



凱基證券

# 當AI遇見生技

## When AI Meets Bio

投資策略週報 Global Markets Weekly Kickstart

2024年3月15日



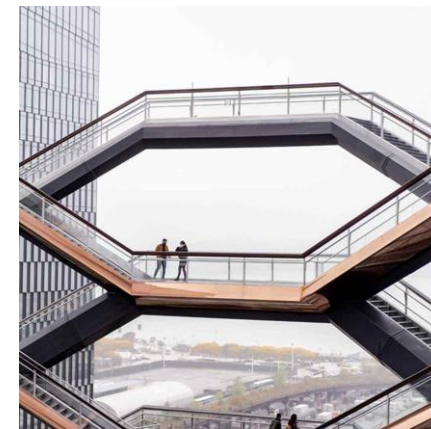
## 01 本週焦點圖表

美國領先指標有機會觸底反彈，經濟與就業持續改善



## 02 市場回顧

經濟數據優劣參半，股市震盪、債市回檔



## 03 熱門議題

非農就業優於估值，市場靜待下週FOMC會議結果



## 04 投資焦點

基因體診斷技術起飛，基因與細胞療法開啟治療新篇章



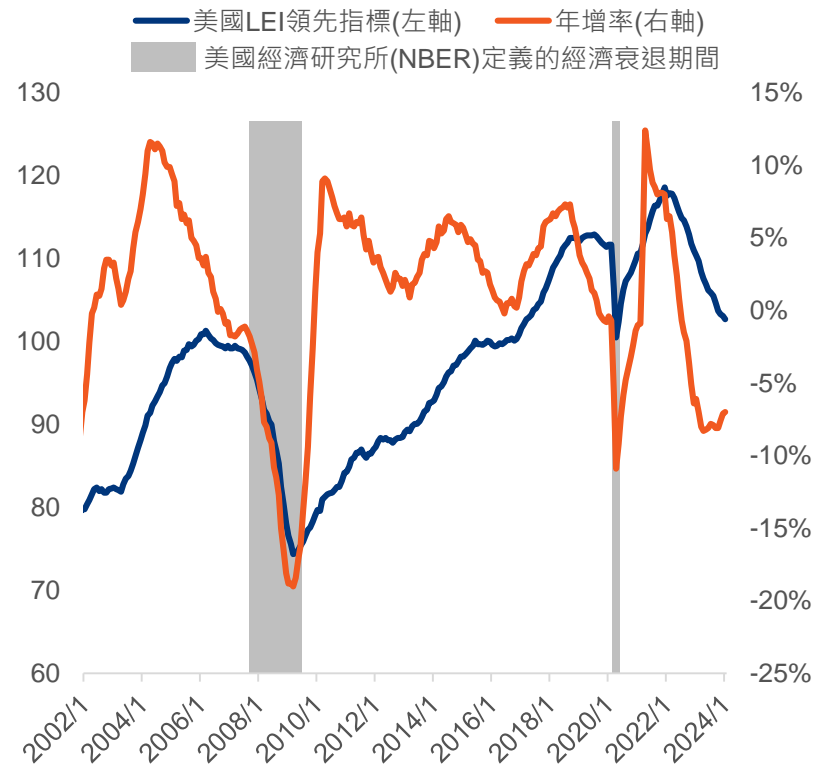
## 本週焦點圖表

## 美國領先指標有機會觸底反彈，經濟與就業持續改善

- ▶ 美國諮商局最新數據顯示，美國1月領先指標小幅下降，主要受製造業每週工時下降影響。然而觀察指數年增率降幅已趨緩。且10個細項中有6個在過去的半年間為正貢獻，相較半年前僅營建、股價指數為相對較強勢項目。
- ▶ 而觀察該機構發布的同步指數貢獻最大且表現較佳為工資、就業和扣除轉移支付的個人收入，而製造業和貿易銷售也有些許正貢獻，反應就業狀況、勞工個人收入及製造業活動等層面持續有改善並展現韌性，該機構也表示目前並無顯示經濟即將出現衰退的跡象。而經濟表現不差以及消費力改善也持續反應在企業財報表現不錯的現況上。

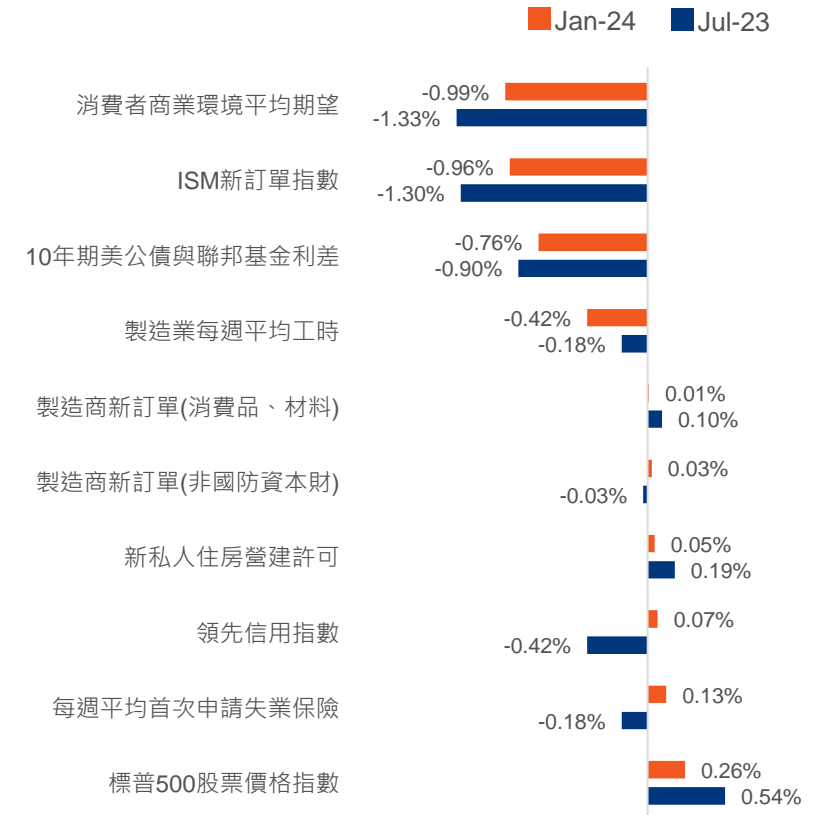
## 領先指標有觸底反彈的跡象

美國領先指標走勢及年增率變化



## 美國1月領先指標的10個項目中有6個為正貢獻

美國領先指標組成及近6個月貢獻度，%



資料來源：Bloomberg



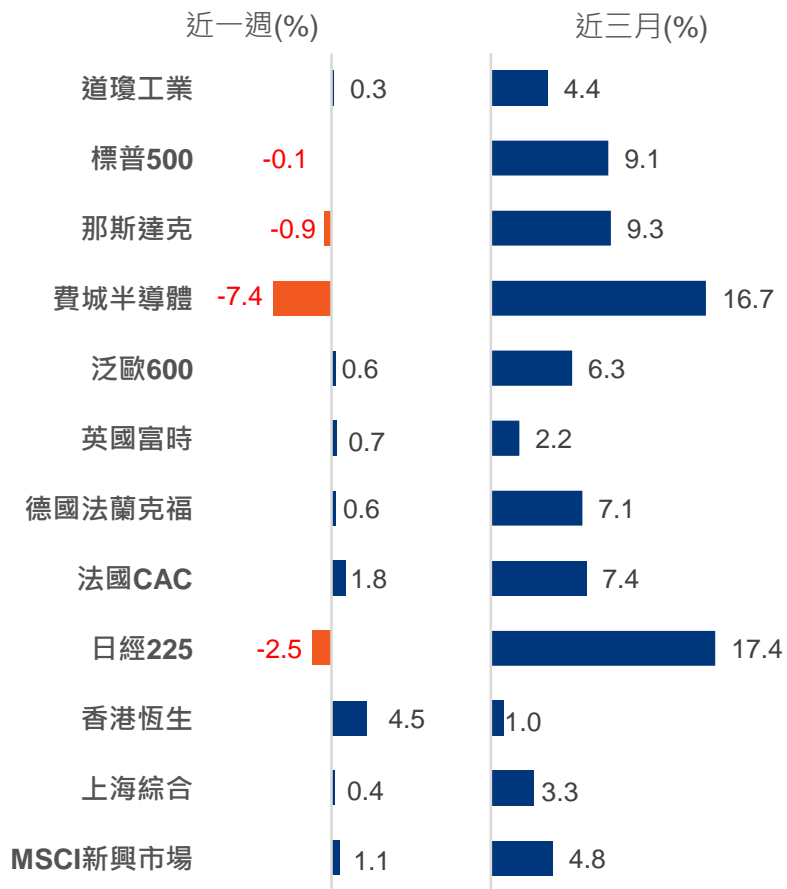
凱基證券

市場回顧

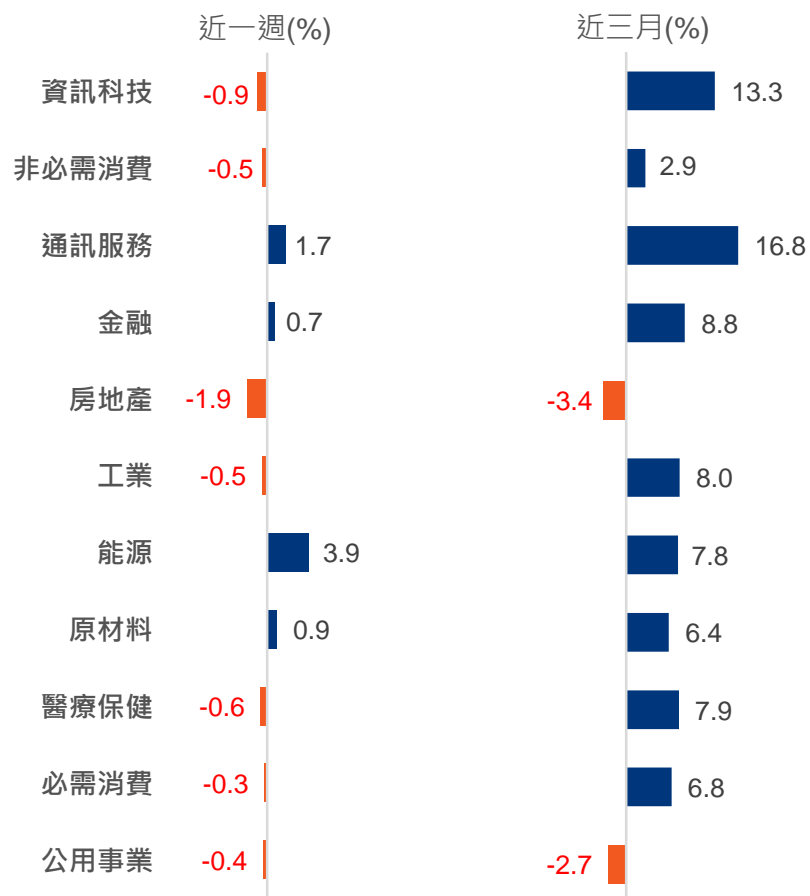
# 通膨高於預期，市場擔憂鷹派訊號再起，半導體漲多拉回

- ▶ 雖先前聯準會主席聽證會上重申今年將降息，然而近期最新公布的通膨數據較市場預期高，引發下週FOMC利率會議可能出現鷹派信號的擔憂，主要股指漲勢受阻，尤其費城半導體指數拉回幅度更大。日股回檔，主要受日圓升值以及日本央行態度轉變引發市場認為負利率政策可能將結束。關注下週聯準會對利率的指引，本次會議將提供利率點陣圖及相關經濟預測，屆時將影響市場走勢及氣氛。
- ▶ 類股方面漲跌互見，科技、房地產回檔幅度較大，尤其與晶片製造相關企業漲多後拉回修正。表現較佳包括能源及通訊服務，能源股受惠油價上漲而表現出色，通訊服務則受谷歌等巨型企業在人工智能發展進程而受到矚目。

各地區指數表現(%)



各產業指數表現(%)



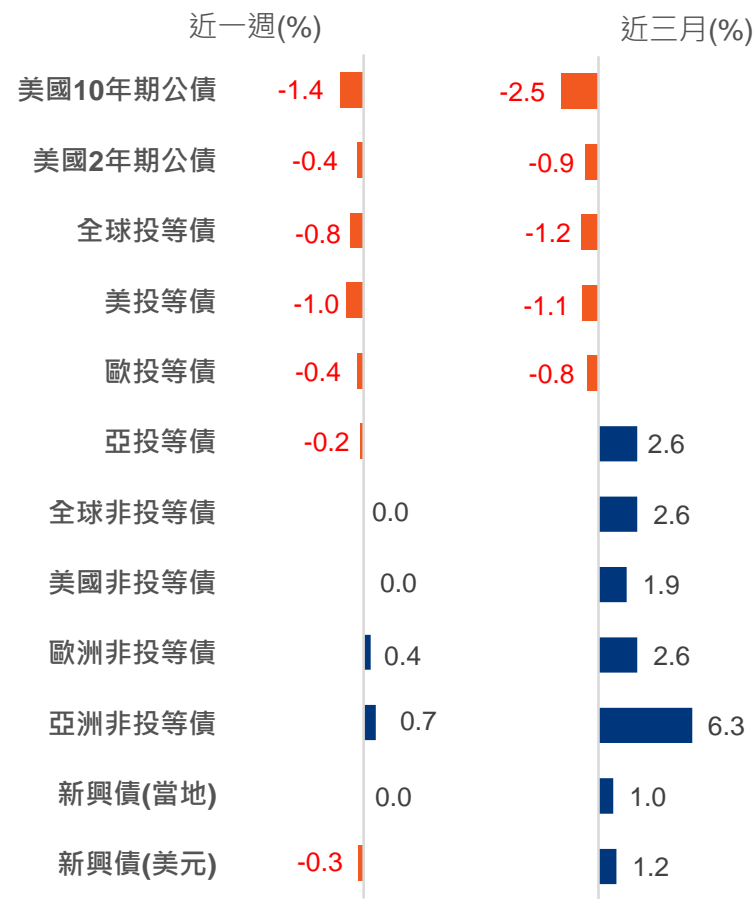
資料來源：Bloomberg · 2024年3月14日



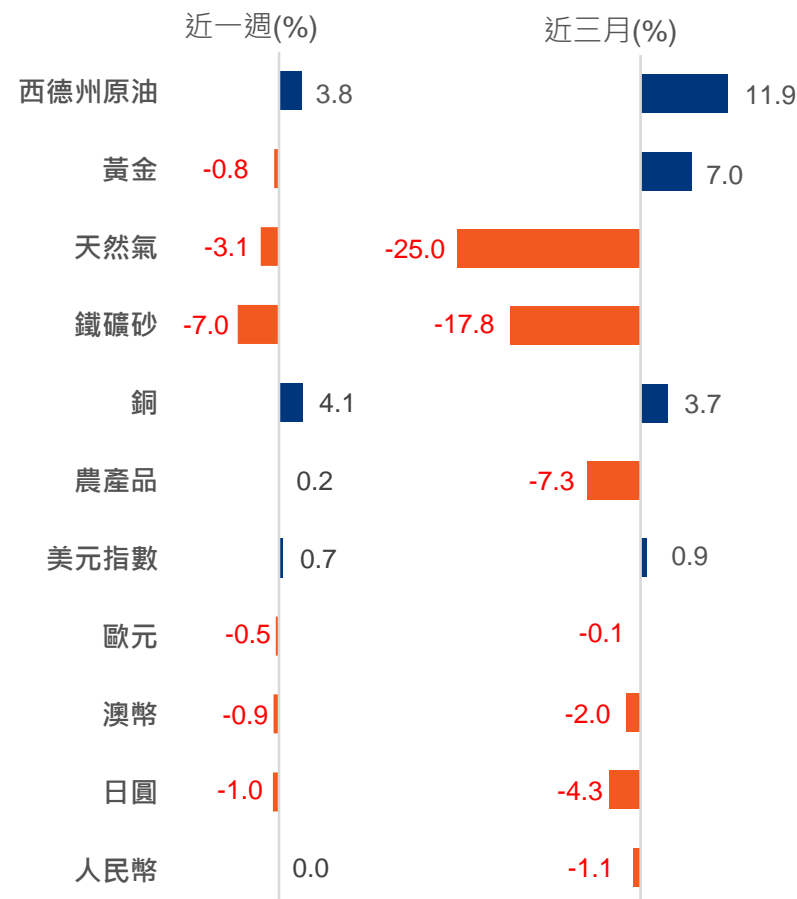
# 美國公債殖利率反彈使債市回檔，美元走穩，原油、銅礦反彈

- ▶ 除了美國2月CPI報告顯示通膨率略高外，隨後公布的PPI漲幅也超出市場預期，芝商所FedWatch工具顯示6月會議降息1碼的機率從一週前約8成下降至本週的6成，美國公債殖利率反彈，公債與投資等級債表現受壓。
- ▶ 商品部分以油價表現最強勢，主要受美國原油和燃料庫存大幅下降、無人機襲擊俄羅斯煉油廠以及能源需求預測上調等利多刺激表現。此外，近期銅礦有較大漲幅，主因中國最大的銅冶煉廠正在考慮減產，可能造成精煉銅的供應短缺。鐵礦砂跌幅較重，主因中國經濟前景有疑慮，且並未提出新的刺激措施，鋼鐵需求低迷。而6月降息機率下降也支撐了美元走勢，黃金小幅回檔，非美貨幣普遍走弱。

各類債券表現(%)



各類商品及貨幣表現(%)



資料來源：Bloomberg · 2024年3月14日





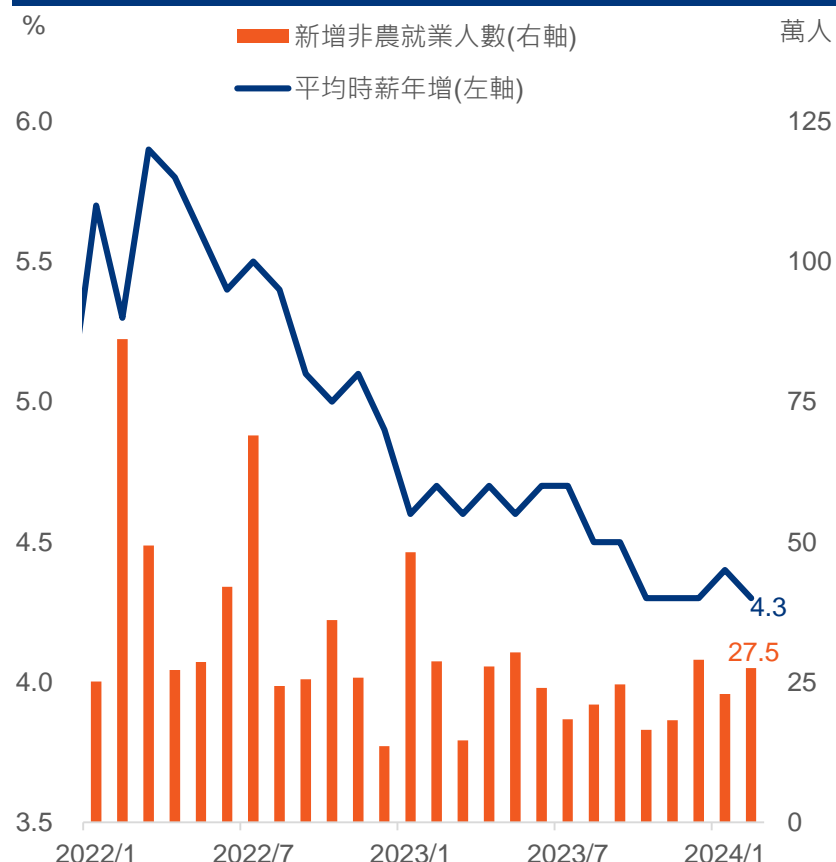
## 熱門議題

## 非農就業優於估值，市場靜待下週FOMC會議結果

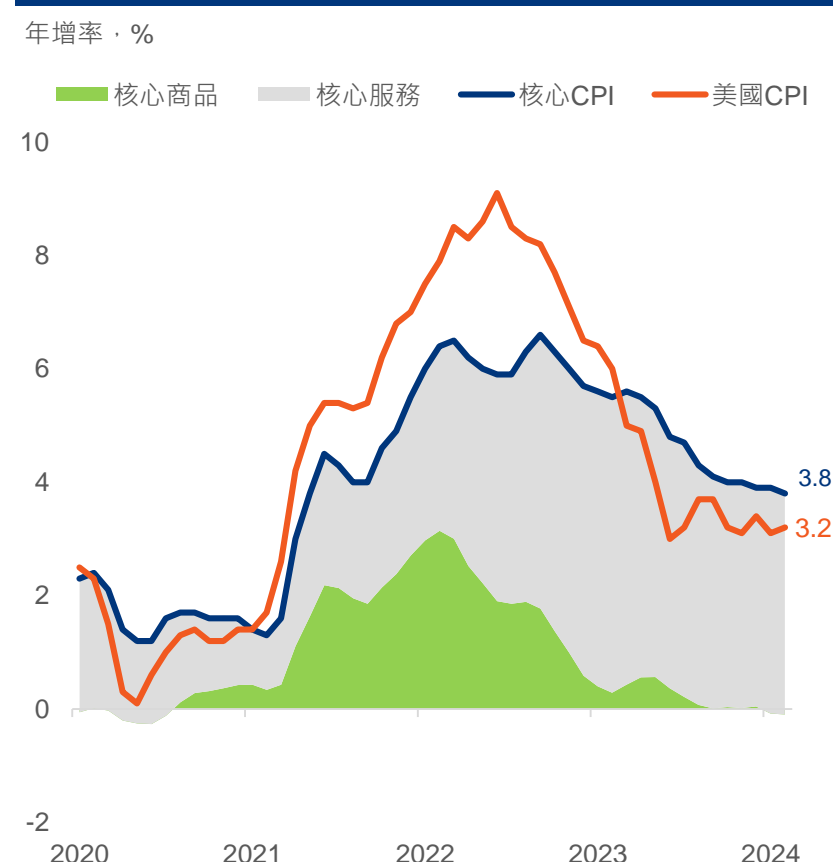
► 美國2月非農業就業人數較上月增加27.5萬人，高於1月的22.9萬人，也高於市場預期的19.8萬人，顯示勞動需求仍具有相當韌性。然而，觀察平均時薪年增率4.3%、月增率僅0.1%，低於1月的年增4.4%、月增0.5%，加上失業率從前值3.7%上升至3.9%，創25個月來新高，勞動市場似有降溫現象，市場預期聯準會在6月降息的機率約為6成。

► 美國本週公布的2月CPI年增率為3.2%，不含食物及能源的核心CPI年增率為3.8%，高於市場預估。此外，CPI月增0.4%，較1月的0.3%擴大，主要受到2月汽油價格較前月上漲影響。市場靜待下週聯準會會議的點陣圖變化，與對於今年利率預估的展望，預期會議前債市保持觀望、小幅波動。

美國非農就業較前月增加，但時薪增幅下滑



美國通膨短期受油價波動影響，趨勢仍偏下降



資料來源：Bloomberg · 2024年3月13日



## 投資焦點

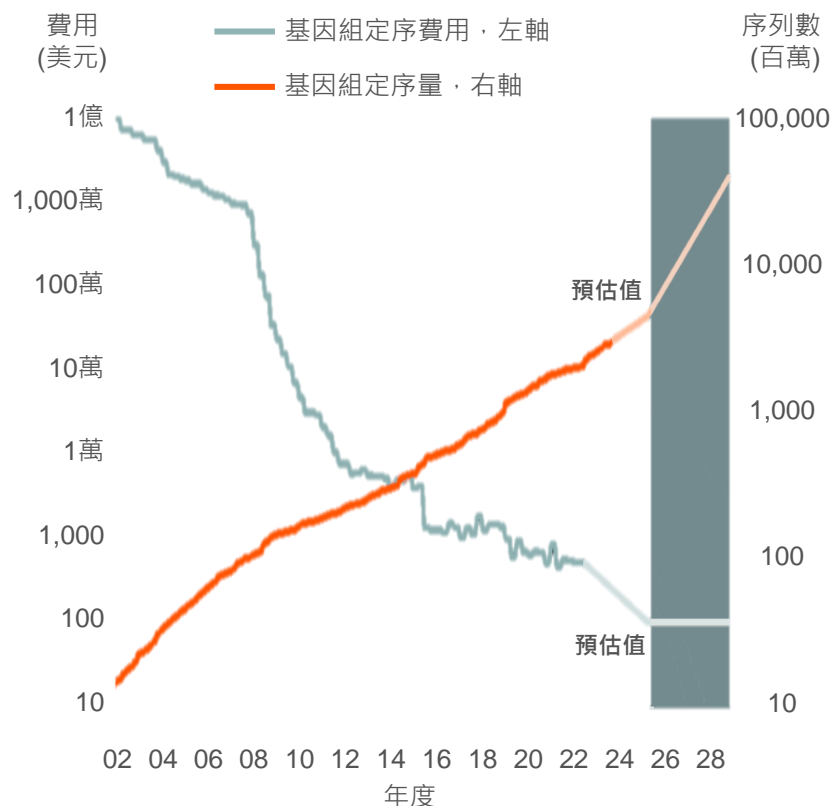
## 基因定序技術+AI分析能力，醫療診斷與新療法開啟新篇章

- ▶ 全基因組定序為臨床工作流程和藥物開發的基本步驟，傳統定序分析涉及龐大且複雜的計算，需要執行許多步驟來識別人類基因組中的遺傳變異。隨著傳統基因定序技術發展，定序速度及成本皆有大幅度改善，而讀取的準確性、以及基因組比對技術，對於患者樣本的診斷、與參考基因組之間的差異比對也有很大的幫助及進展。
- ▶ 近年除了定序相關公司涉入診斷領域外，大型藥商也開始跨入此領域，主要即著眼預防醫療的潛在市場。而隨著AI技術發展讓基因定序技術來到不同的層次，除了可讓臨床醫生確定重症患者可能患有什麼遺傳疾病(診斷)，甚至可協助研究人員以全體人群為目標來開發新的標靶藥物(治療)。從目前發展來看，以往高風險低報酬的腫瘤治療領域更為關注的焦點。

資料來源：Global X Management Company

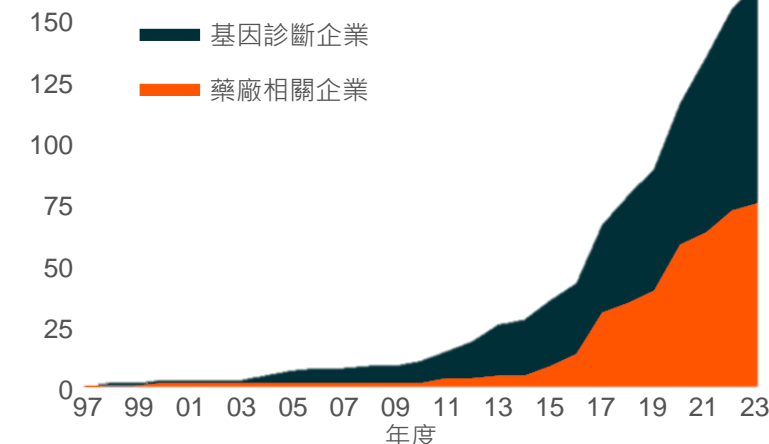
## 定序速度與成本已達到具龐大商業價值的水平

基因定序總量與成本趨勢

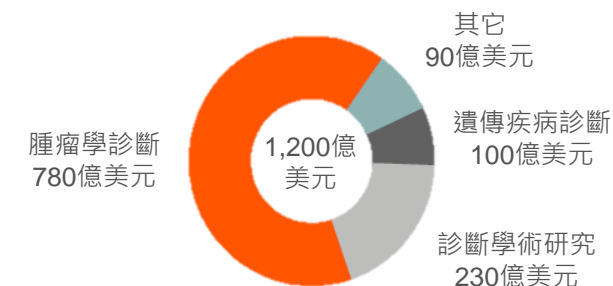


## 診斷市場受惠定序發展而高度成長

體外診斷設備累積核准數



市場預估至2027年的診斷市場規模與細項



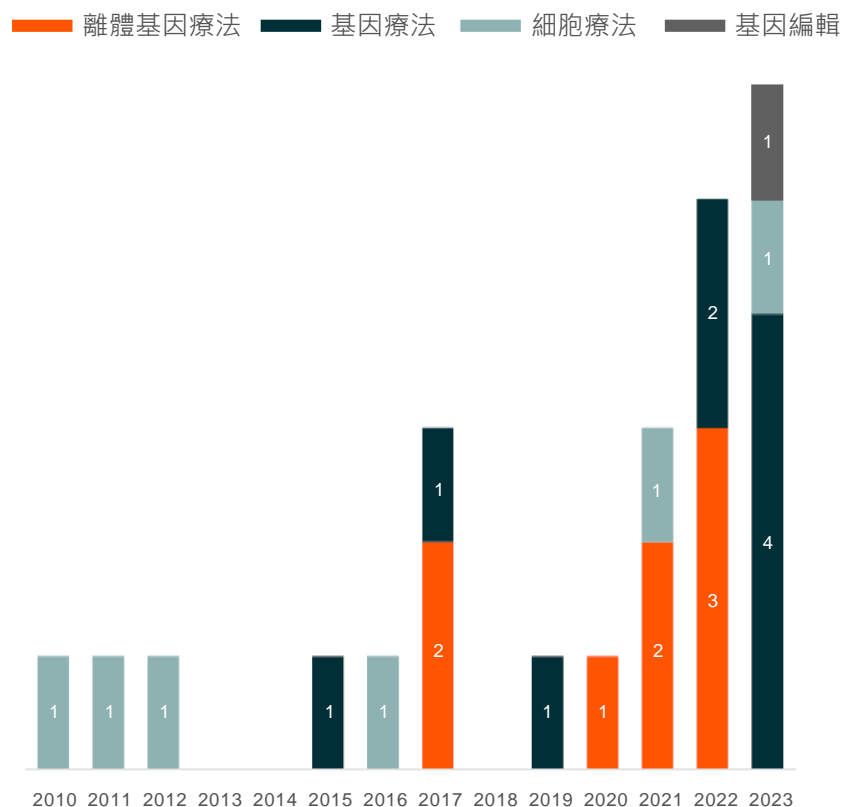
# 基因與細胞療法成為醫療產業成長新動能，早期布局擁抱潛在爆發力

► 基因療法透過診斷遺傳物質來阻止疾病的進展或治癒遺傳缺陷。相較以往透過藥丸或注射的廣域性治療，基因療法具高度針對性，主要將治療疾病所需的遺傳物質引入人體內，並讓其在應該受治療的患部產生效果，許多無法靠藥物治療的疾病包括遺傳疾病甚至癌症都可直接從源頭進行治療。而在技術大幅進步下，近年美國FDA核准的基因或細胞療法快速增加，許多過往治療困難的領域將因此起飛。

► 雖基因與細胞療法療程相當昂貴，目前一次性的療程大約要價數十萬美元，然而高度的有效性使接受度逐漸改善，潛在市場的預估複合年成長率達46%，且各療法的製造過程改善或有技術上的突破時，成本的降低將引爆醫療產業革命，使大眾化的基因與細胞治療成為新顯學。

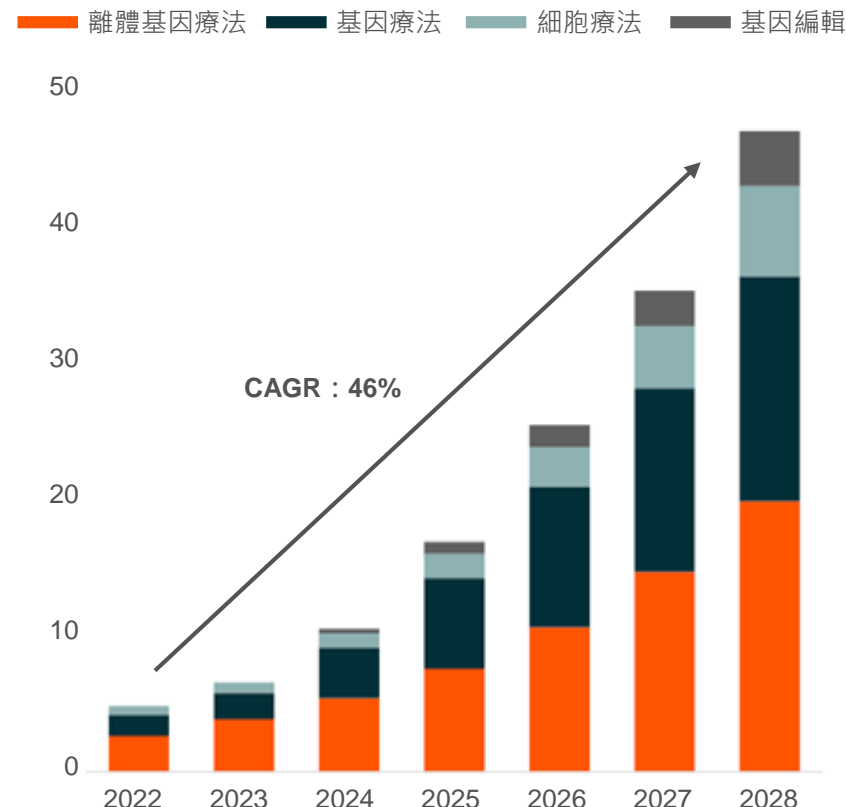
## 基因與細胞療法技術漸趨成熟，核准數起飛

FDA核准的基因療法與細胞療法數



## 市場規模年複合成長率預估達46%，成長力驚人

基因療法與細胞療法市場規模，10億美元



資料來源：Global X Management Company



# 基因體與生物技術開始大量應用，布局產業成長期有利可圖

標的名稱	Global X基因體學與生物技術ETF (GNOM)	iShares基因體學免疫學與醫療保健ETF(IDNA)
產品風險等級	RR5	RR5
特色	持股包含基因編輯、分析及治療等不同領域	持股較專注於免疫學和生物工程等治療領域
規模	88 (百萬美元) (2024/01/31)	140 (百萬美元) (2024/02/29)
近3月報酬/ 今年以來報酬	12.57% / 3.04%	17.10% / 6.13%
基準指數	Solactive Genomics Index	NYSE FactSet Global Genomics and Immuno Biopharma Index
產業分類	<div><div>1. 生物技術</div><div>2. 醫學服務</div><div>3. 保健服務</div><div>4. 製藥</div><div>5. 商業服務</div></div> <div><div>78.95%</div><div>10.02%</div><div>6.32%</div><div>3.73%</div><div>0.98%</div></div>	<div><div>1. 醫療保健</div><div>2. 原物料</div><div>3. 現金</div></div> <div><div>97.32%</div><div>2.42%</div><div>0.26%</div></div>
前5大持股	<div><div>1. NATERA INC</div><div>2. CRISPR THERAPEUTICS</div><div>3. ULTRAGENYX PHARM</div><div>4. ARROWHEAD PHARMA</div><div>5. MODERNA INC</div></div> <div><div>5.50%</div><div>5.37%</div><div>4.48%</div><div>4.47%</div><div>4.39%</div></div>	<div><div>1. SAREPTA THERAPEUTICS</div><div>2. MERCK &amp; CO</div><div>3. REVOLUTION MEDICINES</div><div>4. REGENERON</div><div>5. GLAXOSMITHKLINE</div></div> <div><div>5.50%</div><div>5.37%</div><div>4.48%</div><div>4.47%</div><div>4.39%</div></div>

資料來源：Bloomberg，2024年3月11日，基金公司月報。此表僅列較具代表性標的參考，投資人須考量自身風險承擔度條件，若需要更多資訊請上凱基證券官方網站/App查詢或洽詢您的服務專員

# 市場策略思維

類別	市場看法	偏好資產
股市	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ 聯準會主席表示今年某個時候開始降息，美國近期通膨數據意外高於預期，就業保持韌性，服務業和製造業PMI回到擴張區間，經濟展現韌性。股市波動時分批布建，並以具基本面支撐的產業或中、大型股為主。</li> <li>◆ 美股創歷史新高，但評價面使高檔震盪加劇，中長期配置部位，宜以優質龍頭股為主，並定期定額長期趨勢如AI、半導體、科技等題材，非美地區的日本、印度可為部分衛星配置。</li> </ul>	<p>策略風格：中、大型股</p> <p>區域：美國、日本、印度</p>
債市	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ 美國10年期公債殖利率受經濟數據互有優劣而震盪表現，市場普遍預期今年首次降息落在6月，全年降息碼數與聯準會預估點陣圖趨於一致。美債高利率仍具配置價值，可把握利率上彈階段，以公債、高評等債鎖利。</li> <li>◆ 全球景氣放緩，信用債著重企業評等，具穩定現金流的大型公司、高信評者更能抵禦景氣波動、高利率環境的挑戰。投資等級債高利率具投資吸引力，適合穩健配置。</li> </ul>	<p>期間：中天期債鎖高利，增加長債配置</p> <p>種類：公債、投資等級債</p>
匯市	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ 美國經濟數據強勁，降息時點延後，對美元指數形成支撐。</li> <li>◆ 日本央行雖即將結束負利率但預期短期仍維持寬鬆，今年上半年日本央行貨幣政策轉向可能性較高，美日利差若朝收窄發展，支持日圓存在升值機會但幅度有限。</li> </ul>	<p>美元短期高檔有撐，鄰近降息將有貶值壓力</p> <p>日圓第一季弱盤，第二季後往升值方向小幅波動</p>

## 附錄

## 重要經濟數據 / 事件

► Mar 2024

11

Monday

- 日本第4季GDP季增年化終值  
(實際: 0.4% 預估: 1.1% 前值: -0.4%)
- 日本2月工具機訂單年增率初值  
(實際: -8.0% 前值: -14.0%)

12

Tuesday

- 美國2月CPI月增率  
(實際: 0.4% 預估: 0.4% 前值: 0.3%)
- 美國2月核心CPI月增率  
(實際: 0.4% 預估: 0.3% 前值: 0.4%)
- 美國2月CPI年增率  
(實際: 3.2% 預估: 3.1% 前值: 3.1%)
- 美國2月核心CPI年增率  
(實際: 3.8% 預估: 3.7% 前值: 3.9%)
- 日本2月PPI年增率  
(實際: 0.6% 預估: 0.5% 前值: 0.2%)

13

Wednesday

14

Thursday

- 美國2月零售銷售月增率  
(實際: 0.6% 預估: 0.8% 前值: -1.1%)
- 美國2月PPI月增率  
(實際: 0.6% 預估: 0.3% 前值: 0.3%)
- 美國2月核心PPI月增率  
(實際: 0.3% 預估: 0.2% 前值: 0.5%)
- 美國2月PPI年增率  
(實際: 1.6% 預估: 1.2% 前值: 1.0%)
- 美國2月核心PPI年增率  
(實際: 2.0% 預估: 1.9% 前值: 2.0%)

15

Friday

- 美國2月工業生產月增率  
(預估: -0.1% 前值: -0.1%)
- 美國3月密大消費者信心指數初值  
(預估: 77.0 前值: 76.9)

18

Monday

- 中國2月工業產值年增率  
(預估: 4.90% 前值: 6.80%)
- 歐元區2月CPI年增率  
(預估: 2.60% 前值: 2.80%)

19

Tuesday

- 日本央行利率會議  
(預估: 0.0% 前值: -0.10%)
- 歐元區3月ZEW經濟景氣指數  
(前值: 25)
- 美國2月營建許可總戶數  
(前值: 1.489M)

20

Wednesday

- 中國央行貸款市場報價利率(LPR)  
(前值: 3.45%)
- 英國2月CPI年增率  
(前值: 4.0%)

21

Thursday

- 美國聯準會FOMC會議  
(前值: 5.25-5.5%)
- 英國3月央行利率會議  
(預估: 5.25% 前值: 5.25%)
- 美國3月Markit製造業PMI  
(前值: 52.5)
- 美國3月Markit服務業PMI  
(前值: 52.3)
- 美國2月成屋銷售戶數  
(預估: 3.94M 前值: 4.00M)

22

Friday

- 日本2月全國核心CPI年增率  
(預估: 2.8% 前值: 2.0%)

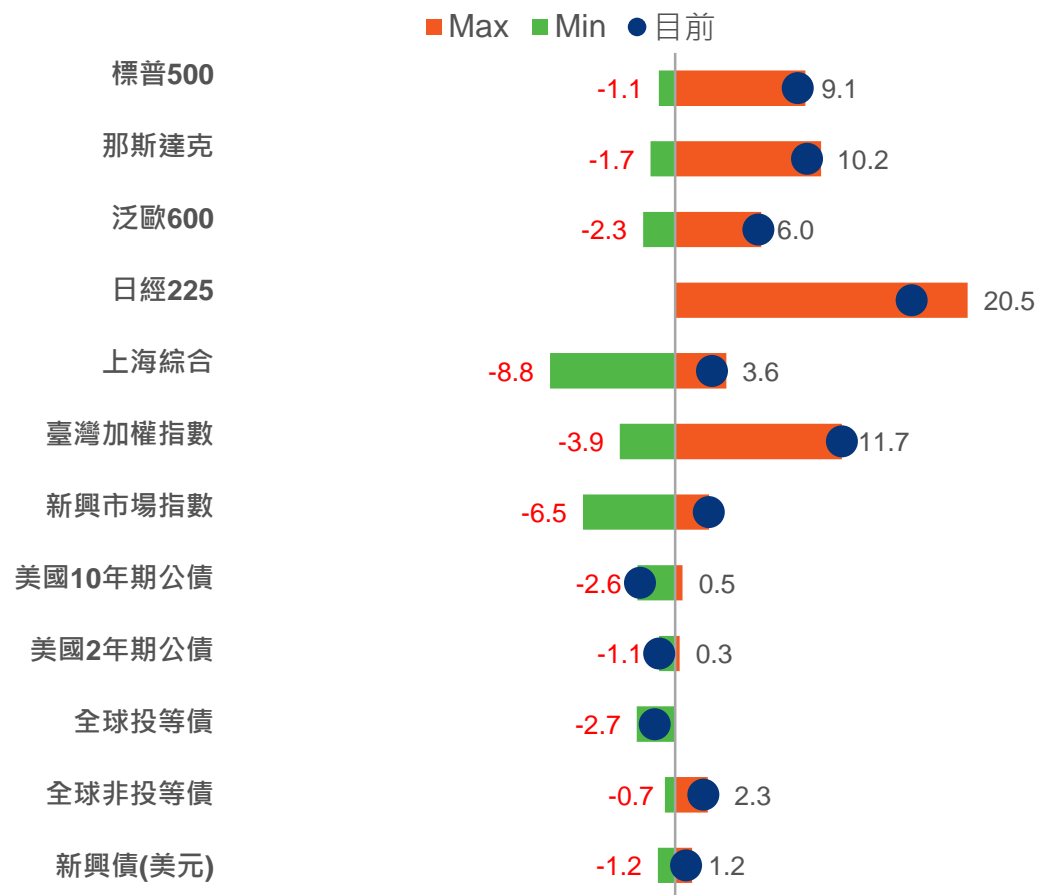
資料來源: Bloomberg



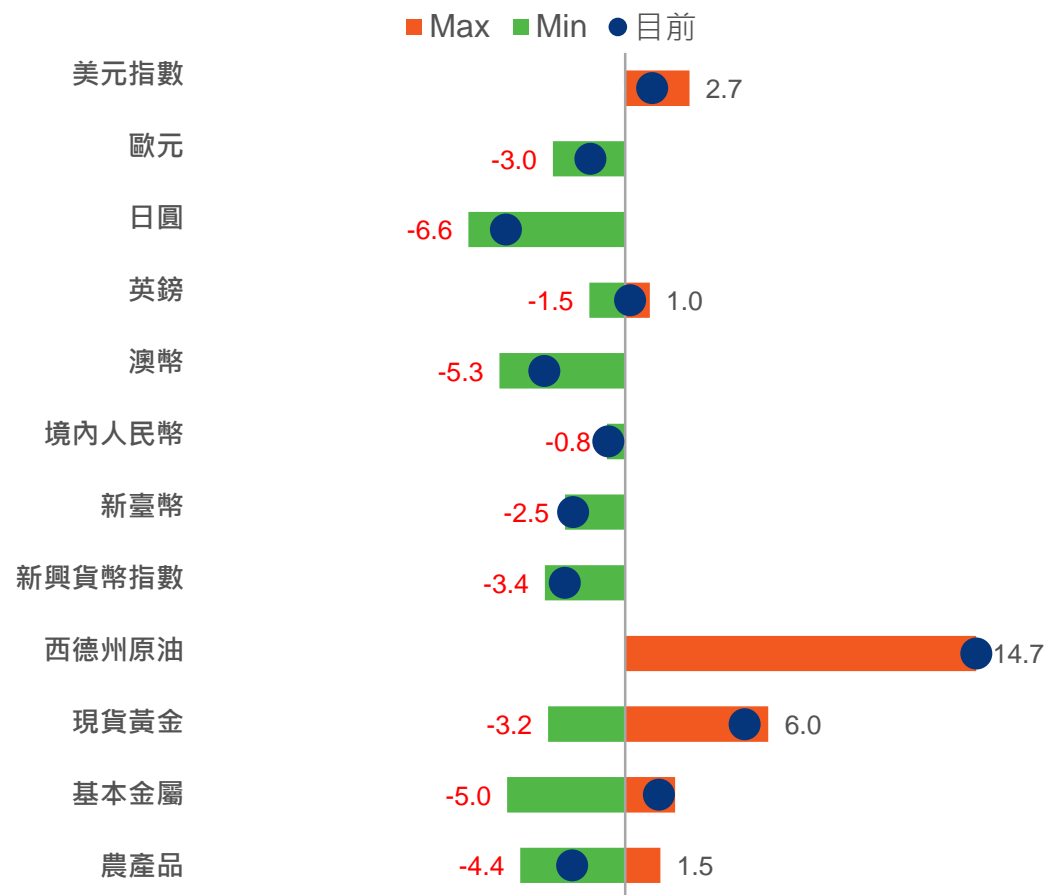
凱基證券

# 年至今主要市場 / 資產表現

股、債市場YTD表現 (%)



貨幣、原物料市場YTD表現 (%)



資料來源：Bloomberg · 2024年3月14日



# 技術分析

60日線

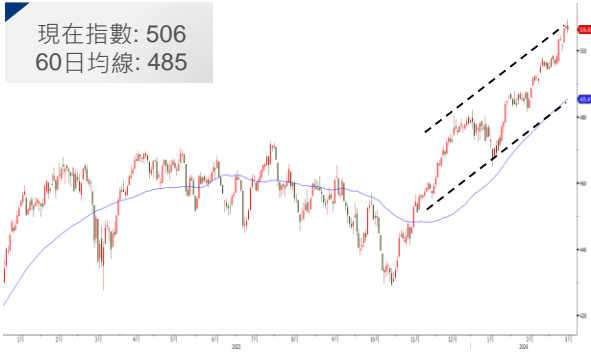
標普500指數



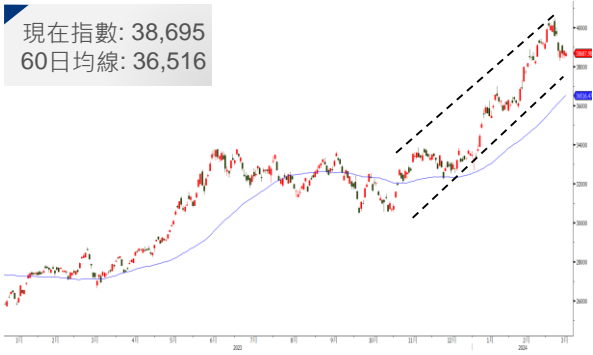
那斯達克指數



泛歐600指數



日經225指數



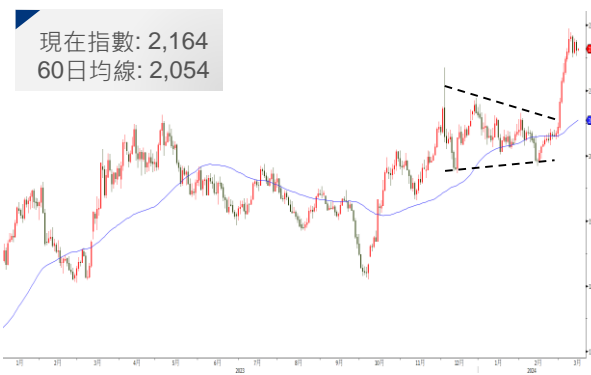
上綜指數



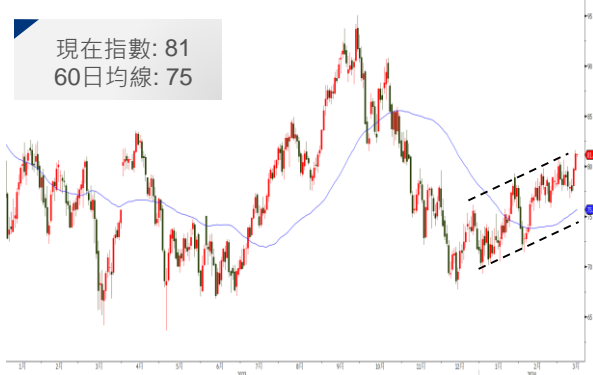
新興市場指數



黃金



西德州原油

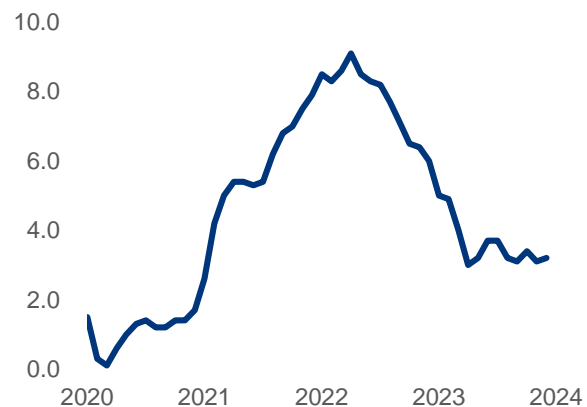


資料來源：Bloomberg · 2024年3月15日



# 市場觀測

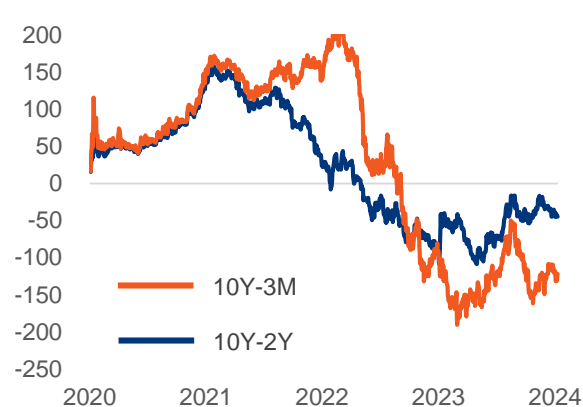
美國物價指數年增率(%)



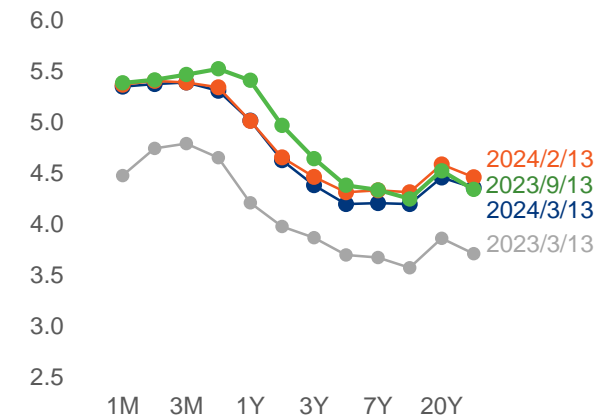
美國10年期公債殖利率(%)



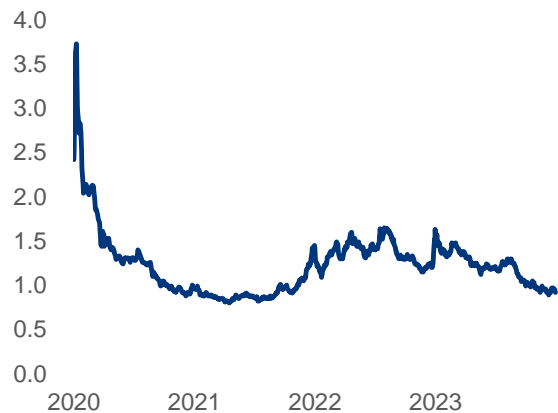
美國公債利差(bps)



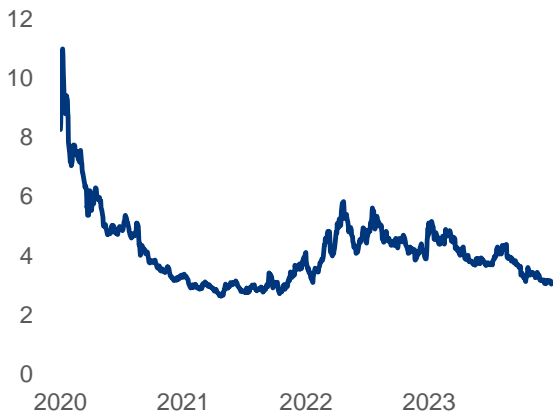
美國公債殖利率曲線(%)



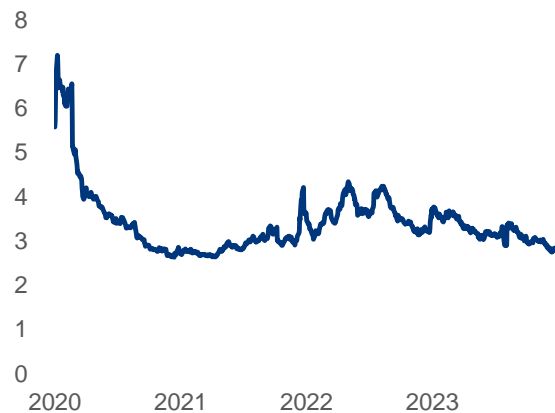
美元投資級公司債利差(%)



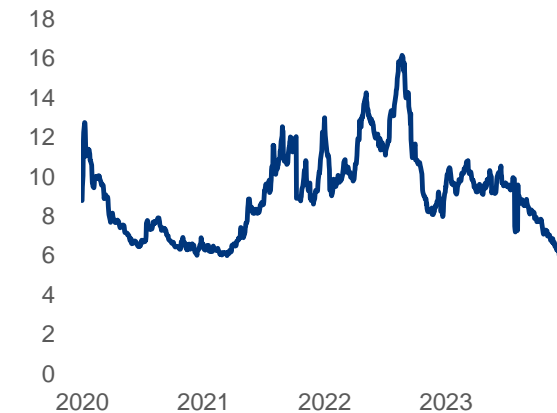
美元非投資等級債利差(%)



美元新興市場債利差(%)



美元亞洲非投資級債利差(%)



資料來源：Bloomberg · 2024年3月13日

# 市場觀測



資料來源：Bloomberg · 2024年3月13日；\*花旗經濟/通膨驚奇指數分別衡量經濟數據/實際通膨與市場預期落差，指數向上分別代表景氣好轉/通膨向上幅度超過市場預期

## 免責聲明

本文件係由凱基證券股份有限公司(下稱本公司)根據本公司認為可靠之資料來源並以高度誠信所編製，內文所載之資料、意見及預測等均僅供本公司客戶參考之用，並非針對個別客戶所提之商品建議、財務規劃、法律或稅務顧問諮詢服務，且本公司及所屬開發金控集團之所有成員皆不就此等內容之準確性、完整性或正確性為明示、默示之保證或承擔任何責任或義務。

個別客戶因年齡、投資能力、金融商品交易經驗及風險承受度不同，適合之服務及/或金融商品亦有不同，應進一步與專屬理財業務人員進行評估。投資人應徹底瞭解相關服務及金融商品之風險，並審慎評估個人財力、資產狀況、理財需求及風險承受能力，獨立判斷並自行決定是否投資及承擔有關風險。投資任何商品皆具有風險，商品以往之績效不保證未來之投資收益，本公司不負責商品之盈虧，也不保證最低之收益。

本公司保留對本文件及其內容之著作權及其他相關權利，任何人未經本公司同意，不得翻印或作其他任何用途使用(包括但不限於傳送或轉發予其他人士等)。如有違反情事，本公司除不負任何責任外，亦將對未經同意之使用與散布等行為究責。