

全球重要股價指數上週表現

	收盤指數	上週%	排名	本月%	年初%		收盤指數	上週%	排名	本月%	年初%
印尼	2479.85	3.42	1	0.50	82.96	日本	9731.87	-2.77	15	-3.96	9.82
印度	17134.55	2.65	2	0.05	77.61	美國道瓊	9487.67	-3.08	16	-2.31	8.10
泰國	724.56	2.21	3	1.04	61.03	DAX 農金指數	423.17	-3.42	17	-3.90	37.16
台灣加權	7411.88	1.75	4	-1.30	61.44	英國	4988.70	-3.43	18	-2.83	12.51
菲律賓	2820.03	1.27	5	0.69	50.57	S&P500	1025.21	-3.55	19	-3.01	13.50
上海綜合	2779.43	0.58	6	0.00	52.65	綠能 ET50 指數	155.13	-3.57	20	-4.15	20.61
馬來西亞	1206.25	0.02	7	0.35	37.58	那斯達克	2048.11	-3.88	21	-3.50	29.87
巴西	61171.99	-0.24	8	-0.56	62.91	那斯達克生技	810.97	-4.10	22	-3.41	11.16
全球新興市場	901.39	-0.35	9	-1.39	58.96	MSCI 全球金屬及礦業	291.29	-4.52	23	-4.71	31.17
新加坡	2604.53	-0.94	10	-2.55	47.85	法國	3649.90	-4.58	24	-3.83	13.42
香港	20375.49	-1.03	11	-2.77	41.62	德國	5467.90	-4.68	25	-3.65	13.67
澳洲	4601.70	-1.62	12	-2.99	23.49	西班牙	11326.70	-4.75	26	-3.65	23.17
南韓	1644.63	-1.85	13	-1.70	46.26	費城半導體	306.59	-6.43	27	-5.88	44.50
俄羅斯	1224.80	-1.92	14	-2.37	93.83	JP 全球公債	465.49	0.36		0.34	4.25

資料日期：2009 年 10 月 2 日。以上數據取自彭博資訊，若有誤植請以各交易所公佈數字為準。

HOT 市場摘要

1. 在平的世界找牛市曙光，原物料族群吸「晴」力量大

歷經金融風暴後，2009 年以來原物料族群漲幅居冠、領先群雄，在平的世界找牛市曙光，投資人應聚焦 1) 景氣觸底，寬鬆貨幣環境提供原物料價格向上支撐，2) 各國府貨幣與財政利多雙管齊下支撐的原物料類股，已先行掌握全球復甦財!

2. 新興市場實力與日俱增，金磚四國執牛耳地位!

新興市場擁有超過 80% 的全球人口與 75% 的土地，累積外匯存底超過全球的 70%，然而股市市值卻僅佔全球的 20% 左右，顯示新興國家股市未來的發展潛力驚人! 而新興市場中，又以金磚四國執牛耳地位。根據 JP Morgan 新興市場經理人調查顯示，經理人最看好的投資區域，金磚四國名列前茅。

3. H1N1 持續延燒，生技產業再掀併購風潮

時序即將進入秋季，H1N1 擴散趨勢仍未見緩和，連帶使製造 H1N1 疫苗的廠商連袂翻紅，近期多起併購標的皆為疫苗製造領域，顯示各大藥廠已嗅到 H1N1 所掀起的週邊商機，而流感疫情的發酵也使得第四季生技產業成為投資人矚目的焦點，而第四季尚有併購案件以及重點藥品等利多等待發酵，生技產業的後勢發展不容小覷。

4. 全球景氣正向發展趨勢不變，台股第四季仍有高點可期

由於上週四美國 ISM 製造業景氣判斷指數由前月的 52.9 下滑至 52.6，為 9 個月來首度回檔，影響台股上週五表現，但在上市櫃下半年獲利展望良好加上 MOU/ECFA 題材可望發酵的預期下，德盛安聯台股研究團隊認為台股指數在年底前仍有高點；因此，短線在停看聽後仍建議正面看待台股後勢發展。

1. 在平的世界找牛市曙光，原物料族群吸「晴」力量大

- 歷經金融風暴後，2009 年以來原物料族群漲幅居冠、領先群雄，在平的世界找牛市曙光，投資人應聚焦 1) 景氣觸底，寬鬆貨幣環境提供原物料價格向上支撐，2) 各國府貨幣與財政利多雙管齊下支撐的原物料類股，已先行掌握全球復甦財！

全球經濟歷經金融風暴後的狂風暴雨，2009 年以來景氣逐步透露經濟轉佳訊號、資金流入動能在基本面和投資氛圍支撐下，投資人究竟該聚焦何處，在平的世界中找牛市曙光？根據 Bloomberg 統計，2009 年以來截至 9/25，MSCI 原物料漲幅居冠，以 48.25% 領先金融、科技、工業等族群。其中又以礦業、原油探勘及設備類股漲幅近 60%，獲投資人青睞首選。

剖析原物料族群未來展望如下：

- 1) 景氣觸底，寬鬆貨幣環境提供原物料價格向上支撐：

象徵景氣領先指標的美國 ISM、中國 PMI 指標持續揚升，不僅顯示景氣“最壞的時間點已過”，同時也為原物料產業和全球基本面前景先行注入強心針，幾近於 0 的低利率、寬鬆貨幣環境，除了提供經濟活動適切的支持外，未來可能引發的通貨膨脹，亦提供原物料價格向上的正面支撐。

- 2) 貨幣與財政支出雙管齊下：

2008 年金融風暴後，各國央行大力作多貨幣政策，最後終將反映在景氣回溫後，原物料的實質需求提升，以原油為例，根據歷史經驗，每增加 1% 的貨幣供給，等同於增加 1 年後的原油需求，貨幣政策對原物料需求的提升效應在 2010 年可望遞延發酵；此外，各國政府同時也祭出財政支出利多，高達 3400~4250 億美金振興經濟方案，鎖定在大量消耗原物料的基礎建設支出上，貨幣與財政雙管齊下，成為 2010 年原物料需求和股價向上的主要推動力。

綜上所述，在全球景氣乍現曙光、投資氛圍逐步轉佳之際，總體經濟環境、產業基本面具備強力支撐的原物料產業，可望成為投資人先行掌握下一波全球復甦財的最佳投資標的。

- 2009 年以來 MSCI 礦業、原油探勘及設備族群漲很大

MSCI Sectors	YTD
MSCI ACWI/MATERIAL	48.25%
MSCI ACWI/INFO TCH	43.38%
MSCI ACWI/FINANCALS	34.21%
MSCI ACWI/CONS DISCR	32.45%
MSCI ACWI/INDUSTIALS	22.07%
MSCI ACWI/ENERGY	21.93%
MSCI ACWI/CONS STPL	12.58%
MSCI ACWI/TEL SV	8.71%
MSCI ACWI/HEALTHCARE	8.21%
MSCI ACWI/UTILITY	2.45%
MSCI sub-industries	YTD
MSCI AC World Metals & Mining	59.69%
MSCI AC World Energy Equipment	59.24%
MSCI AC World Oil Gas & Consum	18.59%

資料來源：Bloomberg, 2009/1/1~2009/9/25

2. 新興市場實力與日俱增，金磚四國執牛耳地位!

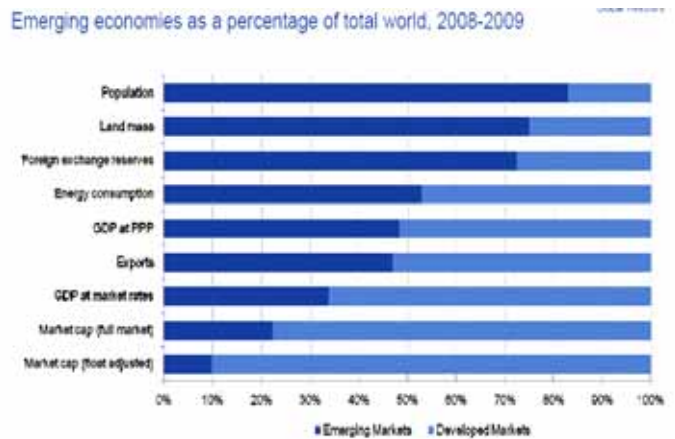
- 新興市場擁有超過 80% 的全球人口與 75% 的土地，累積外匯存底超過全球的 70%，然而股市市值卻僅佔全球的 20% 左右，顯示新興國家股市未來的發展潛力驚人! 而新興市場中，又以金磚四國執牛耳地位。根據 JP Morgan 新興市場經理人調查顯示，經理人最看好的投資區域，金磚四國名列前茅。

9 月 25 日進行的 G20 匹茲堡高峰會，與會國家在國際貨幣基金(IMF)投票權改革議題上獲得共識，未來 IMF 的投票權(voting power)將有 5% 從已開發國家撥給開發中國家。長久以來，開發中國家在 IMF 等國際金融機構的投票權沒有獲得應有的比例。G20 領袖早有共識，IMF 會員國投票權失衡的問題必須處理，以承認新興經濟體在全球經濟裡與日俱增的實力，但一些歐洲國家擔心喪失影響力，改革始終無法落實。這回中國、巴西等新興國家在匹茲堡會議努力達成改革協議，預計將在 10 月 6 日至 7 日的 IMF 伊斯坦堡會議時正式通過。

根據德盛安聯的統計，目前新興市場擁有超過 80% 的全球人口與 75% 的土地，累積的外匯存底也超過全球的 70%，出口與能源的使用量均佔了全球的 50% 上下。然而股市市值卻僅佔全球的 20% 左右，若考量流動性調整因子，更只有 10%。這顯示新興國家股市未來的發展潛力驚人! 而新興市場中，又以金磚四國執牛耳地位。高盛研究報告定期更新金磚四國的經濟展望，依照今年的預估，金磚四國超英趕美的速度持續加快：中國 GDP 規模將在 2027 年超越美國(原預估 2035 年)，金磚四國 GDP 規模將在 2032 年超越 G7(原預估 2040 年)，到 2050 年印度將迎頭趕上美國，同時巴西與俄羅斯將超過日本。

根據新出爐的八月份「JP Morgan 新興市場經理人調查」結果顯示，經理人最看好的投資區域，金磚四國名列前茅，其中俄羅斯與巴西分列第一與第二，且看好度都明顯較七月提升。此外，市場分析師對於金磚四國的經濟成長與企業獲利展望均十分正面，其中俄羅斯明年的預估本益比僅僅 7.5 倍，是金磚四國中股票評價最具吸引力的國家，這也是德盛安聯今年以來持續看好俄羅斯的重要原因。

- 新興市場佔全球經濟比重



資料來源：德盛安聯，2009/9/30

- 市場對金磚四國經濟成長與企業獲利預估

	GDP forecast %		EPS forecast %		PE	
	2009	2010	2009	2010	2009	2010
Brazil	-0.7	4.0	-17.3	19.9	14.1	11.9
Russia	-6.4	2.9	-46.8	23.8	9.1	7.5
India	6.3	7.2	3.5	20.1	17.3	14.4
China	8.4	9.0	7.2	21.6	16.8	13.8

資料來源：德盛安聯整理，2009/9/30

3. H1N1 持續延燒，生技產業再掀併購風潮

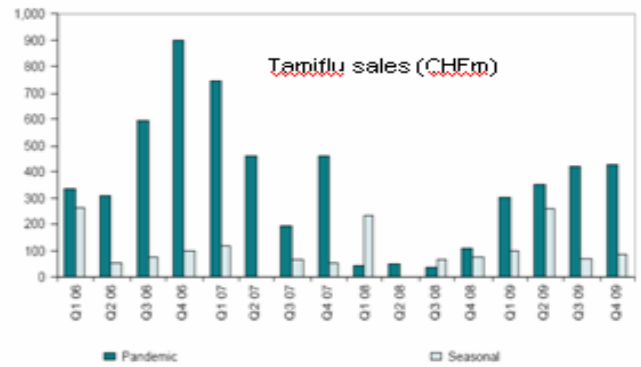
- 時序即將進入秋季，H1N1 擴散趨勢仍未見緩和，連帶使製造 H1N1 疫苗的廠商連袂翻紅，近期多起併購標的皆為疫苗製造領域，顯示各大藥廠已嗅到 H1N1 所掀起的週邊商機，而流感疫情的發酵也使得第四季生技產業成為投資人矚目的焦點，而第四季尚有併購案件以及重點藥品等利多等待發酵，生技產業的後勢發展不容小覷。

時序即將進入秋季，H1N1 擴散趨勢仍未見緩和，除了使製造 H1N1 主要治療藥品—克流感的羅氏藥廠受惠外，連帶使製造 H1N1 疫苗的廠商連袂翻紅，近期多起併購標的皆為疫苗製造領域，包括嬌生以 3 億歐元買入荷蘭製造疫苗的生技公司、亞培以 45 億歐元收購比利時 Solvay 包含疫苗製造部門的業務，以及默克藥廠宣布取得澳洲 CSL 公司季節性流感於美國的行銷權。這些併購案件顯示各大藥廠已嗅到 H1N1 所掀起的週邊商機，而流感疫情的發酵也使得第四季生技產業成為投資人矚目的焦點。

除了上述所提及的小型疫苗製造公司，目前生技製藥及傳統製藥公司受惠於 H1N1 的有販賣克流感的羅氏藥廠、發明克流感的吉列德(Gilead)、製造另一種流感藥品--Relenza 的葛蘭素史克以及製造 H1N1 疫苗的 Novartis 等廠商。而生技產業目前除了受惠併購案件以及 H1N1 商機外，年底尚有 1) 新藥審核會議與 2) 財報公布議題等待發酵，包括 Amgen 治療停經後婦女骨質疏鬆症新藥的上市決議(10/21)、Vertax 所研發治療 C 型肝炎的新藥也將於 11 月進行第二階段審核，研發罕見疾病藥品的 Protalix 及 Human Genome 於第四季也有重點藥品等待審核，目前市場對這些藥品的審核結果相當樂觀，預期結果公布後生技產業可能出現另一波漲勢。

生技產業今年下半年以來表現相當優異，那斯達克生技指數 5 月底點以來上漲超過兩成，主要的原因即為 H1N1 所帶來的效應，而進入下半年又有併購案件以及重點藥品等利多等待發酵，生技產業的後勢發展不容小覷，有機會在今、明兩年挑戰 2008 年的高點，建議投資人可將部分資金配置於生技產業。

- 受到流感疫情影响時，克流感藥物使用量遠超過一般季節性的用量



Source: Roche, Exane BNP Paribas estimates for Q3-Q4 09

資料來源：BNP,2009/8/26

- H1N1 疫苗供應商商機無限，預計銷售額將超過 120 億美元

	H1N1 doses available for sale (million)	Price per dose (USD)	Maximum potential sales (USDm)	% of 2009e group sales	% of group market cap
Sanofi-Aventis	452	10	4,520	11.1	1.6
GlaxoSmithKline	340	10	2,900	6.6	0.9
Novartis	270	10	2,700	6.5	0.7
Solvay	84	10	840	6.8	3.1
AstraZeneca	40	10	400	1.3	0.2
Baxter	80	10	800	6.4	2.4
CSL	21	10	210	4.9	0.4
Total vaccines	1,673		12,250		
Roche (Tamiflu)	400	10	4,000	7.6	0.9
GSK (Relenza)	171	16	2,685	6.2	0.8
Total anti-virals			6,685		
Total			18,935		

Source: Exane BNP Paribas estimates

資料來源：BNP,2009/8/26

4. 全球景氣正向發展趨勢不變，台股第四季仍有高點可期

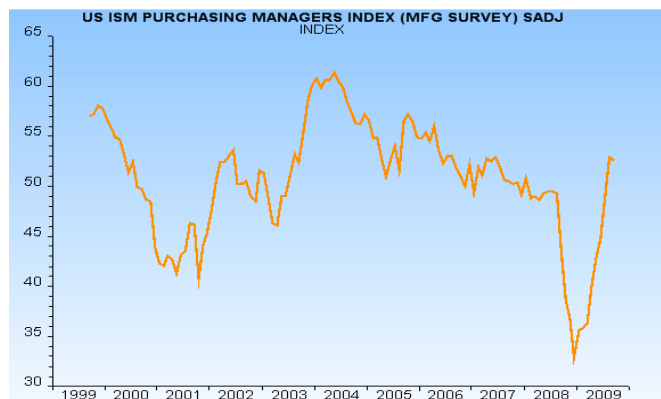
- 由於上週四美國 ISM 製造業景氣判斷指數由前月的 52.9 下滑至 52.6，為 9 個月來首度回檔，影響台股上週五表現，但在上市櫃下半年獲利展望良好加上 MOU/ECFA 題材可望發酵的預期下，德盛安聯台股研究團隊認為台股指數在年底前仍有高點；因此，短線在停看聽後仍建議正面看待台股後勢發展。

由於上週四美國供應管理協會(ISM)公佈 9 月製造業景氣判斷指數由前月的 52.9 下滑至 52.6，為 9 個月來首度回檔，使的美股重挫，台股上週五跟隨美股低開 130 點，電子及金融股紛紛走低，終場加權指數收在 7411 點，下跌 133 點，守住 7400 點與月線，但創 7 周來最大跌幅，成交金額 1160 億元新台幣，總計今日三大法人同步賣超，合計賣超新台幣 138 億元；上週各類股走勢，非電子族群相較略強於電子類股。昨天受到兩岸 MOU 題材激勵的金融類股，僅演出一日行情，今天跌幅達 1.2%；上週週線仍小漲 66 點。

不過，上週仍有好消息公佈，IMF 於上週四上修明年全球經濟成長預估，由 2.5% 調高為 3.1%，也預期 2010 年景氣將優於今年；另外，在匹茲堡所舉辦的 G20 高峰會議也承諾不會貿然退場，寬鬆貨幣政策仍將持續。根據彭博數據，9 月份美國公司的併購交易金額已經達到 491 億美元，8 月份為 266 億美元，顯示企業併購活動正在從 6 年來低點回升，景氣正向發展的方向沒有改變。

歐美主要股票市場在 9 月表現突出，但在 10 月第一個交易日由於上月美國 ISM 製造業指數意外滑落到 52.6(市場預估為 56)，加上前週初領失業救濟金人數可能再高於預期，扭轉市場原本樂觀的氣氛，導致歐美股市前晚重挫，台股週五下跌 1.7%，短線月線面臨考驗。下週觀盤重點除了上市櫃公司陸續公布 9 月業績外，外資的動作也是重要觀盤的依據，短線台股縱有回檔的壓力，但在上市櫃下半年獲利基本面支撐及未來 MOU/ECFA 題材發酵，德盛安聯台股研究團隊預期台股指數在年底前仍有高點，因此，短線在停看聽後仍建議正面看待台股後勢發展。

美國 ISM 製造業指數走勢微幅下滑



資料來源：Thomson, 2009/10/2

台股仍在上升軌道上，第四季仍有高點可期



資料來源：Stockq, 2009/10/2

5. 本週重要經濟數據公佈

- | | |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none">■ 美國<ul style="list-style-type: none">10/5 (一)：9 月份 ISM 製造業指數10/7 (三)：9 月份消費者信用10/8 (四)：當週首次申請失業救濟金人數10/9 (五)：8 月份貿易收支
■ 日本<ul style="list-style-type: none">10/5 (一)：9 月份企業倒閉數目10/7 (三)：8 月份領先指標10/7 (三)：8 月份經常帳 | <ul style="list-style-type: none">■ 德國<ul style="list-style-type: none">10/7 (三)：8 月份工廠訂單10/8 (四)：8 月份工業生產10/9 (五)：9 月份消費者物價指數終值
■ 英國<ul style="list-style-type: none">10/6 (二)：8 月份工業生產10/7 (三)：英國央行利率決策會議10/9 (五)：9 月份製造業物價指數10/9 (五)：8 月份貿易收支
■ 歐元區<ul style="list-style-type: none">10/5 (一)：8 月份零售銷售10/7 (三)：第二季 GDP10/8 (四)：歐元區央行利率決策會議 |
|---|--|