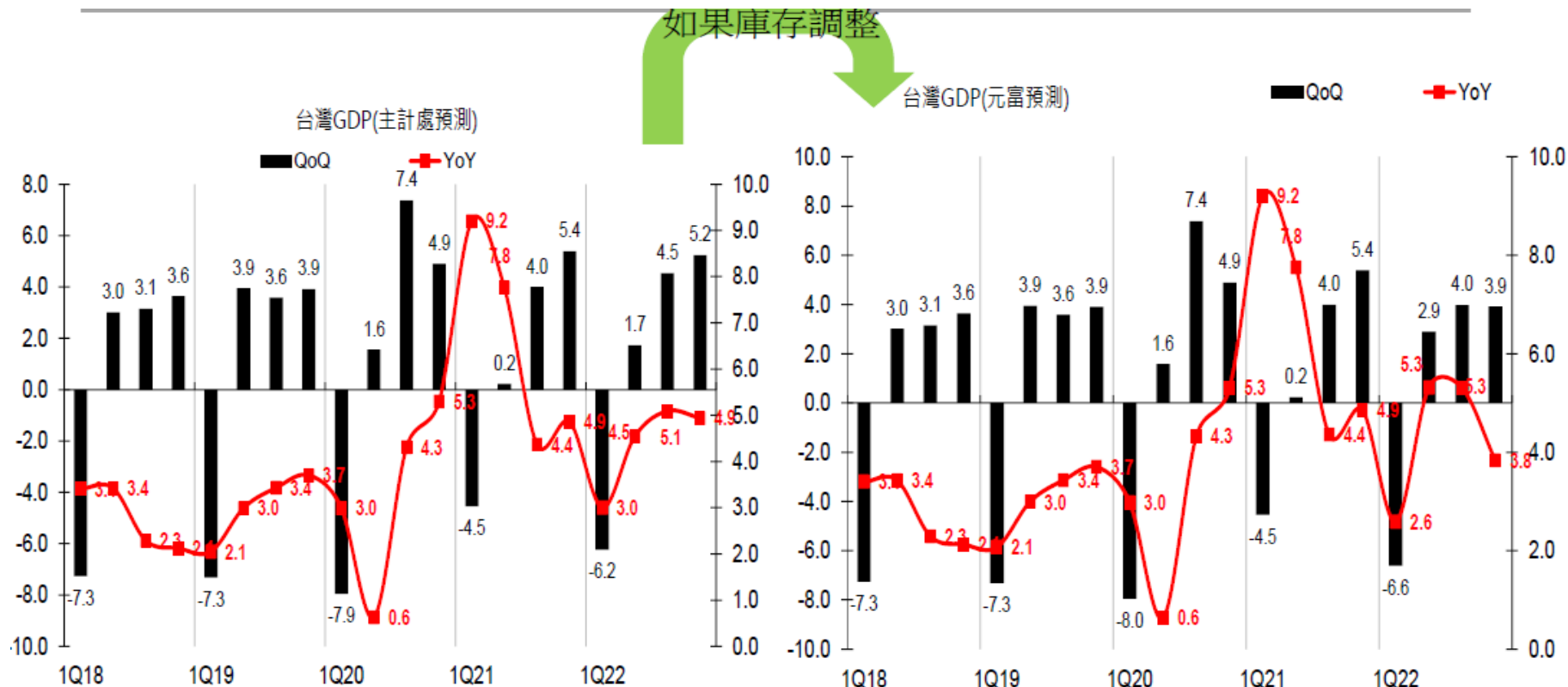
🔥 3/1更新

獲利(百萬元)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21F	1Q22F	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2020	2021F	2022F
台股	834,697	883,231	1,020,975	948,005	932,108	963,956	1,084,922	987,764	2,022,929	3,686,908	3,968,749
電子	407,284	461,567	532,096	525,410	461,235	501,788	585,124	597,475	1,278,877	1,926,356	2,145,621
傳產	241,735	280,606	339,871	348,203	335,669	343,198	349,219	306,900	389,961	1,210,414	1,334,986
金融	185,679	141,058	149,009	74,392	135,205	118,970	150,579	83,389	354,091	550,137	488,142

獲利YoY	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21F	1Q22F	2Q22F	3Q22F	4Q22F	獲利YoY	2021F	2022F
台股	175.2%	101.4%	58.6%	48.7%	11.7%	9.1%	6.3%	4.2%	台股	82.3%	7.6%
電子	98.0%	52.9%	45.7%	29.4%	13.2%	8.7%	10.0%	13.7%	電子	50.6%	11.4%
傳產	1496.2%	333.1%	131.4%	113.4%	38.9%	22.3%	2.8%	-11.9%	傳產	210.4%	10.3%
金融	125.0%	96.1%	13.4%	9.1%	-27.2%	-15.7%	1.1%	12.1%	金融	55.4%	-11.3%

台灣GDP些許變動

2022H2台灣GDP的預期差異可以很大



基金績效與投資組合

創新趨勢基金績效及前十大持股

基金績效(%)

近三月	近六月	今年以來	一年	二年	三年	五年	成立以來
-5.87	4.58	-5.87	10.65	88.36	75.92	118.39	283.50

資料來源：Morningstar、第一金投信整理，2022/3/31

前十大持股

資產名稱	產業別	比重(%)
台積電	半導體	6.94
智原	半導體	4.43
欣興	電子零組件	4.2
南電	電子零組件	4.14
聯發科	半導體	2.54
聯電	半導體	2.36
鴻海	其他電子業	2.24
信驊	半導體	2.13
茂達	半導體	1.99
長榮	航運業	1.96

■資料來源：第一金投信，2022/3/31

未來展望與投資策略

台股和類股近月及上週表現

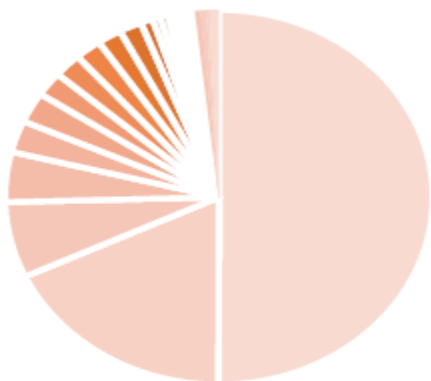
- 近月台股以金融、玻陶、生技、水泥、營建漲幅較大，運輸、紡織、電器跌幅較大
- 近周台股金融漲幅較大，電子、運輸、台灣50跌幅較大

分類	週漲跌	月漲跌	分類	週漲跌	月漲跌
加權指數	-2.91	0.00	玻璃陶瓷	-2.36	7.84
OTC指數	-3.14	0.81	造紙類	-2.18	0.29
台灣50指數	-3.51	-0.36	鋼鐵類	-1.31	-1.60
台灣中型100指數	-1.91	0.69	橡膠類	-3.00	-0.91
工業菁英30指數	-4.34	-3.93	汽車類	-3.08	-1.86
水泥類	-1.06	5.08	電子類	-4.41	-1.76
食品類	0.24	-1.06	營建類	-0.17	4.45
塑膠類	-0.18	1.54	運輸類	-3.87	-9.33
紡織纖維	-1.38	-2.34	觀光類	-1.20	0.03
電機類	-1.85	2.92	金融保險	1.15	11.62
電器電纜	-3.39	-2.87	百貨類	-0.26	1.96
化學生技醫療	-0.83	5.30	其他類	-0.57	2.54

資料來源：CMONEY、第一金投信整理，週漲跌：20220331~20220407；月漲跌：20220307~20220407

產業及配置

■ 創新產業配置：



■ 半導體 50.03	■ 電子零組件 18.01
■ 電腦及週邊 6.55	■ 金融業 4.32
■ 其他電子業 2.75	■ 航運業 2.64
■ 通信網路業 2.12	■ 光電業 2.1
■ 塑膠工業 2	■ 鋼鐵工業 1.84
■ 電子通路業 1.7	■ 水泥工業 0.93
■ 食品工業 0.6	■ 電機機械 0.59
■ 生技醫療 0.53	■ 其他 0.52
■ 化學工業 0.51	■ 汽車工業 0.47
■ 油電燃氣業 0.43	■ 建材營造 0.39
■ 貿易百貨 0.28	■ 現金 0.69

未來產業及配置策略

■ 配置策略：

- 創新目前持股99%，創新未來持股95%上下5%。
- 未來基金持股關注重心仍以半導體、Data Center、載板、HPC等基本面佳產業配置為主，未來將持股續抱。主要持股配置在Foundry、IC載板、5G手機/WiFi/功率半導體、Memory、ASIC/IP服務、矽晶圓、Data Center Server BMC/CCL/PCB/連接器/散熱/組裝、商用NB、高速傳輸介面、iPhone、EV。
- 近期持股增加Data Center、高速傳輸、功率半導體，減少VGA。
- 惠譽下修全球2022年GDP成長率到3.5%，美國綜合PMI 3月回升到58.5，QE 3月結束、美國3月升息、2022年GDP成長率明顯下修到+2.8%，歐元區綜合PMI 3月下降到54.5、ECB Q3將結束QE，大陸2022年GDP成長率將明顯放緩到+5.5%，台灣外銷訂單2月年增21%、台灣3月升息1碼，日本綜合PMI 2月大幅下降到44.6，全球經濟仍有轉弱現象，資金仍處於寬鬆正面，但Fed 2022年前明顯升息3-5次以上對抗通膨，美國已縮減購債，2022年5月將縮表，留意資金政策改變造成股市波動，未來觀察俄烏戰爭引發通膨、Omicron BA.2疫情、疫苗加強劑進度、半導體拉貨、大陸是否再限電。
- 半導體前段、ABF、雲端、汽車看好。

產業發展趨勢

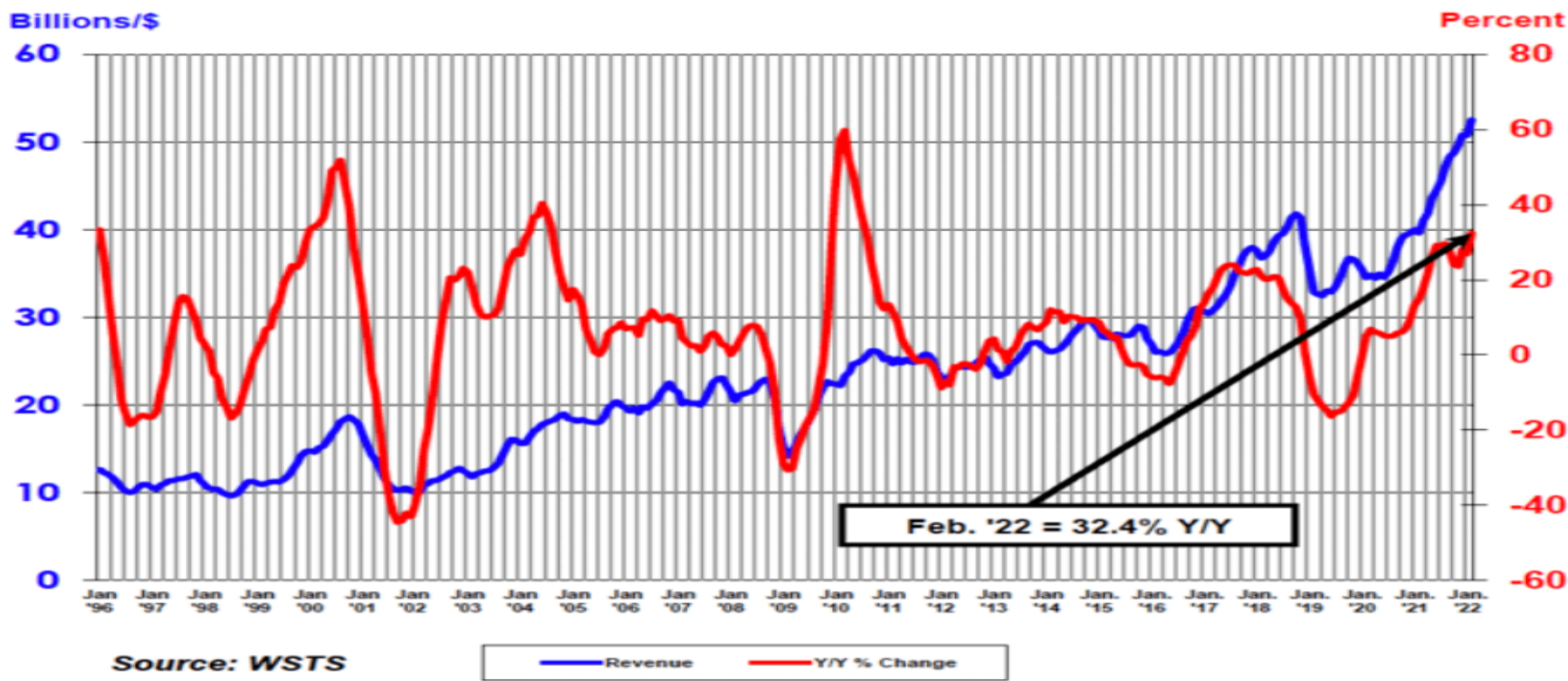


2月半導體銷售成長高

全球半導體市場銷售規模

Worldwide Semiconductor Revenues

Year-to-Year Percent Change

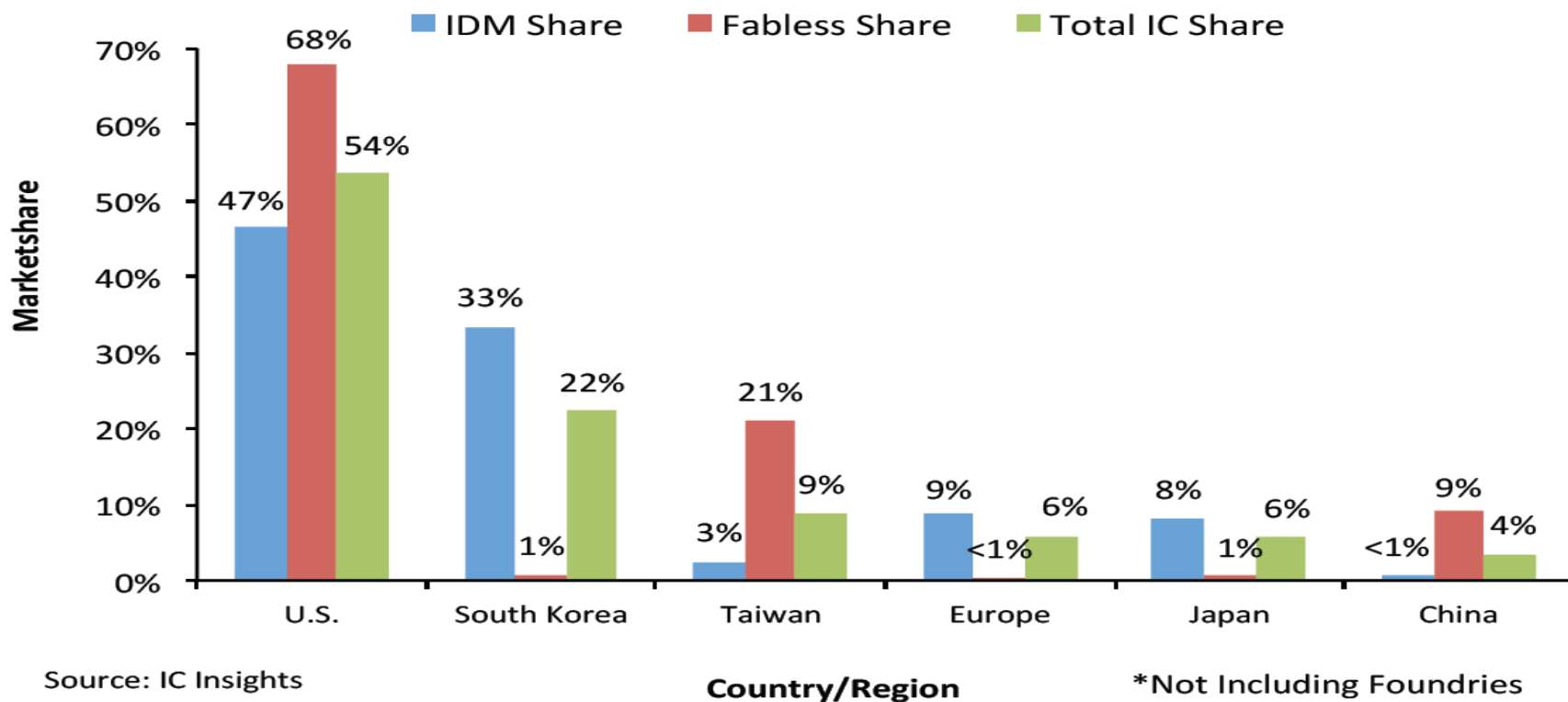


Source: WSTS

美國廠商市佔率仍領先

全球半導體廠商地區別市佔率

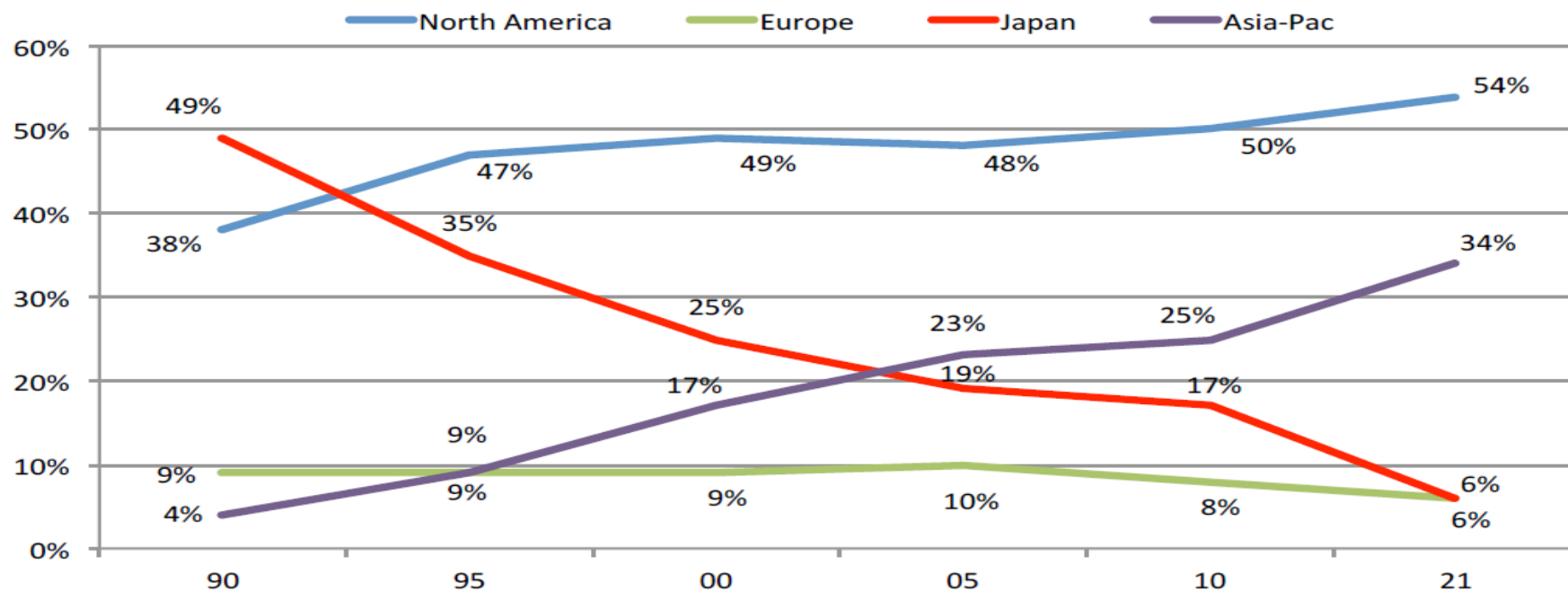
2021 Worldwide IC Company Marketshare by Headquarters Location*



亞太廠商急起直追

半導體廠商國家別市佔率

IC Sales Marketshare by Company Headquarters Location*



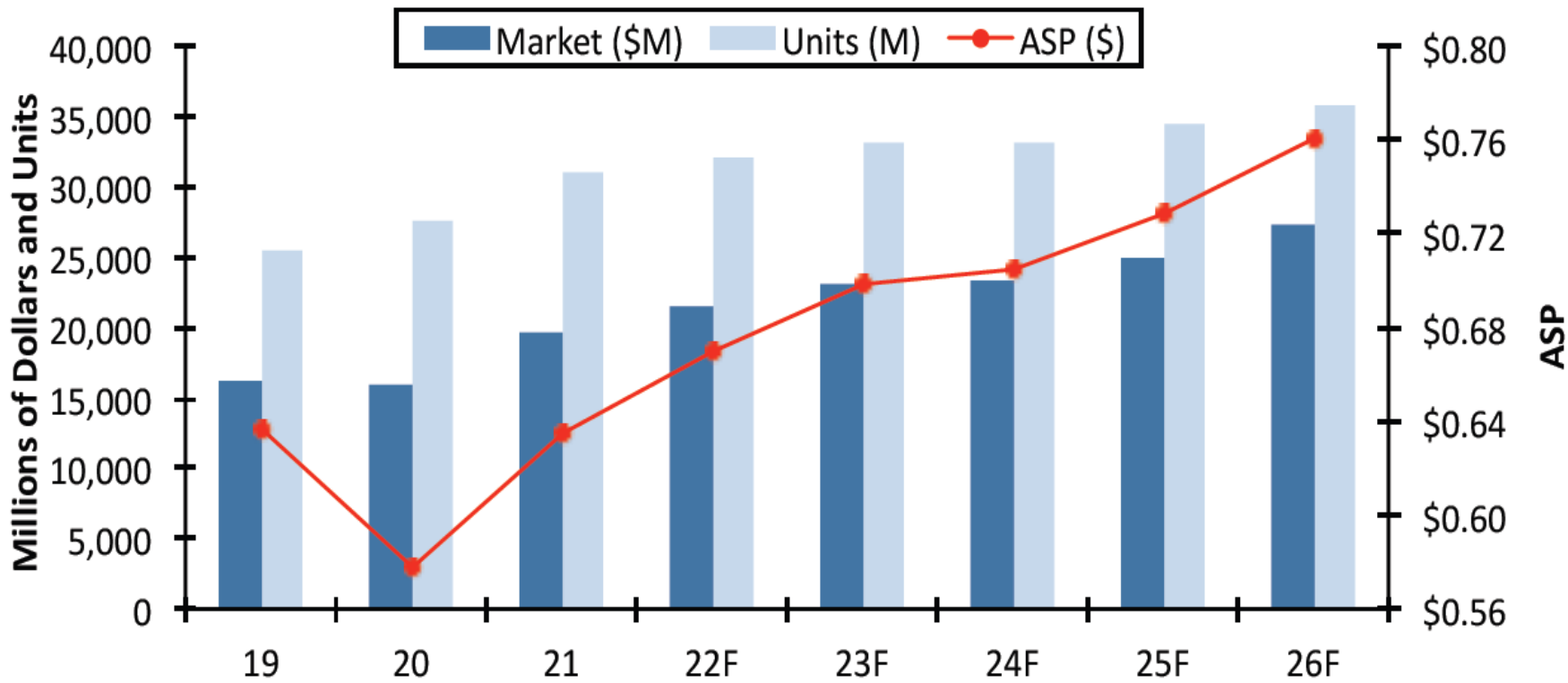
Source: IC Insights

*Not including foundries

高階MCU供不應求

MCU市場規模預測

MCU Market History and Forecast

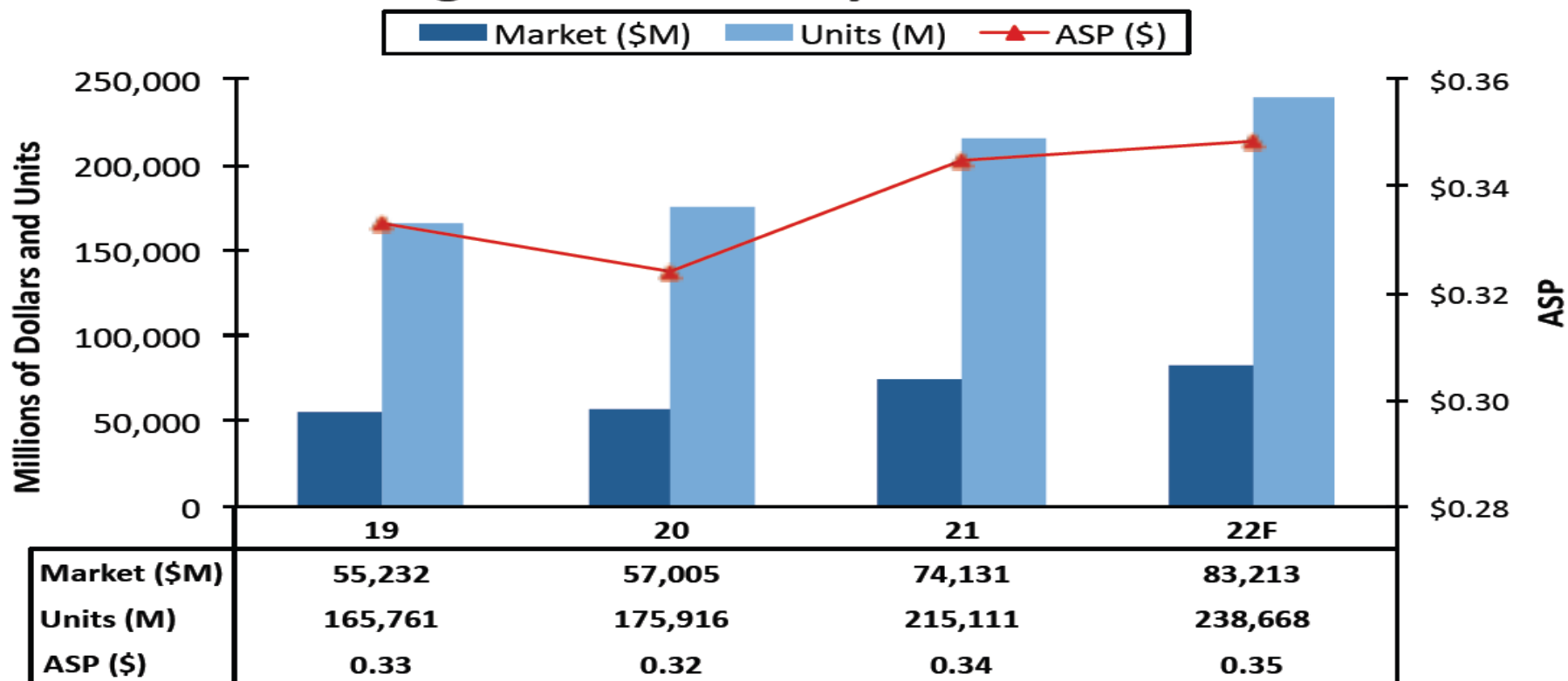


資料來源：IC Insights · 2022/03/29

類比IC供不應求

類比IC市場規模

Analog Market History and Forecast



PMIC/網通/汽車成長最好

類比IC應用面市場成長率

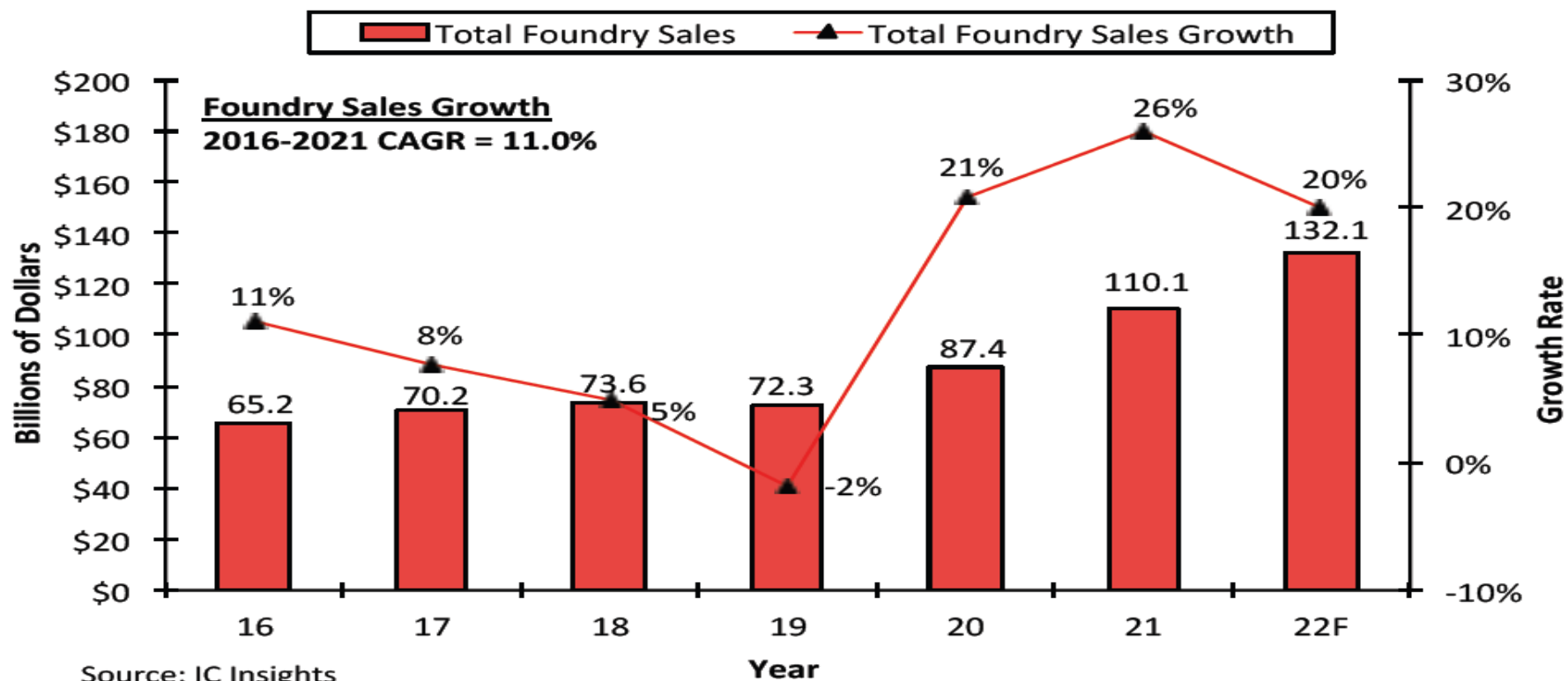
2022 Analog IC Sales Forecast

	Market (\$M)	% of Total Analog	22/21 % Chg
General Purpose Analog			
Amplifiers & Comparators	4,481	5.4%	7%
Interface	3,030	3.6%	8%
Power Management	21,201	25.5%	12%
Signal Conversion	4,205	5.1%	8%
Total General Purpose Analog	32,917	39.6%	10%
	Market (\$M)	% of Total Analog	22/21 % Chg
Application-Specific Analog			
Consumer	3,106	3.7%	9%
Computer	3,048	3.7%	9%
Communications	26,233	31.5%	14%
Automotive	13,775	16.6%	17%
Industrial/Other	4,135	5.0%	9%
Total Application-Specific Analog	50,296	60.4%	13%
Total Analog Market	83,213	100.0%	12%

晶圓代工成長率仍佳

晶圓代工市場規模

2016-2022 Foundry Sales Forecast

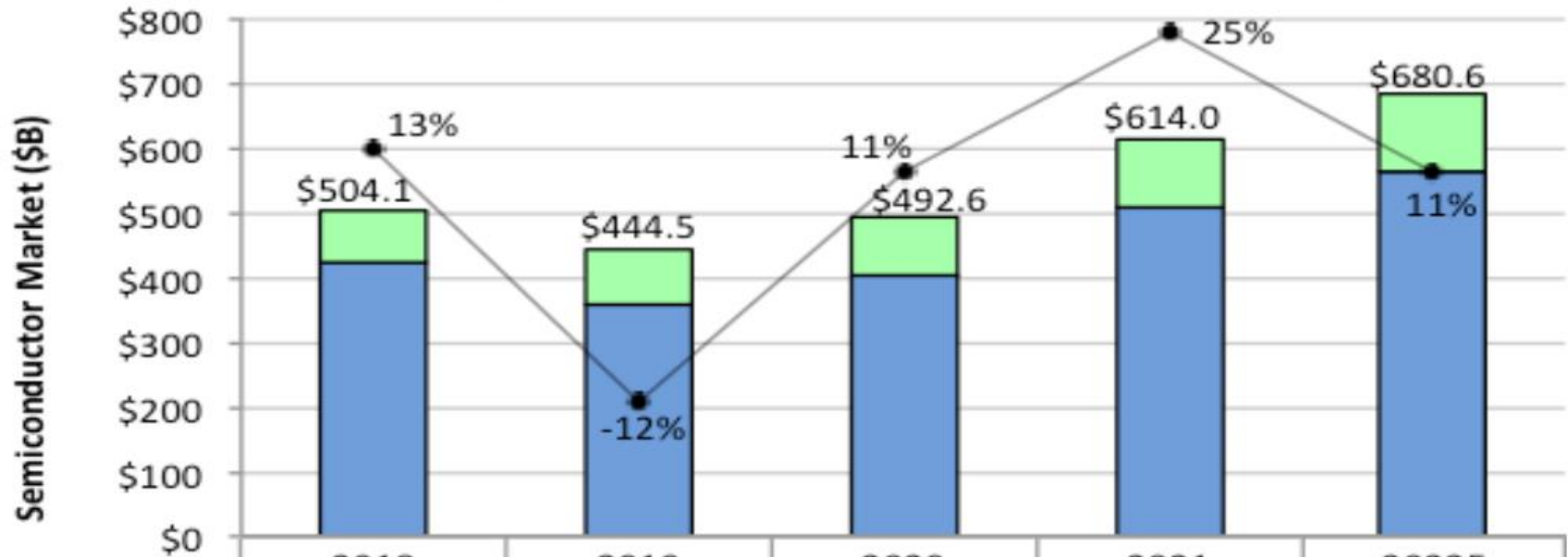


半導體持續成長

全球半導體市場規模

Worldwide Semiconductor Sales Growth

—●— Pct Chg, Total Semiconductor Market

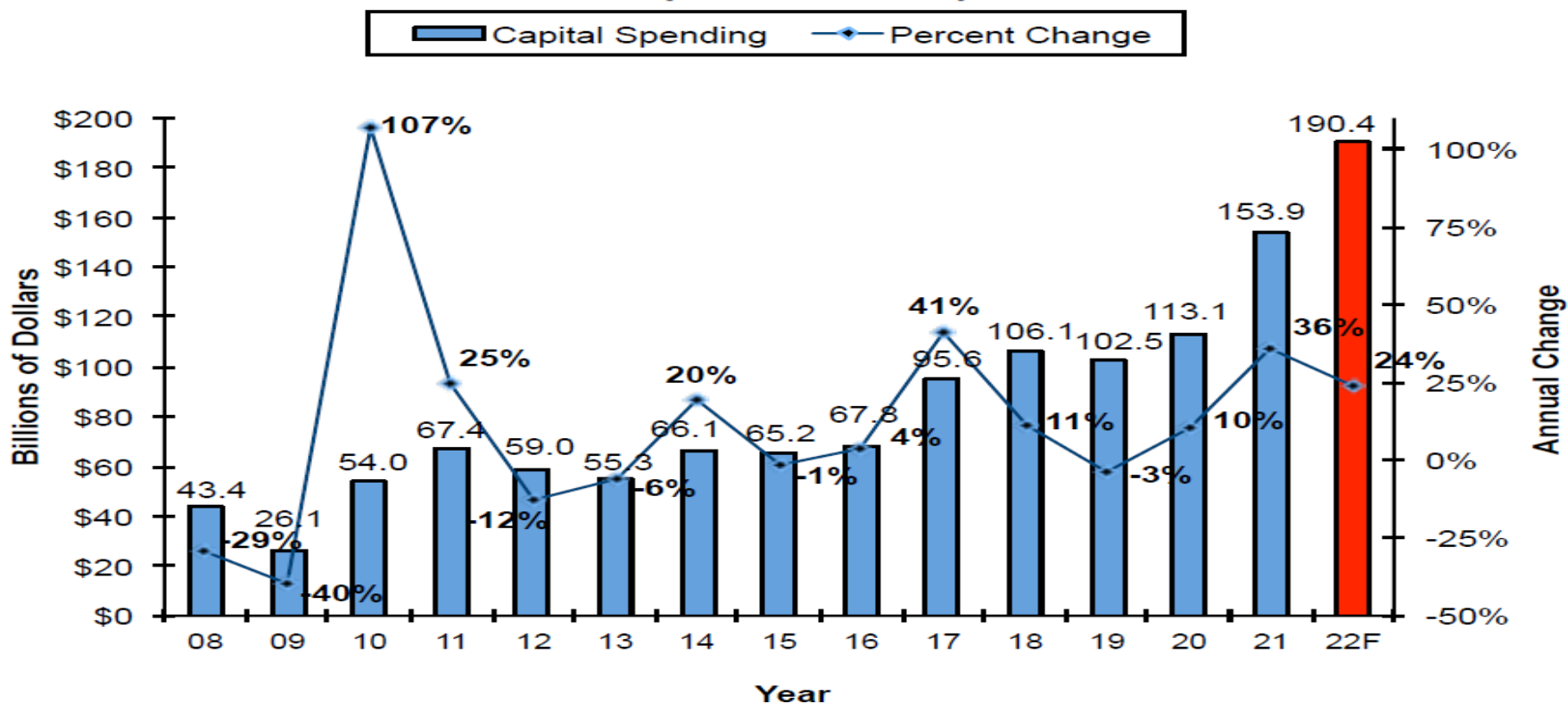


	2018	2019	2020	2021	2022F
OSD Market	82.4	86.1	88.3	104.2	115.5
IC Market	421.7	358.4	404.4	509.8	565.1

資本支出仍強勁

全球半導體資本支出市場規模

Worldwide Semiconductor Capital Spending Trends (2008-2022F)



看好市場積極投資

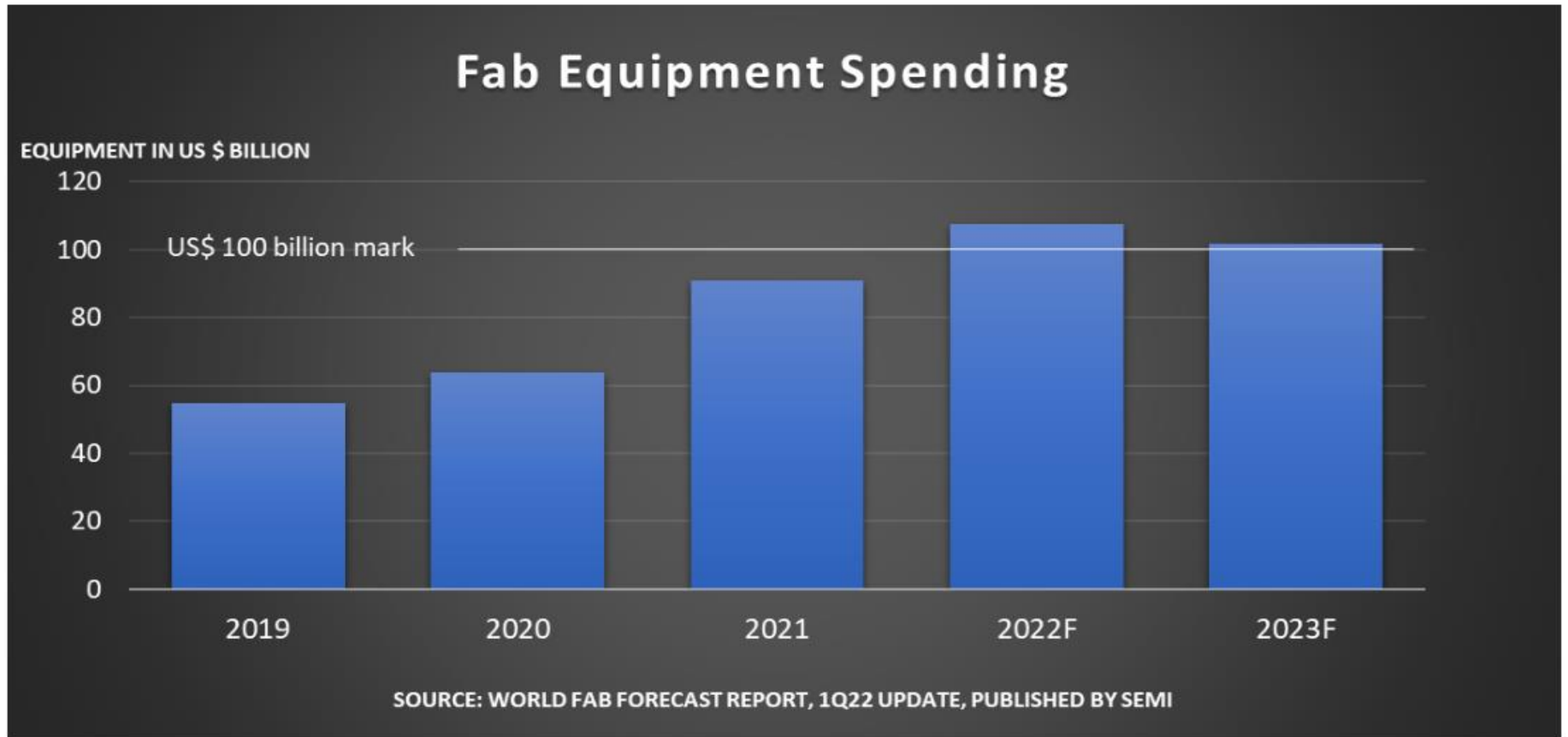
廠商資本支出成長力道排序

Companies Expected to Increase Spending by $\geq 40\%$ in 2022

2022F Rank	Company	Headquarters	2019 (\$M)	2020 (\$M)	20/19 % Change	2021 (\$M)	21/20 % Change	2022F (\$M)	22/21 % Change
1	Winbond	Taiwan	433	284	-34%	352	24%	1,645	367%
2	GlobalFoundries	U.S.	773	592	-23%	1,766	198%	4,500	155%
3	Nanya	Taiwan	178	291	63%	404	39%	1,000	148%
4	Renesas	Japan	351	209	-40%	333	59%	800	140%
5	Analog Devices	U.S.	251	174	-31%	372	114%	800	115%
6	ONsemi	U.S.	535	384	-28%	445	16%	935	110%
7	ST	Europe	1,174	1,278	9%	1,828	43%	3,500	91%
8	Vanguard	Taiwan	279	128	-54%	477	273%	865	81%
9	UMC	Taiwan	566	952	68%	1,755	84%	3,000	71%
10	Intel	U.S.	16,213	14,259	-12%	18,733	31%	27,000	44%
11	TI	U.S.	847	649	-23%	2,462	279%	3,500	42%
12	Infineon	Europe	1,279	1,067	-17%	1,637	53%	2,300	41%
13	TSMC	Taiwan	14,937	17,240	15%	30,043	74%	42,000	40%
—	Total	—	37,816	37,507	-1%	60,607	62%	91,845	52%

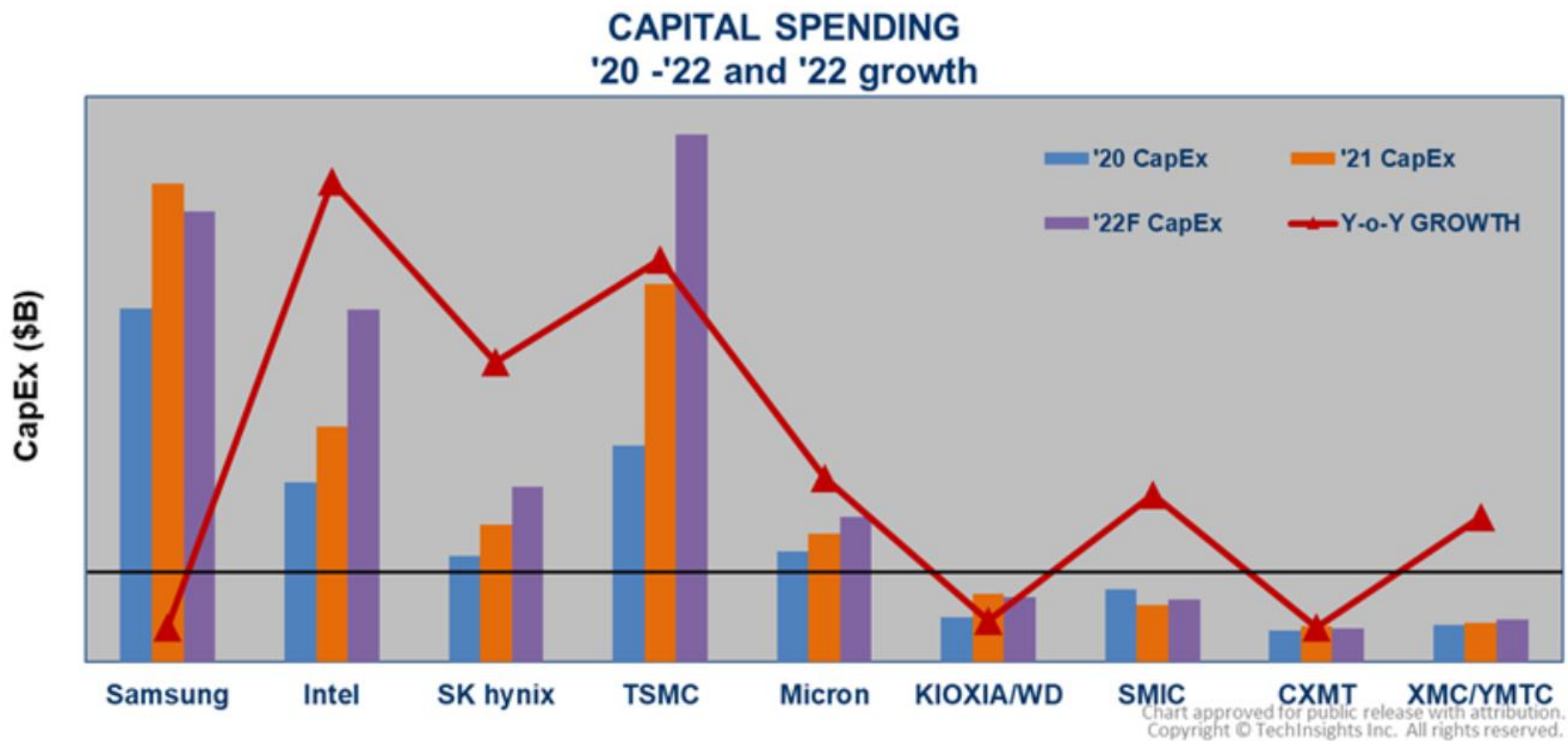
前段製程設備支出創新高

全球前端晶圓廠設備支出



台灣領導廠商資本支出強勁

主要半導體廠商資本支出變化



市場已上修2022年Q1營收展望

Global fabless' and IDM's 1Q2022 sales

Fabless	1Q22 Sales Consensus (USD mn)			IDMs	1Q22 Sales Consensus (USD mn)		
	Current Consensus	Pre-earnings Consensus	Change %		Current Consensus	Pre-earnings Consensus	Change %
Qualcomm (QCL + QCT)	10,610	9,501	12%	Intel	18,310	17,682	4%
AMD	5,589	4,356	28%	TI	4,707	4,376	8%
Marvell	1,427	1,378	4%	NXP	3,102	2,968	5%
MediaTek	4,794	4,803	0%	STMicro	3,504	3,285	7%
Nvidia	8,103	7,292	11%	Infineon	3,575	3,604	-1%
Xilinx	1,026	982	4%	ON Semi	1,902	1,775	7%
Lattice Semi	146	135	9%	ADI	2,808	2,665	5%
Synaptics	471	399	18%	Skyworks	1,332	1,334	0%
Broadcom (Avago)	7,900	7,453	6%	Qorvo	1,149	1,147	0%
Novatek	1,273	1,277	0%	Microchip	1,819	1,740	5%
Realtek	970	1,026	-5%	Vishay	844	836	1%
Himax	423	420	1%	Renesas	2,941	2,549	15%
Silicon Laboratories	226	205	11%	Rohm	883	981	-10%
Cirrus Logic	420	347	21%	Total	46,877	44,939	4%
Silicon Motion	232	251	-8%				
Total	43,610	39,825	10%				

市場已上修2022年營收展望

Global fabless' and IDM's 22 sales

Fabless	2022 Sales Consensus (USD mn)			IDMs	2022 Sales Consensus (USD mn)		
	Current Consensus	Pre-earnings Consensus	Change %		Current Consensus	Pre-earnings Consensus	Change %
Qualcomm (QCL + QCT)	42,389	39,755	7%	Intel	75,094	74,321	1%
AMD	25,368	19,639	29%	TI	19,916	18,593	7%
Marvell	6,063	5,906	3%	NXP	12,720	12,253	4%
MediaTek	20,653	20,999	-2%	STMicro	15,007	14,179	6%
Nvidia	34,879	31,517	11%	Infineon	14,449	14,747	-2%
Xilinx	4,287	4,102	5%	ON Semi	7,646	7,125	7%
Lattice Semi	609	571	7%	ADI	11,265	10,687	5%
Synaptics	1,917	1,756	9%	Skyworks	5,673	5,751	-1%
Broadcom (Avago)	32,042	30,836	4%	Qorvo	5,010	5,086	-1%
Novatek	5,207	5,188	0%	Microchip	7,526	7,282	3%
Realtek	4,131	4,266	-3%	Vishay	3,385	3,366	1%
Himax	1,722	1,672	3%	Renesas	10,728	10,751	0%
Silicon Laboratories	986	894	10%	Rohm	3,872	4,235	-9%
Cirrus Logic	1,769	1,745	1%	Total	192,290	188,374	2%
Silicon Motion	1,140	1,068	7%				
Total	183,163	169,913	8%				

台灣大半導體PE低但PB仍高

Taiwan large cap semi P/E (excluding TSMC) P/B (excluding TSMC)

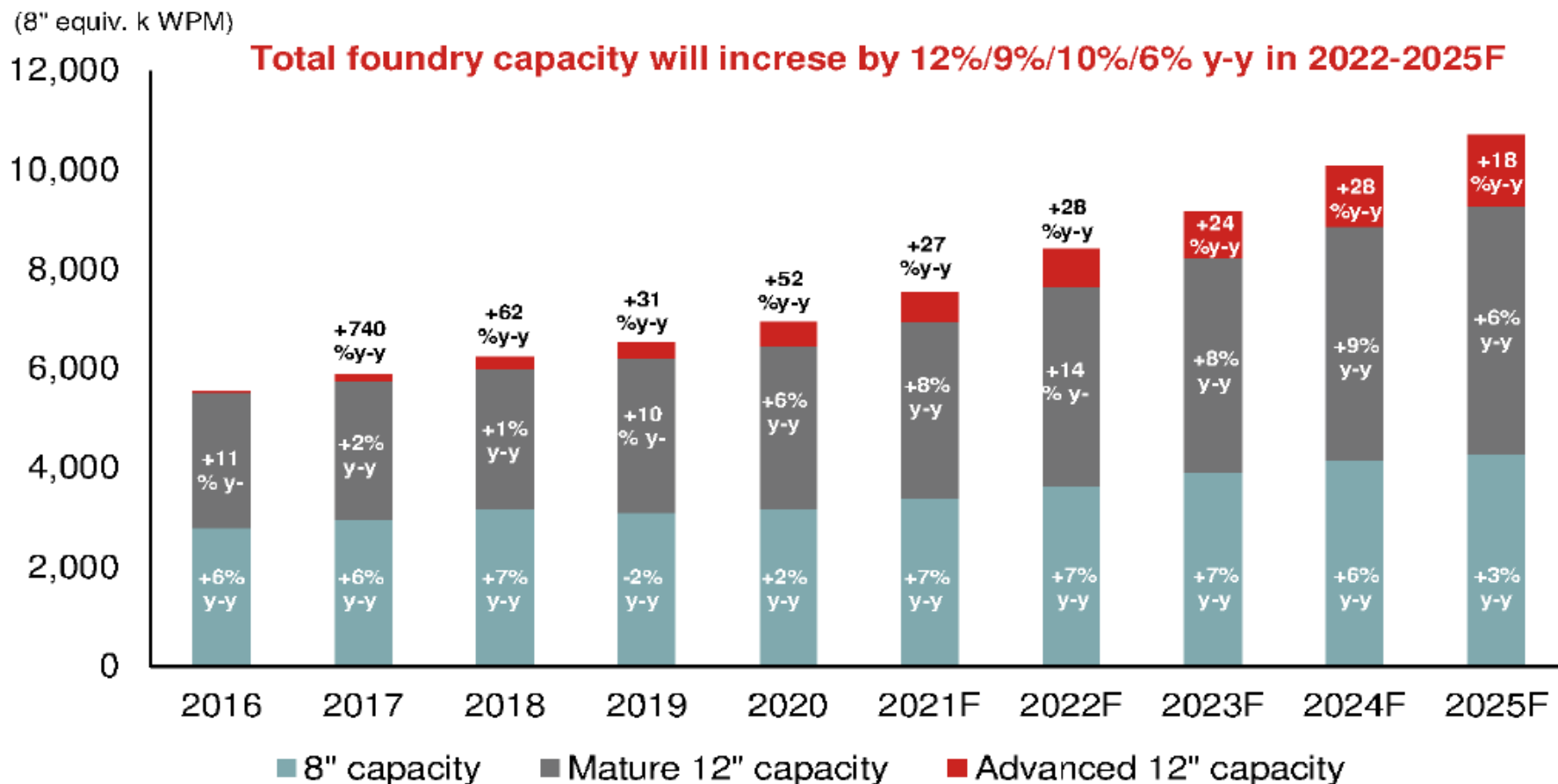


— TWSE-listed Semi P/E - without TSMC



— TWSE-listed Semi P/B - without TSMC

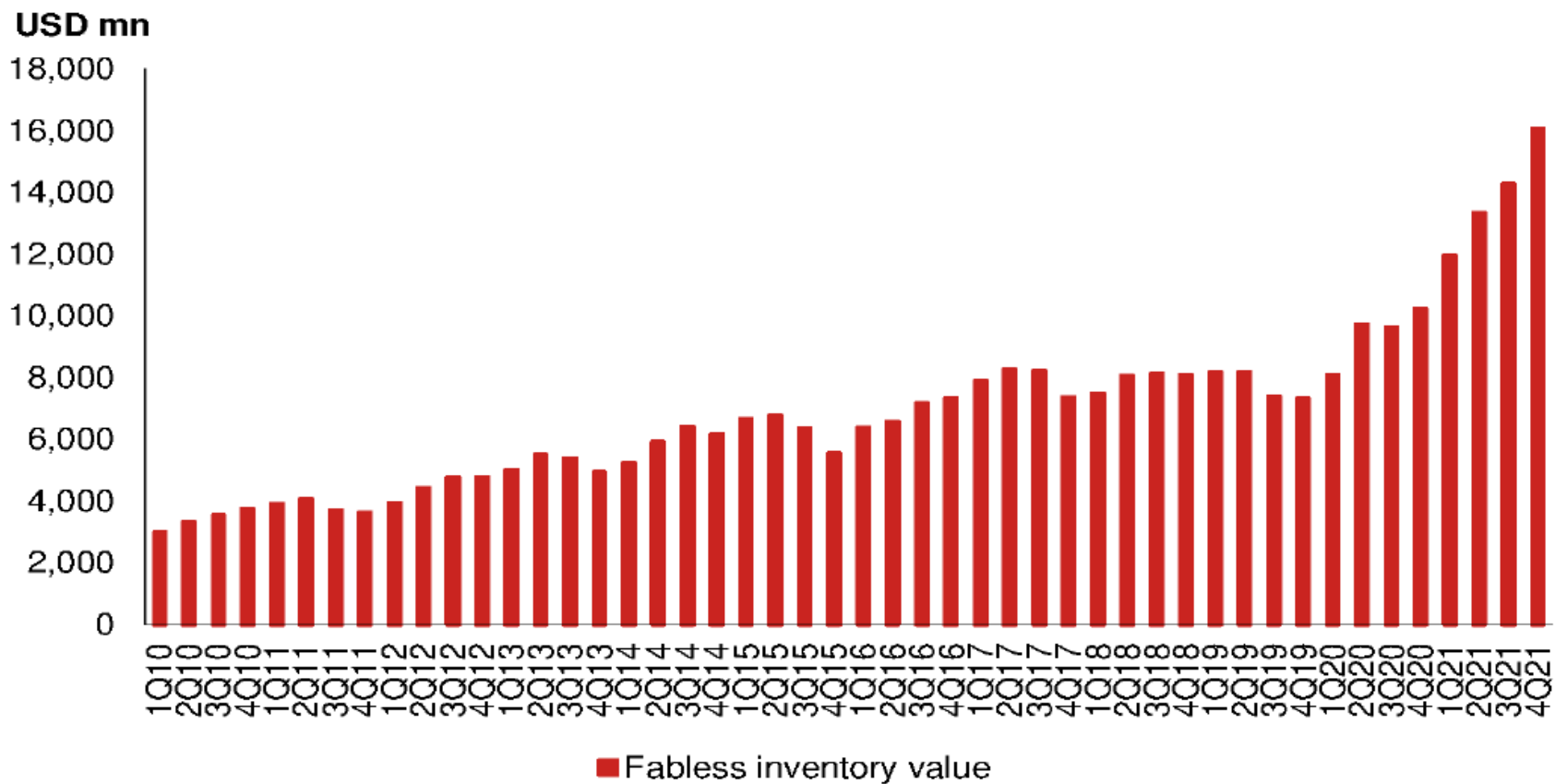
12吋先進製程是擴充重點



資料來源：Gartner、Nomura、2022/04/07

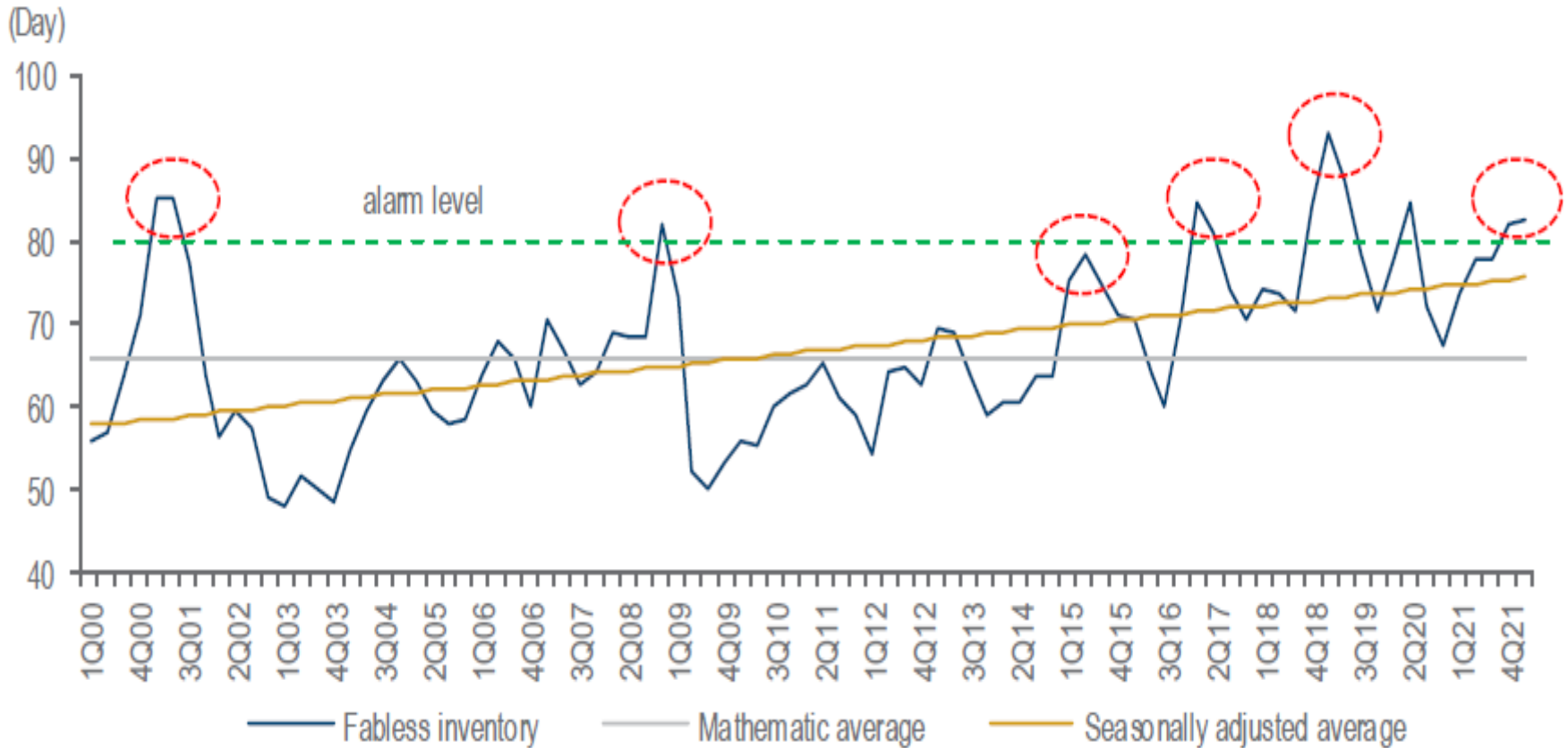
存貨及DOI持續上升中

IC設計廠存貨金額



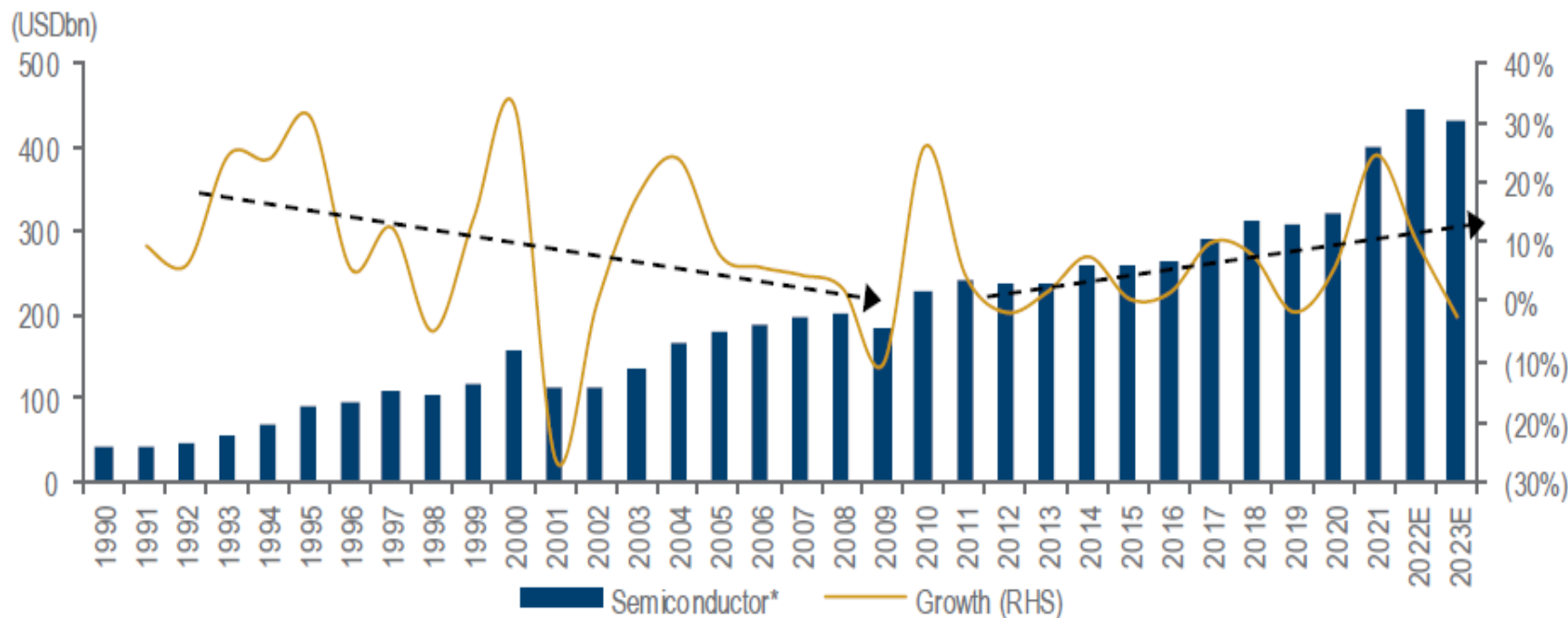
IC設計DOI已突破警示水準

Aggregate fabless chip inventory



半導體銷售2023年有衰退風險

Global semiconductor revenue forecasts (yearly)



Source: WSTS, Daiwa estimates and forecasts

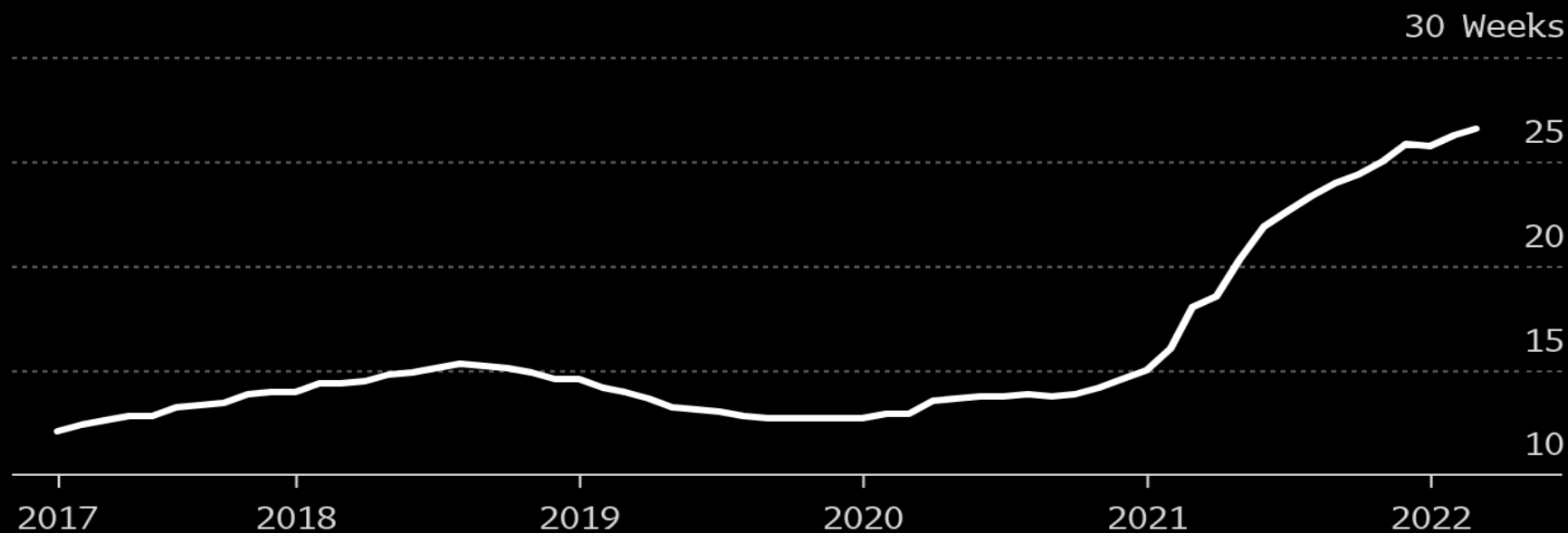
Note: * Excluding memory chips such as DRAM and NAND

交貨期續創新高

晶片下單等待交貨時間

Waiting Game

Lead times for chip deliveries rose modestly in March



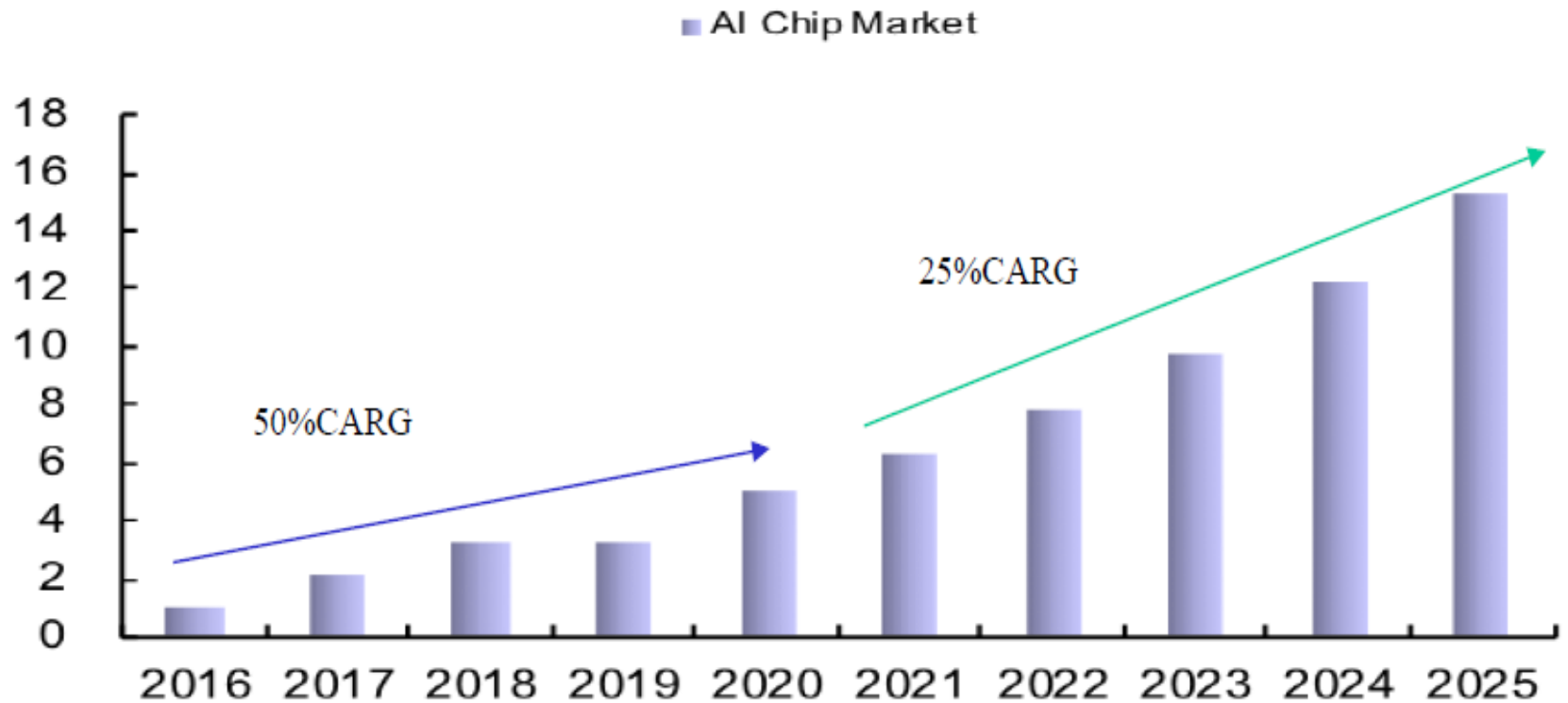
Source: Susquehanna Financial Group
Note: Chart based on revised calculation method

Bloomberg

AI將加速HPC成長

AI晶片市場

Billion USD



Server/商用NB相對較強勁

PC、Chromebook、智慧型手機之2022年出貨預估

整體PC (桌機+NB+Chromebook)	2017	2018	2019	2020	2021	2022F (修正後)	2022F (修正前)	差異(%)
出貨量	275.4	274.7	278.5	308.1	341.9	320.3	323.9	(1.1)
年增率(%)	(1.5)	(0.3)	1.4	10.6	11.0	(6.3)	(2.6)	
NB (含 Chromebook)	2017	2018	2019	2020	2021	2022F (修正後)	2022F (修正前)	差異(%)
出貨量	160.4	174.9	178.3	228.2	256.5	240.9	249.5	(3.4)
年增率(%)	(1.1)	1.0	1.9	28.0	12.4	(6.1)	(1.9)	
NB (不含 Chromebook)	2017	2018	2019	2020	2021	2022F (修正後)	2022F (修正前)	差異(%)
出貨量	12.8	160.0	162.0	195.6	221.2	217.9	215.5	1.1
年增率(%)	35.7	(0.2)	1.2	20.8	13.1	(1.5)	0.1	
Chromebook	2017	2018	2019	2020	2021	2022F (修正後)	2022F (修正前)	差異(%)
出貨量	173.2	14.9	16.3	32.6	35.3	23.0	34.0	(32.4)
年增率(%)	0.9	16.8	9.4	100.0	8.2	(34.8)	(12.7)	
智慧型手機	2017	2018	2019	2020	2021	2022F (修正後)	2022F (修正前)	差異(%)
出貨量	1,536.5	1,555.3	1,538.7	1,351.8	1,433.9	1,404.1	1,417.0	(0.9)
年增率(%)	2.7	1.2	(1.1)	(12.1)	6.1	(2.1)	0.6	
伺服器	2017	2018	2019	2020	2021	2022F (修正後)	2022F (修正前)	差異(%)
出貨量	11.4	13.0	12.5	12.7	12.9	14.0	13.8	1.0
年增率(%)	1.2	14.0	(3.2)	1.1	1.9	8.0	8.0	

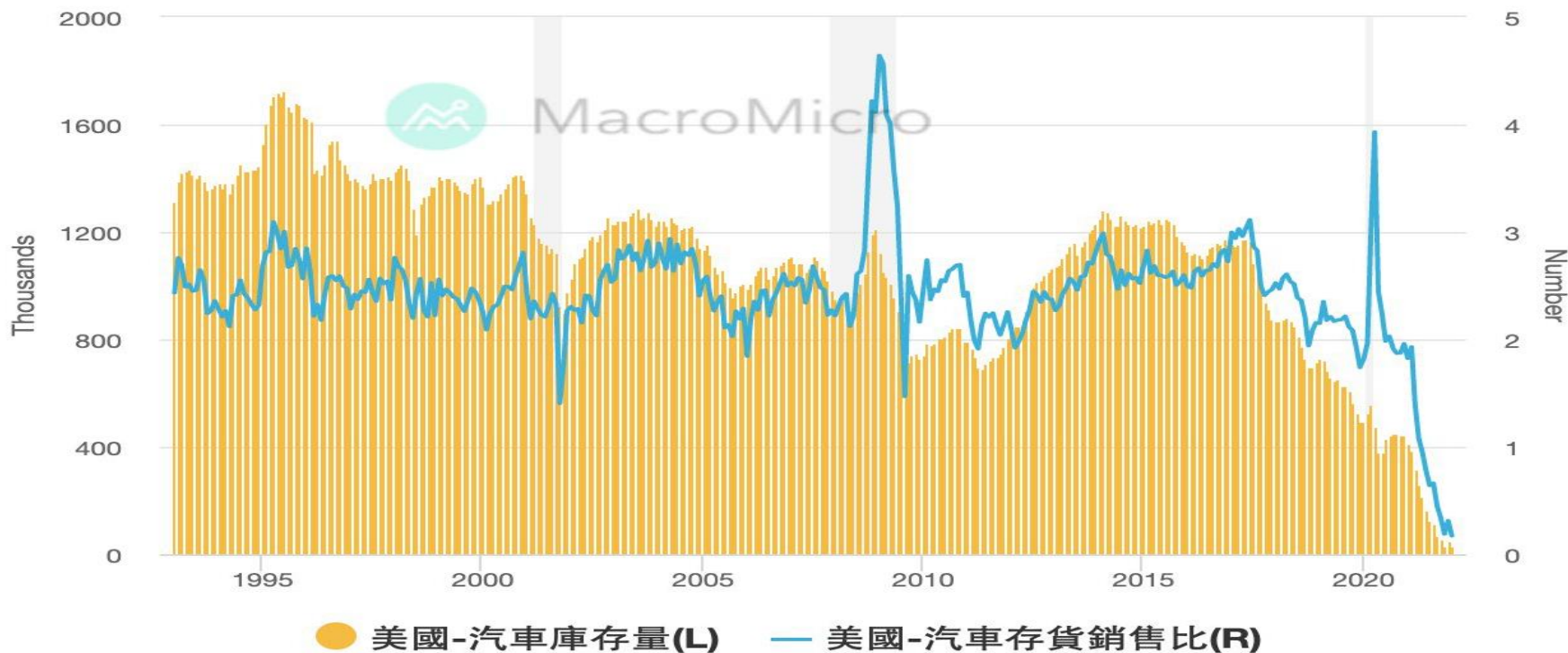
資料來源：Gartner；凱基預估；2022/04/06

汽車看好對半導體需求佳

- 汽車銷量於下半年爆發性成長

美國-汽車庫存量

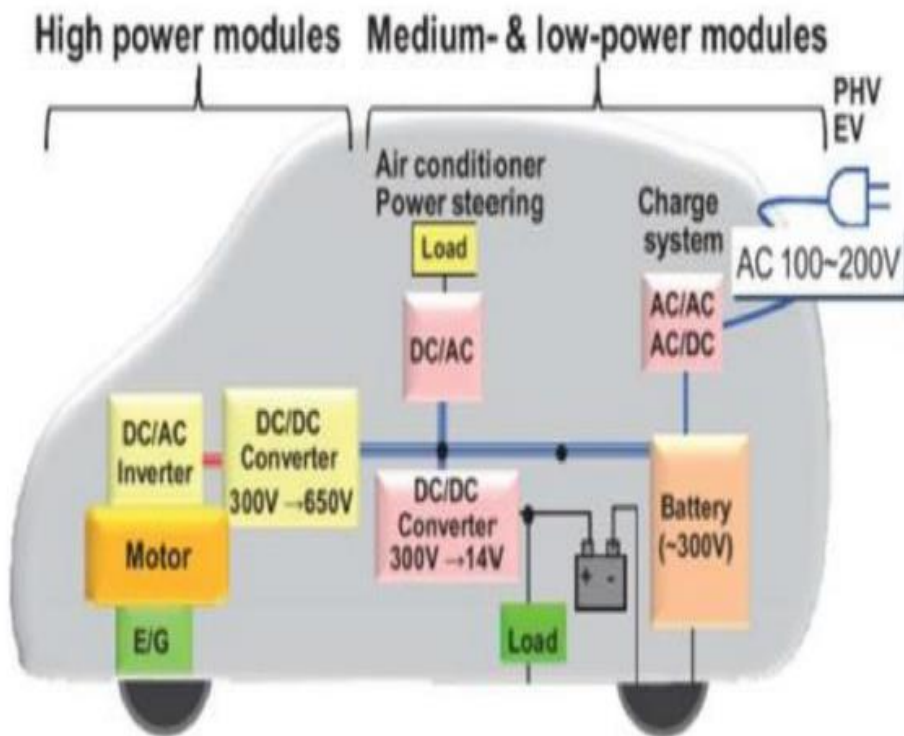
MacroMicro.me | 財經M平方



功率半導體長期看好

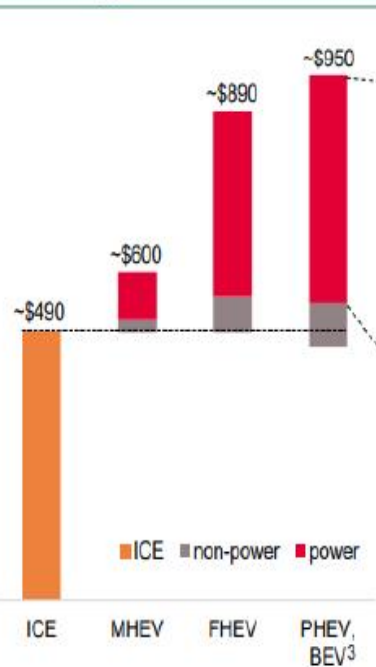
- 電動車功率半導體單車價值較燃油車大幅提升

電動車電源模組

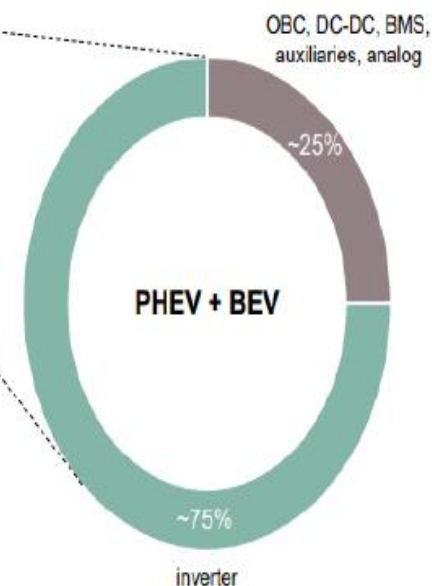


2021年汽車平均半導體含量(\$美金)

2021 average xEV semi content²



Incremental power semi by application



資料來源：福邦投顧 · 2022/03/24

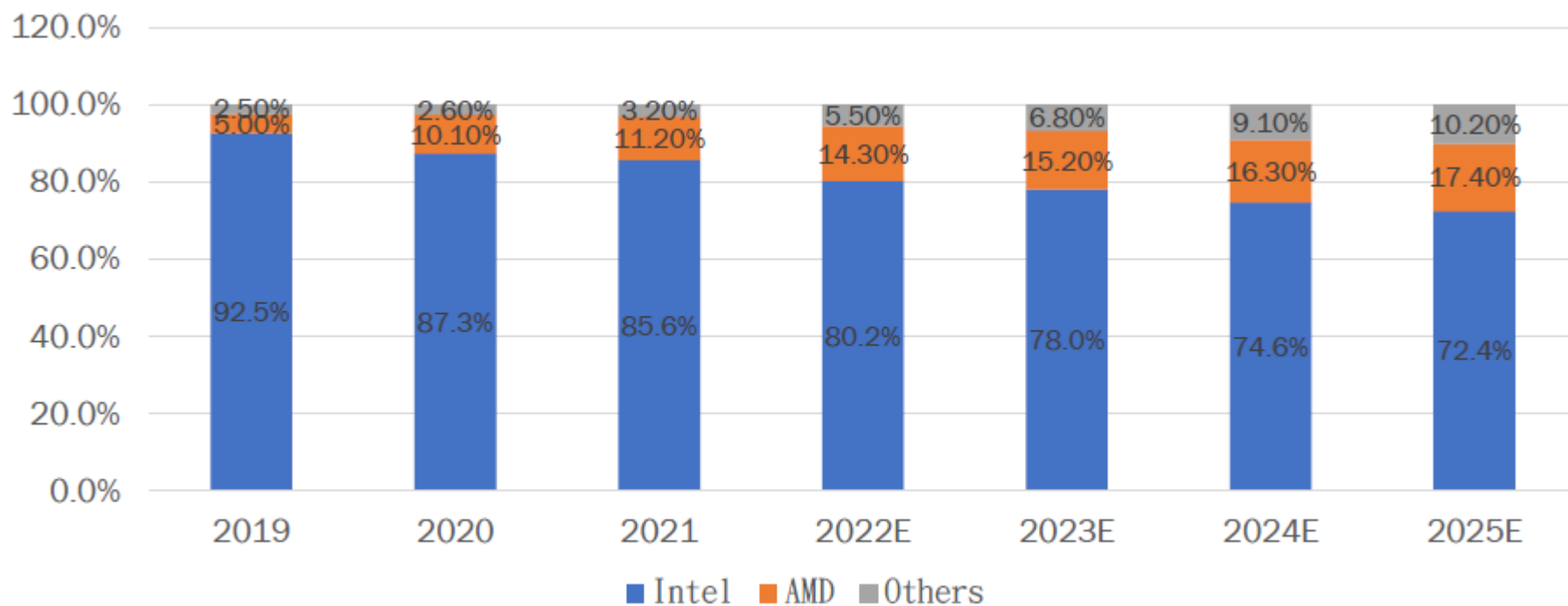
雲端平台升級

伺服器平台規格

	平台	微架構	發布時間	PCIe	TDP(w)	Memory	Socket
Intel	Purley	Cascade Lake	2Q19	PCIe3	205-255	DDR4	LGA 3647
	Whitley	Ice Lake	1Q21	PCIe4	230-300	DDR4	LGA 4189
	Eagle Stream	Sapphire Lake	3Q22	PCIe5	Up to 350	DDR5	LGA 4677
AMD	Rome	Rome	3Q19	PCIe4	120-280	DDR4	LGA 4094
	Milan	Milan	1Q21	PCIe4	120-280	DDR4	LGA 4094
	Genoa	Genoa	2022	PCIe5	320(MAX) 400(cTDP)	DDR5	LGA 6096

伺服器平台變化

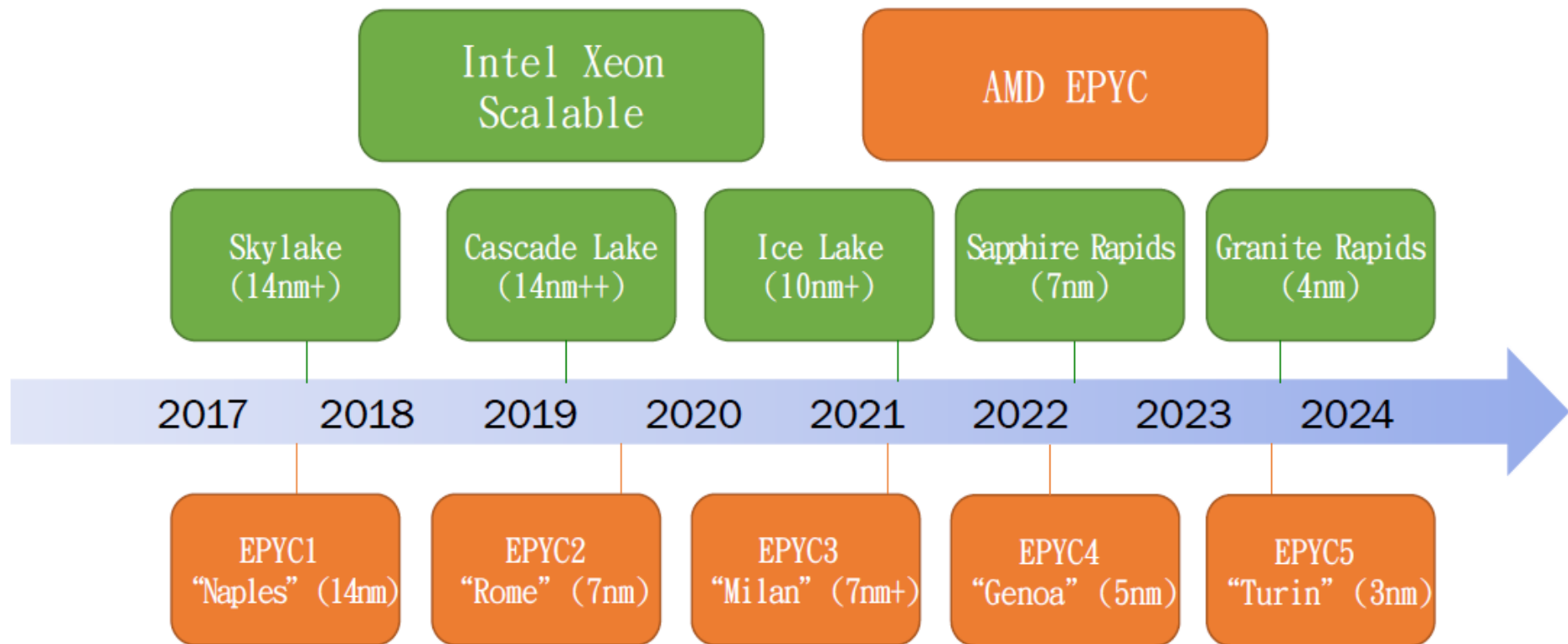
伺服器平台市佔率變化



資料來源：福邦投顧，2022/03，個股僅供舉例，未有推薦之意，亦不代表必然之投資，實際投資需視當時市場情況而定。

伺服器平台持續升級

伺服器CPU架構與製程



資料中心支出持續

大型資料中心資本支出預估(億美元)

公司	2019	2020	2021	2022F	2023F	2021YOY	2022FYOY	2023FYOY
FB	15.1	15.11	18.56	30.06	30.15	23%	62%	0.3%
AMZN	16.86	40.14	61.05	53.54	52.58	52%	-12%	-2%
GOOGL	23.55	22.28	24.64	30.58	32.94	11%	24%	8%
MSFT	13.92	15.44	20.62	23.8	30.99	34%	15%	30%
阿里巴巴	49.64	45.38	43.18	61.01	67.92	-5%	41%	11%
騰訊	27.12	39.41	54.04	59.79	62	37%	11%	4%
百度	6.43	5.08	10.89	10.56	10.91	114%	-3%	3%
TOTAL	152.62	182.84	232.98	269.34	287.49	27%	16%	7%

資料來源：福邦投顧，2022/03，個股僅供舉例，未有推薦之意，亦不代表必然之投資，實際投資需視當時市場情況而定。

雲端服務跨入HPC

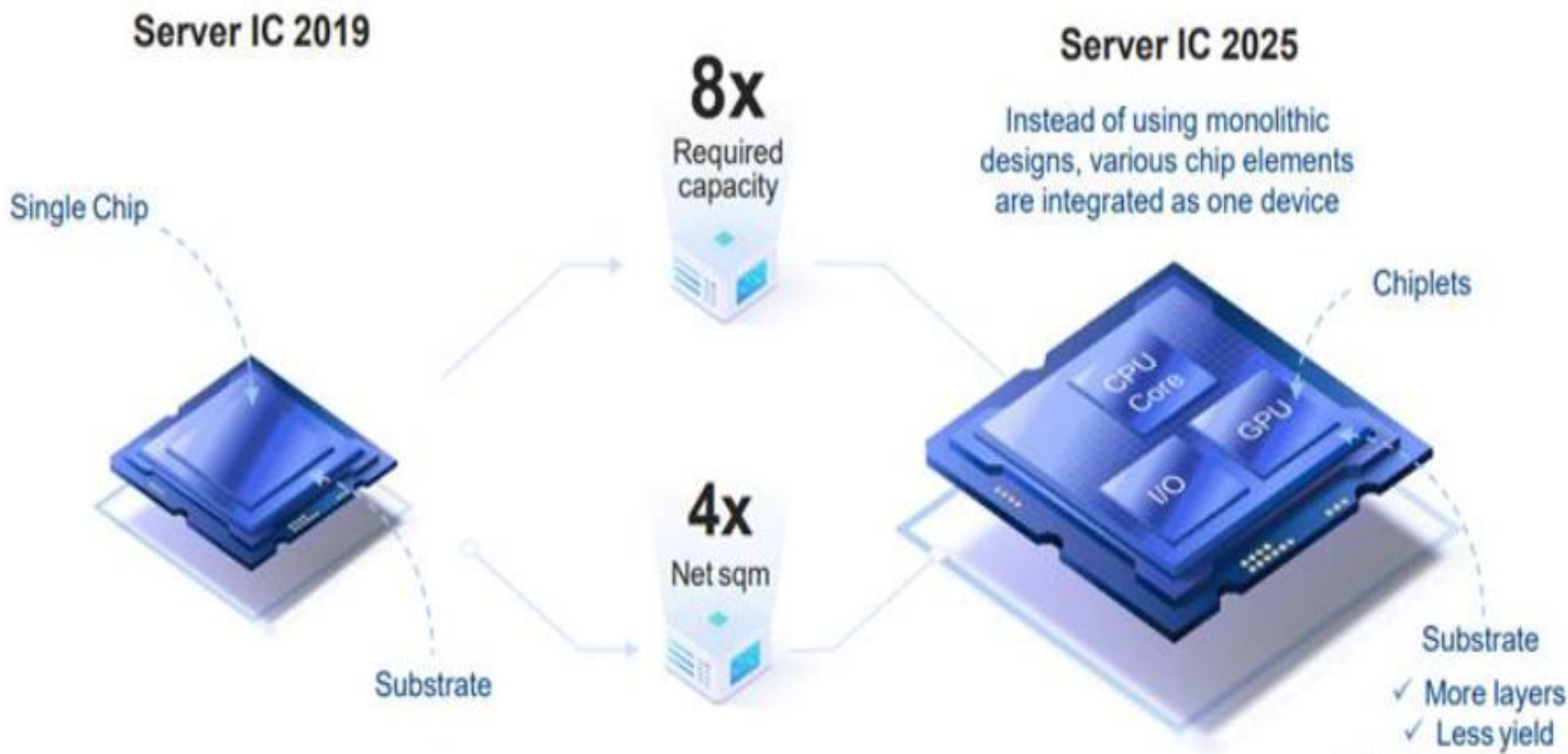
雲端服務商跨足高性能運算領域

	2019	2020	2021	2022
Amazon		Graviton2 TSMC 7nm DDR4; PCIe4		Graviton3 TSMC 5nm DDR5; PCIe5
		Nitro4		
Google	Inferentia			Trainium
	TPU 3			TPU4
阿里巴巴		Hanguang 800 TSMC 12nm		Yitian 710 TSMC 5nm DDR5; PCIe5
百度	崑崙1 Samsung 14nm		崑崙2 Samsung 7nm	

資料來源：各公司、兆豐國際彙整，2022/03/31，個股僅供舉例，未有推薦之意，亦不代表必然之投資，實際投資需視當時市場情況而定。

ABF需求大增

算力需求提升驅動伺服器CPU載板規格升級

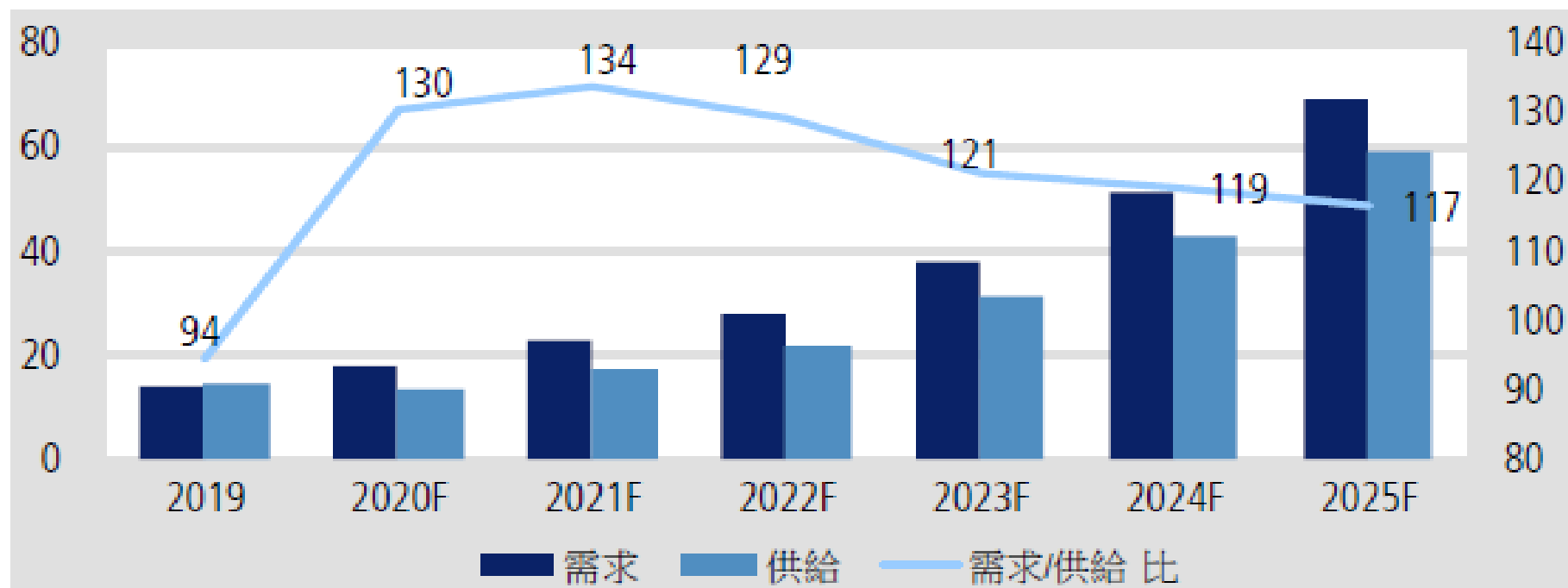


ABF缺貨

ABF供需

ABF supply deficit to be around 17-29% in 2022-25F

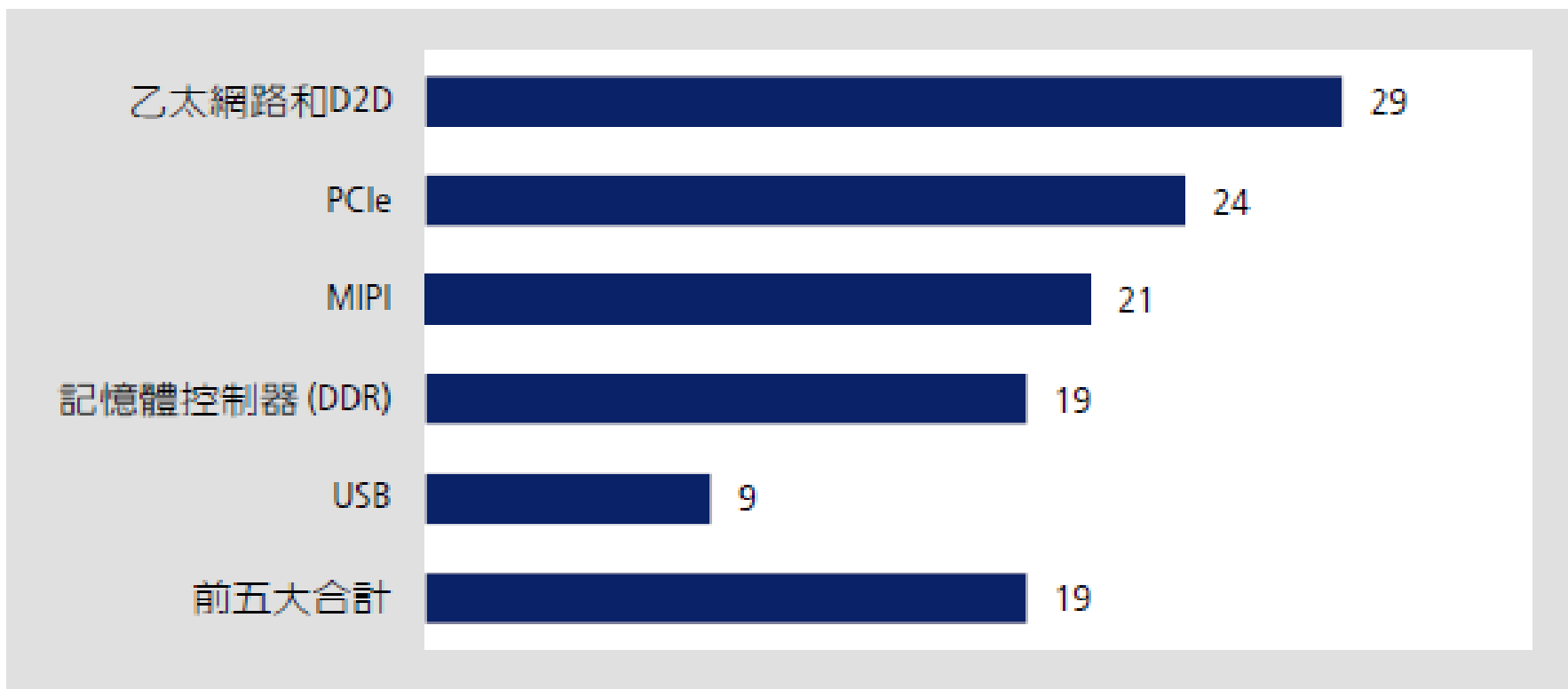
ABF substrate consumption, mn m2 (LHS); demand/ supply ratio, percent (RHS)



介面IP/IC成長強勁

前五大介面IP市場規模

年複合成長率 (CAGR)，百分比



【共同基金風險聲明】

第一金投信獨立經營管理。本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。有關基金應負擔之費用（境外基金含分銷費用、反稀釋費用）及基金之相關投資風險已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，基金經理公司及各銷售機構備有公開說明書，歡迎索取，或自行至基金經理公司官網（www.fsitc.com.tw）、公開資訊觀測站（mops.twse.com.tw）或境外基金資訊觀測站（announce.fundclear.com.tw）下載。**本基金無受存款保險、保險安定基金或其他相關保護機制之保障，投資人須自負盈虧，最大損失可能為全部本金。**

基金高收益債券之投資占顯著比重者，適合能承受較高風險之非保守型之投資人。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，投資人應審慎評估。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。投資人投資以高收益債券為訴求之基金不宜占其投資組合過高之比重。投資高收益債券之基金可能投資美國Rule 144A 債券（境內基金投資比例最高可達基金總資產30%，實際投資上限詳見各基金公開說明書），該債券屬私募性質，易發生流動性不足，財務訊息揭露不完整或價格不透明導致高波動性之風險。

部分可配息基金配息前未先扣除應負擔之相關費用，且基金的配息可能由基金的收益或本金中支付（各ETF基金或子基金配息前已先扣除應負擔之相關費用且配息不涉及本金）。任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額以同等比例減損。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。基金經理公司不保證本基金最低之收益率或獲利，配息金額會因操作及收入來源而有變化，且投資之風險無法因分散投資而完全消除，投資人仍應自行承擔相關風險。投資人可至基金經理公司官網查詢最近12個月內由本金支付之配息組成項目。

基金配息之年化配息率為估算值，計算公式為「每單位配息金額÷除息日前一日之淨值×一年配息次數×100%」。各期間報酬率(含息)是假設收益分配均滾入再投資於本基金之期間累積報酬率。

目標到期基金到期即信託契約終止，經理公司將根據屆時淨資產價值進行償付。目標到期基金非定存之替代品，亦不保證收益分配金額與本金之全額返還。目標到期基金投資組合之持債在無信用風險發生的情況下，隨著愈接近到期日，市場價格將愈接近債券面額，然目標到期基金仍存在違約風險與價格損失風險。目標到期基金以持有債券至到期為主要投資策略，惟其投資組合可能因應贖回款需求、執行信用風險部位管理、資金再投資或適度增進收益等而進行調整；原則上，投資組合中個別債券到期年限以不超過基金實際存續年限為主，其存續期間（duration）將隨著債券存續年限縮短而逐年降低，並在期滿時接近於零。目標到期基金可能持有部分到期日超過或未及基金到期日之單一債券，故投資人將承擔債券再投資風險或價格風險；契約存續期間屆滿前提出買回者，將收取提前買回費用並歸入基金資產，以維護既有投資人利益。買回費用標準詳見公開說明書。目標到期基金不建議投資人從事短線交易並鼓勵投資人持有至基金到期。目標到期基金成立屆滿一定年限後，於基金持有之債券到期時，得投資短天期債券（含短天期公債），所指年限及「短天期債券」定義，詳見公開說明書。

內容涉及新興市場部分，因其波動性與風險程度較高，且政治與經濟情勢穩定度可能低於已開發國家，可能使資產價值受不同程度之影響。

中國為外匯管制市場，投資相關有價證券可能有資金無法即時匯回之風險，或可能因特殊情事致延遲給付買回價款，投資人另須留意中國特定政治、經濟、法規與市場等投資風險。

境外基金投資中國證券市場之有價證券，以掛牌上市有價證券及銀行間債券市場為限，除經金管會核准外，投資總額不得超過淨資產價值之20%。

匯率走勢可能影響所投資之海外資產而使資產價值變動。投資人以非本基金計價幣別之貨幣換匯後投資本基金者，須自行承擔匯率變動之風險。

人民幣相較於其他貨幣仍受政府高度控管，中國政府可能因政策性動作或管控金融市場而引導人民幣升貶值，造成人民幣匯率波動，投資人於投資人民幣計價受益權單位時應考量匯率波動風險。

南非幣一般被視為高波動、高風險貨幣，投資人應瞭解投資南非幣計價級別所額外承擔之匯率風險。若投資人係以非南非幣申購南非幣計價受益權單位基金，須額外承擔因換匯所生之匯率波動風險，本公司不鼓勵持有南非幣以外之投資人因投機匯率變動目的而選擇南非幣計價受益權單位。倘若南非幣匯率短期內波動過鉅，將明顯影響基金南非幣計價受益權單位之每單位淨值。

本資料提及之經濟走勢預測不必然代表該基金之績效，基金投資風險請詳閱基金公開說明書。

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。

以過去績效進行模擬投資組合之報酬率，僅為歷史資料模擬投資組合之結果，不代表任何基金或相關投資組合之實際報酬率及未來績效保證；不同時間進行模擬操作，結果可能不同。

本資料提及之企業、指數或投資標的，僅為舉例說明之用，不代表任何投資之推薦。

有關未成立之基金初期資產配置，僅為暫訂規劃，實際投資配置可能依市場狀況而改變。

基金風險報酬等級，依投信投顧公會分類標準，由低至高分為RR1~RR5等五個等級。此分類係基於一般市況反映市場價格波動風險，無法涵蓋所有風險，不宜作為投資唯一依據，投資人仍應注意所投資基金之個別風險，並考量個人風險承擔能力、資金可運用期間等，始為投資判斷。相關基金之風險可能含有產業景氣循環變動、流動性不足、外匯管制、投資地區政經社會變動或其他投資風險。

遞延手續費N級別，持有未滿1、2、3年，手續費率分別為3%、2%、1%，於買回時以申購金額、贖回金額孰低計收，滿3年者免付。

（第一金證券投資信託股份有限公司 | 台北市民權東路三段 6 號 7 樓 | 02-2504-1000）

值得您信賴的投資好夥伴

第一金證券投資信託股份有限公司

www.fsitc.com.tw 0800-005-908

台北總公司	02-2504-1000	台北市民權東路三段6號7樓
新竹分公司	03-525-5380	新竹市英明街3號5樓
台中分公司	04-2229-2189	台中市自由路一段144號11樓
高雄分公司	07-332-3131	高雄市民權二路6號21樓之一