



國泰世華銀行

Cathay United Bank

2021年5月

疫情下的台灣股匯市操作策略

揭露事項與免責聲明（最末頁）亦屬於本報告內容之一部份，讀者應同時閱讀並詳細了解該段落之所有內容。讀者應審慎評估自身投資風險，自行決定投資方針，並就投資結果自行負責。非經本公司事先書面同意，不得發送或轉送本報告予第三人轉載或使用。

結論

股市：台股逢低、分批買進並以大型股為先

1. 台股崩跌後，近期上下長影線透露投資人內心躁動與不安。然，「台股並不乏好股票」，僅待價值浮現的「好價格」。
2. 雖然台灣這波染疫人數恐尚未到頂，但融資餘額已大幅下降，而對比融資降幅與台股跌幅，也可看出長線資金或已悄然布局。
3. 惟下半年通膨趨升、企業成本墊高，股票宜以獲利、毛利率較佳的大型股為先，台美皆然；倘資金尚有餘裕，方考慮如ARK等股性活潑之標的，作為「核心—衛星」的投資布局。

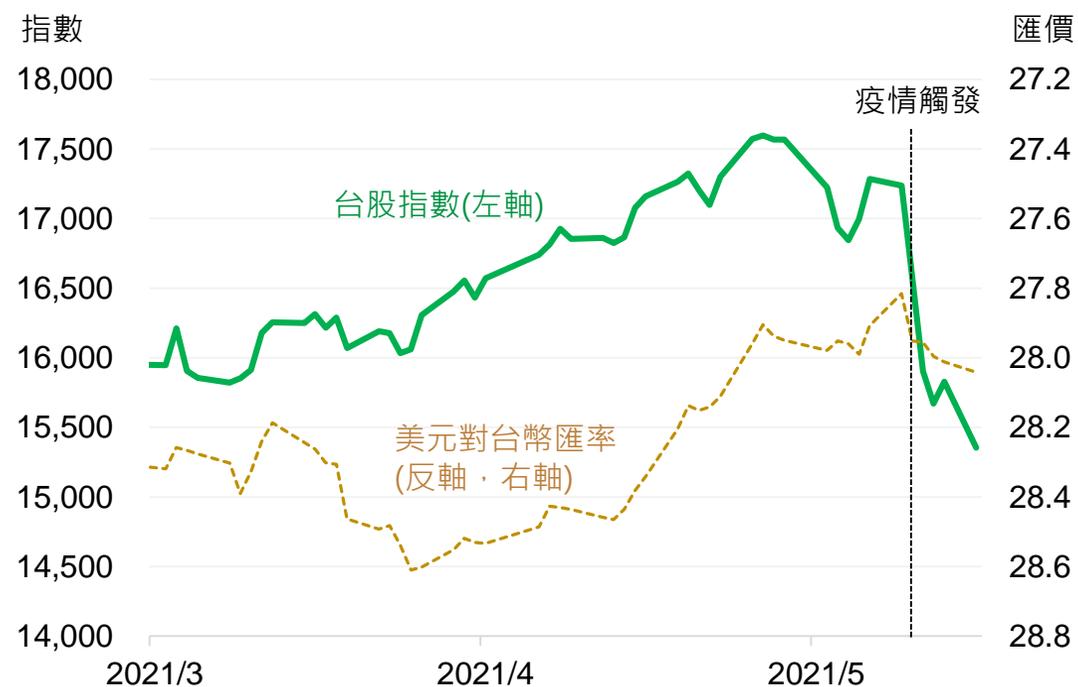
匯市：換匯則以上半年相對為佳；月內則以下旬受出口商拋匯較有利客戶

1. 對比台韓數據，可印證補庫存循環未見轉衰，這也可從淺碟的台灣匯市(其他因素類似時，出口商拋匯相對具影響力)看出端倪—與韓國同樣受疫情惡化、股市下挫影響，但台幣兌韓圓相對持堅。
2. 短線而言，股市波動仍牽動台幣，但下旬出口商拋匯主導性會升高，有利客戶買匯；美元5~6月仍較偏弱，但長線上美台利差仍將予美元支撐，故上半年仍是買匯較佳的時點。

台灣股匯GG了嗎?

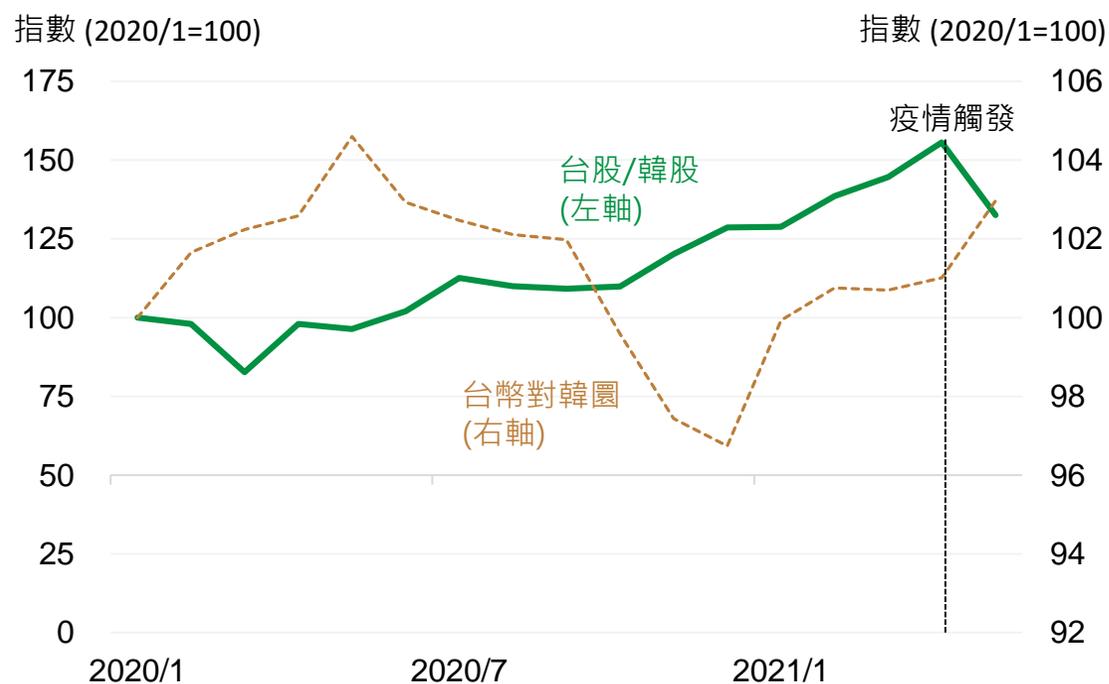
- 台灣股匯走勢：單就近期台灣市場表現而言，或令投資人憂心忡忡，包括台股史上最大跌幅、股匯雙殺等新聞漫天乍響。
- 比較台韓股匯：實際上，比對台韓股匯市，顯示台灣股匯並非一面倒，反而呈現**股匯背離**的現象。

近期台灣股匯走勢



資料來源: Bloomberg · 截至5/17。

台灣股匯相對韓國股匯變化

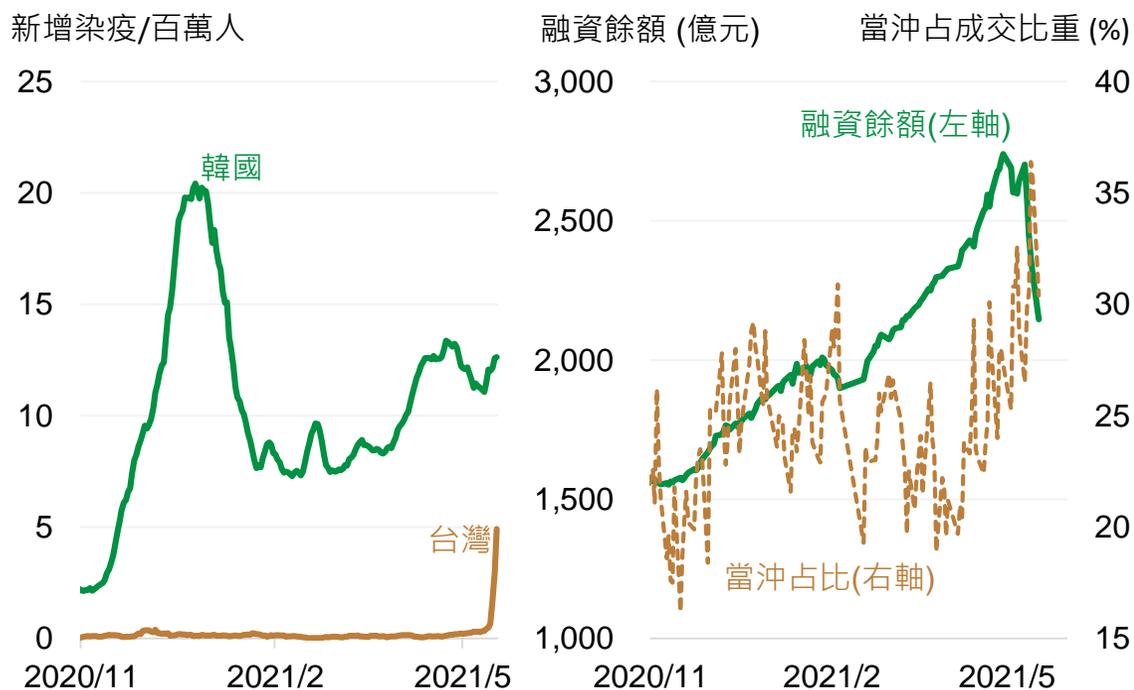


資料來源: Bloomberg · 截至5/17。

為何這波下殺出現股匯背離？台股看融資、台幣看出口商

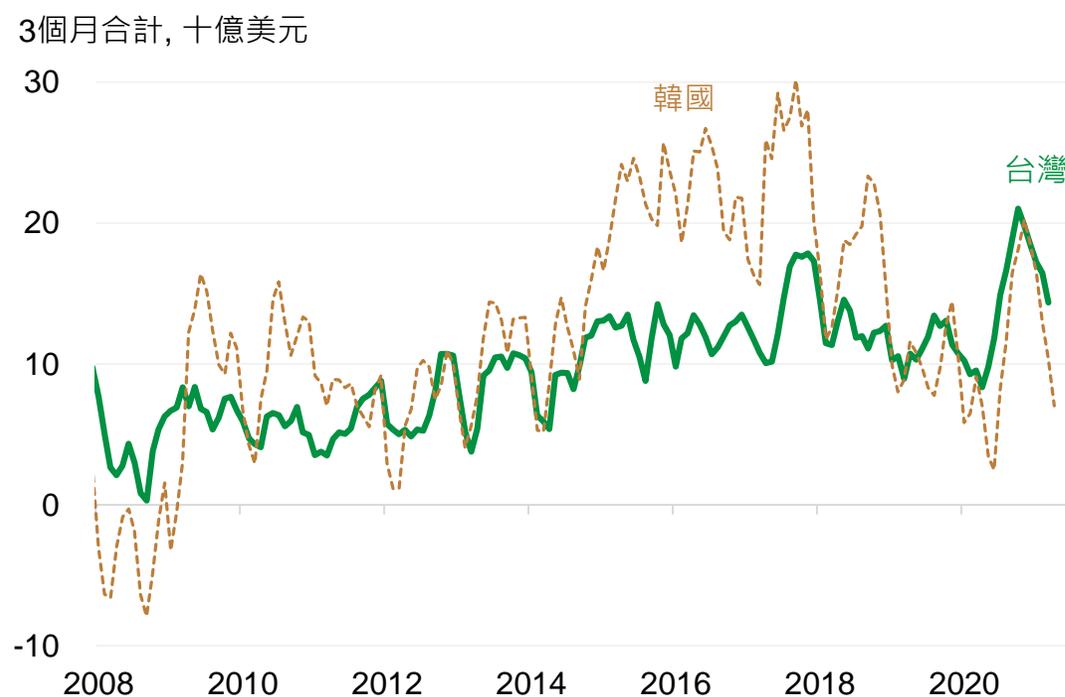
- 台股方面：投機氣盛+疫情觸發，造成5月台股下挫，但加重本波跌勢的實際上是**融資互砍**造成。
- 台幣方面：今年來外資雖多賣超，但幅度較去年縮小，反而**出口暢旺**令淺碟的台灣匯市持續受「出口商金流支撐 (flow-driven)」(其他因素類似時，出口商拋匯相對具影響力)，即便5/11~14日外資連連賣超，台幣走勢仍強於韓圓。

投機氣氛過盛加上疫情觸發，造成近期的跌勢



資料來源: Our world in Data、GoodInfo、截至5/17。

台灣貿易帳盈餘仍舊高懸

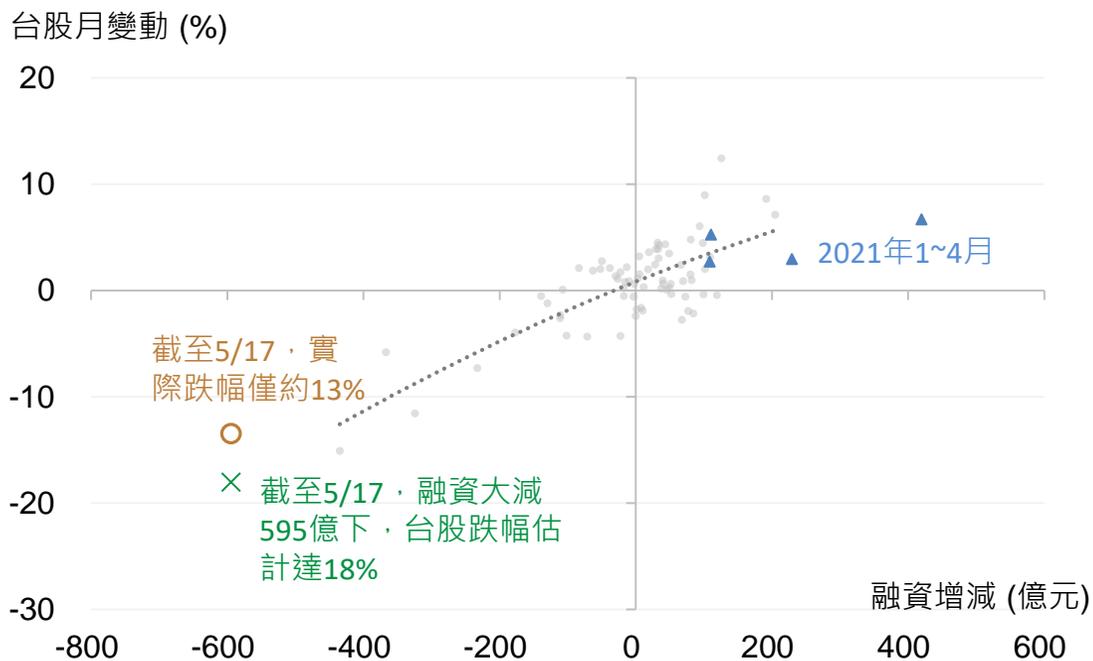


資料來源: Bloomberg。

長線投資人或已悄然進場

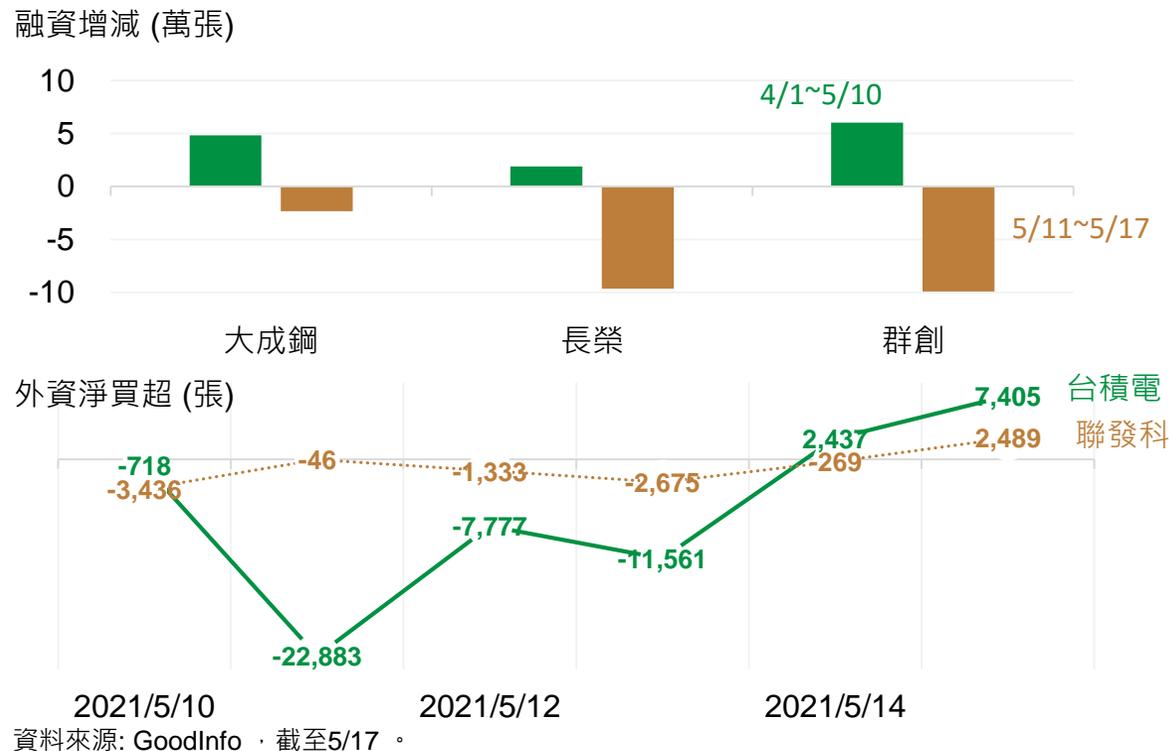
- 截至5/17日，融資餘額合計大減595億台幣，估計影響台股約18%的跌幅，但實際跌幅僅約13%(以收盤價計，不含下引線)，顯示當融資客丟盔棄甲之際，**長線投資人或已悄然進場**。
- 籌碼面而言，可觀察到題材最盛的鋼鐵、航運、面板類股融資消退，此有助籌碼沉澱、降低盤勢波動。另一方面，疫情爆發前相對弱勢的績優股，如台積電、聯發科等，已見到外資反手轉買。

融資大減所導致的指數跌幅應被實質買盤緩解



註：月變動=0.84+0.026x融資增減-(10⁻⁵)x(融資增減²) · R-sqr=0.58 · 期間2015-2020年。
資料來源: Bloomberg。

炒作題材融資消退，但外資挺進大型股



揭露事項與免責聲明

本報告為國泰世華銀行（下稱“本公司”）提供理財客戶之參考資料，並非針對特定客戶所作的投資建議，且在本報告撰寫過程中，並未考量讀者個別的財務狀況與需求，故本報告所提供的資訊無法適用於所有讀者。

本報告係根據本公司所取得的資訊加以彙集及研究分析，本公司並不保證各項資訊之完整性及正確性。本報告中所提出之意見係為本報告出版當時的意見，邇後相關資訊或意見若有變更，本公司將不會另行通知。本公司亦無義務持續更新本報告之內容或追蹤研究本報告所涵蓋之主題。本報告中提及的標的價格、價值及收益隨時可能因各種本公司無法控制之政治、經濟、市場等因素而產生變化。本報告中之各項預測，均係基於對目前所得資訊作合理假設下所完成，所以並不必然實現。本報告不得視為買賣有價證券或其他金融商品的要約或要約之引誘。

國泰金融集團（下稱“本集團”）所屬各公司可能個別基於特定目的且針對特定人士出具研究報告、提供口頭或書面的市場看法或投資建議（下稱“提供資訊”），鑑於提供資訊之單位、時間、對象及目的不同，本報告與本集團其他單位所提供資訊可能有不一致或相牴觸之情事；本集團所屬公司從事各項金融業務，包括但不限於銀行、保險、證券經紀、承銷、自有資金投資、資產管理、證券投資信託等。本集團各公司對於本報告所涵蓋之標的可能有投資或其他業務往來關係，各公司從事交易之方向亦可能與本報告不一致，讀者應審慎評估自身投資風險，自行決定投資方針，不應以前述不一致或相牴觸為由，主張本公司或本集團其他成員有侵害讀者權益之情事。

2012年7月27日金管證投字第1010033031號函

台北市松仁路7號B1

TEL：8722-6666