

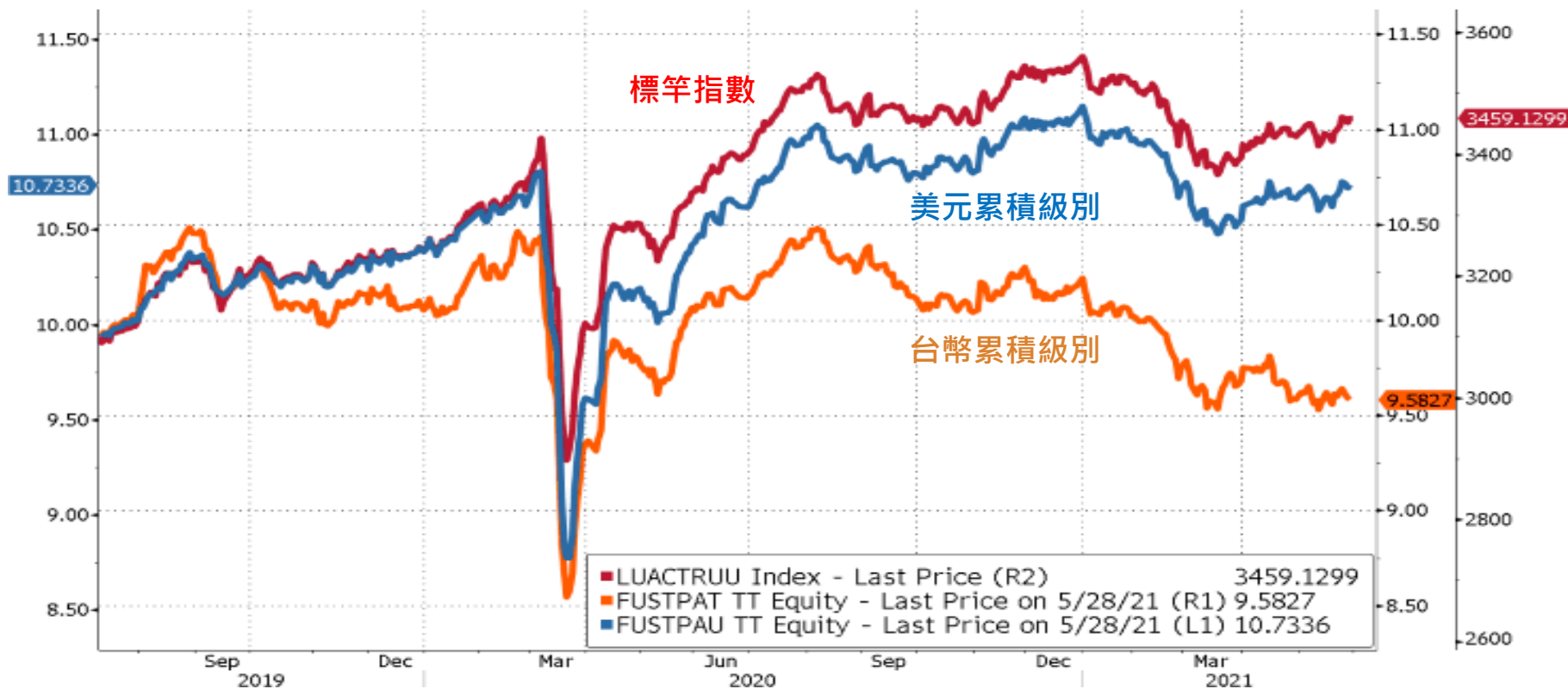
第一金美國100大企業債券基金 (本基金有一定比重得投資於 非投資等級之高風險債券且 配息來源可能為本金)

績效回顧及市場概況

淨值表現

- 第一金美國100大企業債券基金5月底臺幣級別淨值為9.5827，美元級別為10.7336。

第一金美國100大企業債券基金淨值走勢

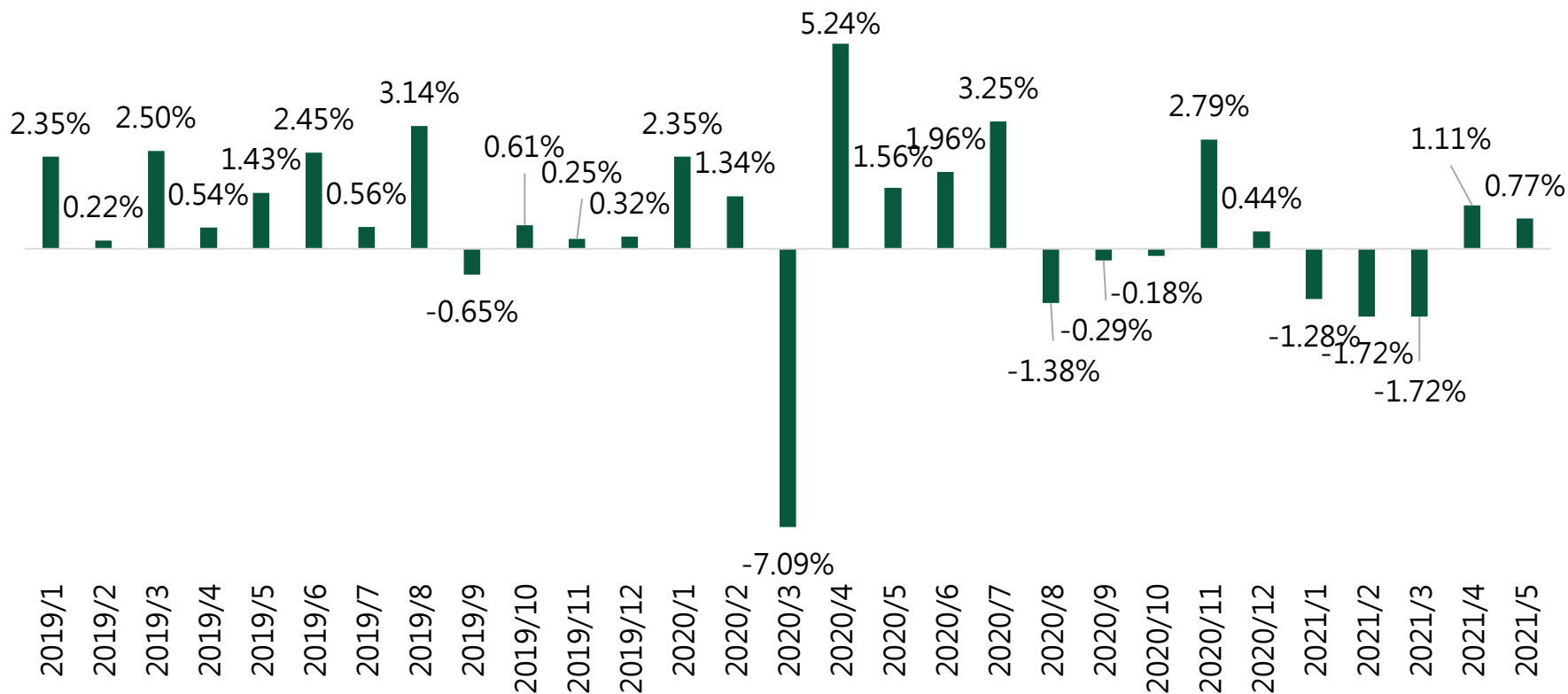


資料來源：Bloomberg · 參考指標係使用彭博巴克萊美國投資級債券指數 · 第一金投信整理 · 資料截至2021/5/31 · 基金成立日為2019/6/27

美國投資級報酬已轉趨穩定

- 美國投資級債Q1表現修正，但Q2以來報酬率已轉趨穩定。

2019年以來美國投資級債券指數月報酬(美元)

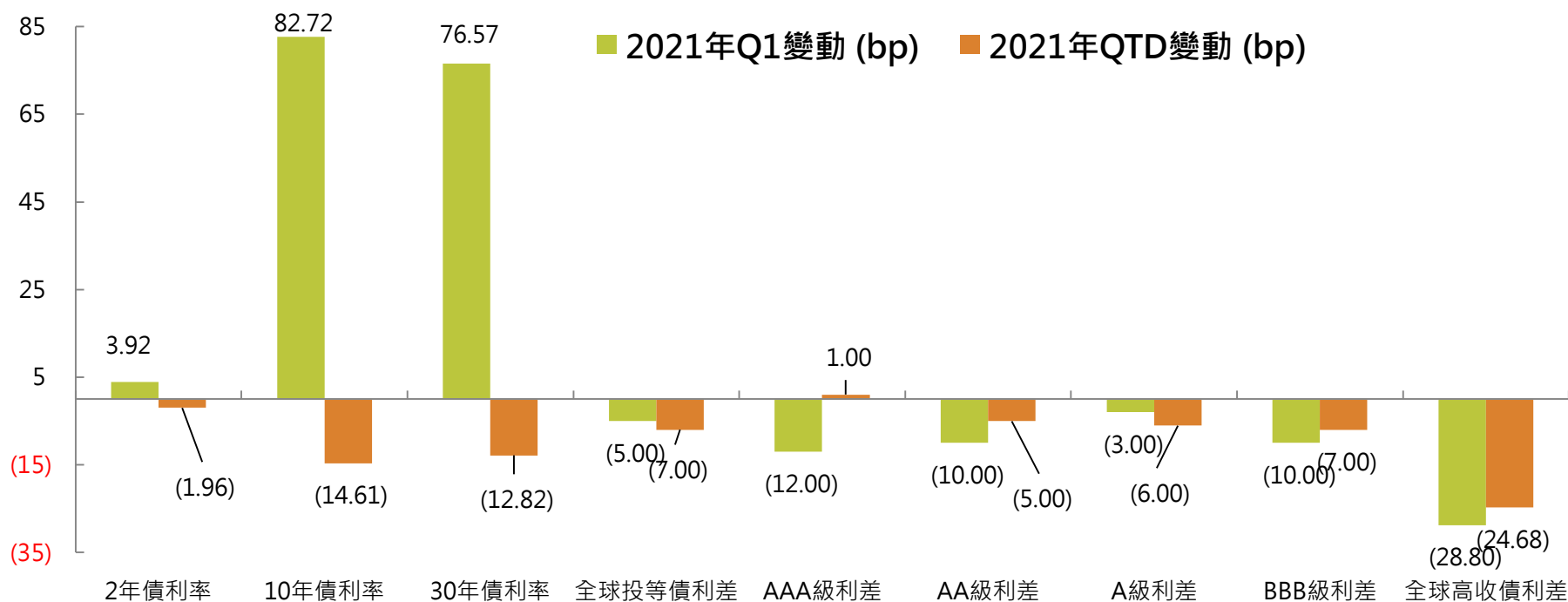


資料來源：Bloomberg · 參考指標係使用彭博巴克萊美國投資級債券指數 · 第一金投信整理 · 資料截至2021/5/31

公債殖利率與信用債利差變化

- 美國公債殖利率第一季大幅彈升，第二季以來已呈回跌，尤以中長端殖利率下跌較多；投資級債券信用利差今年以來多表現收斂。

公債殖利率&利差(bp)變化



	2年債利率	10年債利率	30年債利率	全球投等債利差	AAA級利差	AA級利差	A級利差	BBB級利差	全球高收債利差
2021/5/31收盤 (%)	0.14	1.59	2.28	0.84	0.07	0.46	0.66	1.07	3.5578

資料來源：Bloomberg · 第一金投信整理 · 資料截至2021/5/31

近期市況與未來展望

利率大幅上彈風險暫時解除

- 市場已明顯看到對通膨上揚的預期出現，殖利率提前反應聯準會可能提前升息。
- 惟貨幣政策是否提前調整，聯準會取決於經濟數據，且後續經濟擴張步伐快慢為何，市場預期仍有可能修正。

殖利率彈升三因素

通膨預期上揚

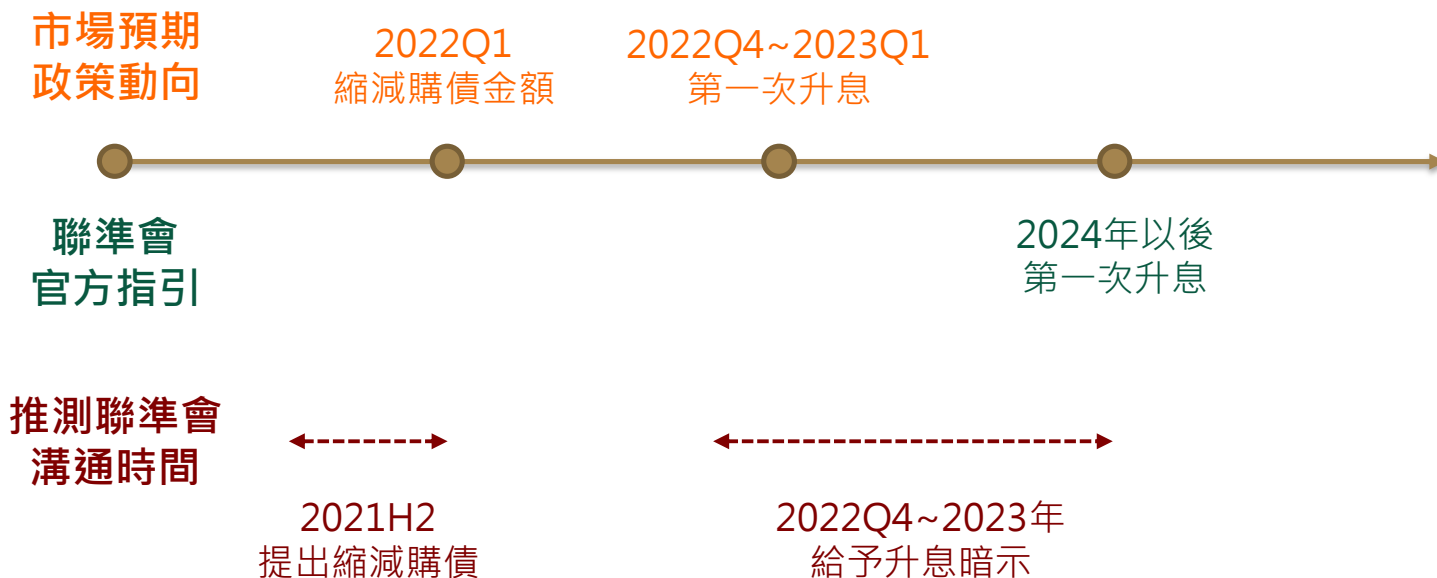
預期擴張步伐

預期政策動向

市場已提前反應政策動向

- 聯準會可能開始暗示將於明年年初縮減購債，市場預期縮減時間約一年。
- 對公債殖利率而言，當前水準已反應升息時點的提前，下半年聯準會開始提出縮減購債時，對投資級債而言，利空出盡機會大。

聯準會政策展望示意圖



殖利率將轉為橫盤走勢

■ 推動先前殖利率反彈的通膨預期上升與經濟復甦預期基本滿足，目前已轉為橫盤



資料來源：Bloomberg · 第一金投信整理 · 2021/6/7

近期實際通膨數據已達標

通膨預期 VS 核心通膨數據

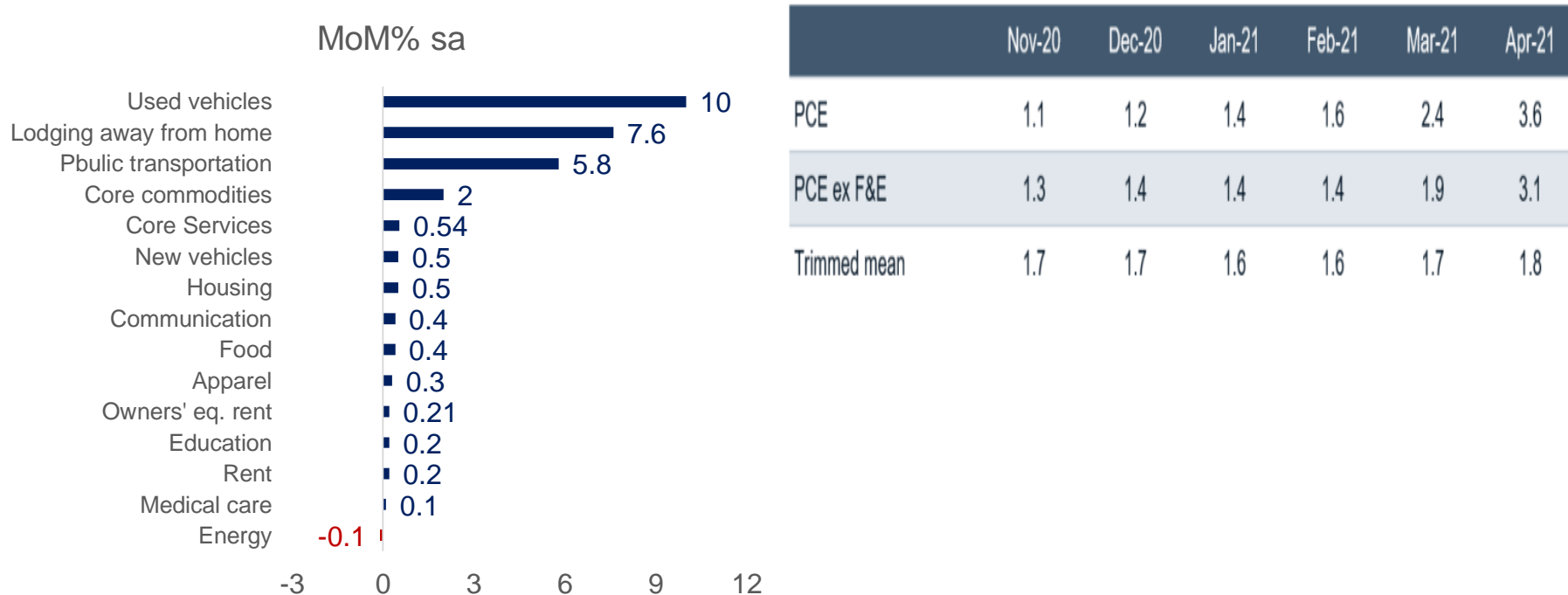


資料來源：Bloomberg · 第一金投信整理 · 資料截至2021/6/7

但多為暫時性因素所推動

- 核心PCE年增率雖然達到3.0%，但影響因素為暫時性因素項目 (如二手車價、旅館房間價格、機票)，扣除因基期因素影響的極端因子後的trimmed mean核心PCE年增率僅為1.8%，尚為可控。

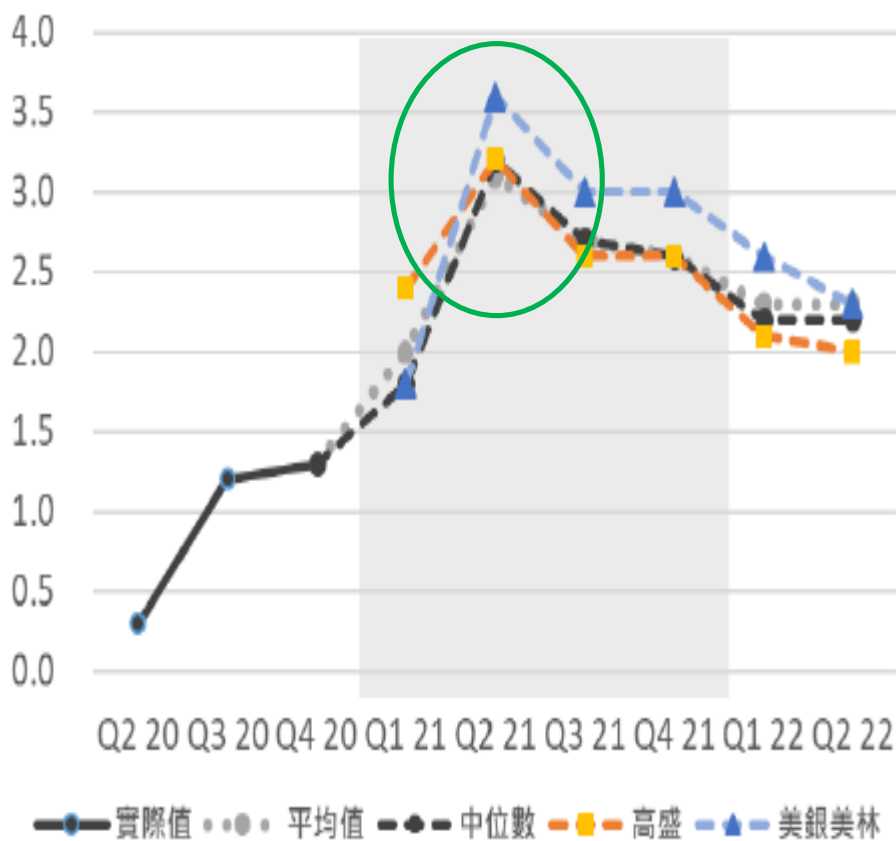
美國核心PCE月增率及trimmed mean核心PCE年增率



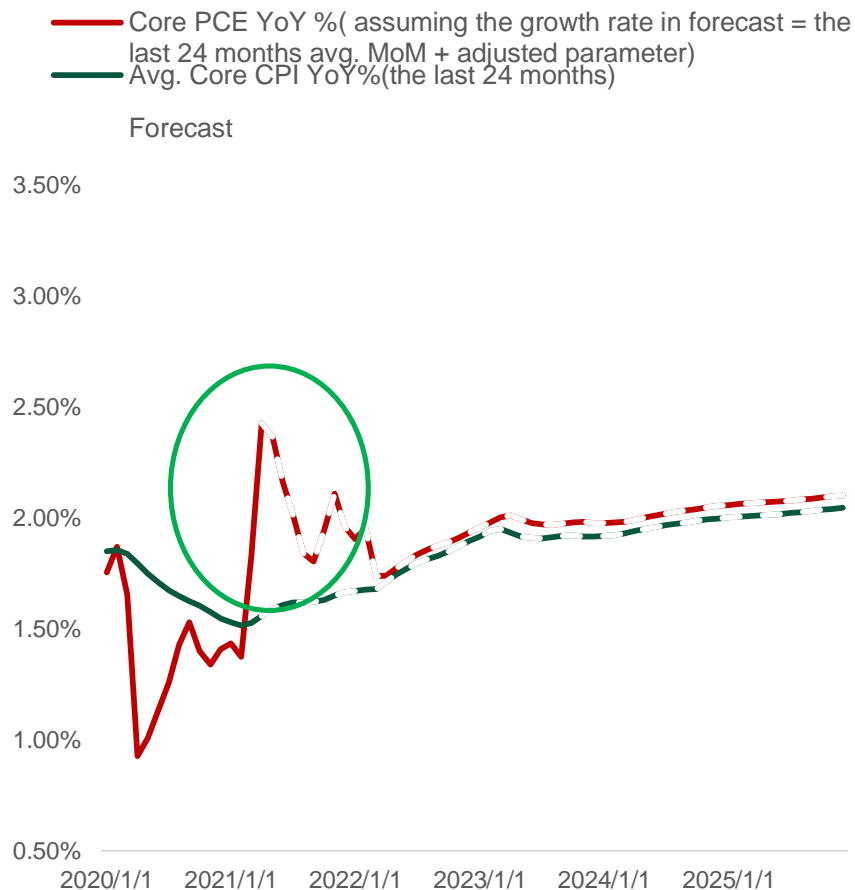
資料來源: : BLS · JPM · Weights in parentheses · Dallas Fed · 第一金投信整理 · 2021/5

預估數據年中見高後將回落

美國CPI年比預估值 (%)



美國核心PCE預估 (%)



資料來源：Bloomberg · 富蘭克林投信 · 第一金投信 · 2021/5

通膨預期觸歷史高點後多回落

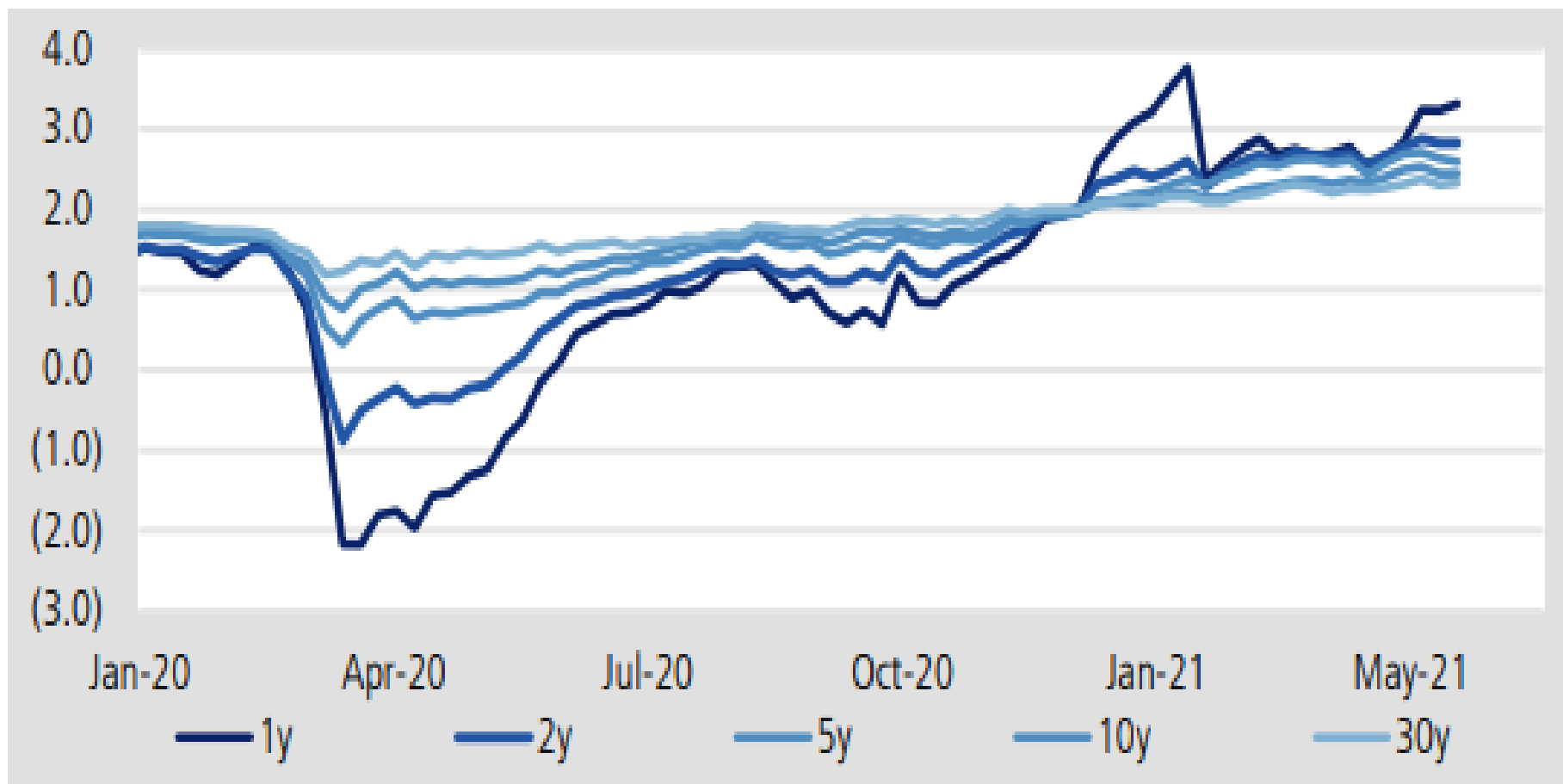
■ 目前市場對美國通膨預期已充份反應在美國公債上，公債殖利率有可能反轉向下



資料來源：BOA；· 第一金投信整理 · 2021/5/28

且通膨預期擔憂多集中短期

不同天期之通膨損益平衡點 (%)



靜待宣布縮減購債利空出盡時機

- 觀察2013年歷史經驗，在市場修正政策預期的初階段，是殖利率曲線變動最大的時期，約在聯準會實際開始縮減購債規模的前半年，殖利率轉為震盪格局。

利率變動歷史回顧



資料來源：Bloomberg · 第一金投信整理 · 2021/5/18

殖利率：短期升幅相對有限

- 歷史經驗來看，當殖利率短期彈幅過大後，5~12個月反轉機率偏高。以3月中殖利率曾一度上飆超過76bps，目前已呈回落，符合我們先前預測情境。預估短期升幅已相對有限，惟需留意市場因預期通膨升溫與經濟成長上調產生過度反應。

美國10年期殖利率3個月滾動上升超過76bps，未來1~12個月殖利率變化

單位：%	未來 1個月	未來 3個月	未來 5個月	未來 6個月	未來 12個月
平均變動幅度	-0.04	-0.13	-0.21	-0.32	-0.53
最大上升幅度	0.41	0.82	0.70	0.56	0.80
最大下跌幅度	-0.67	-0.87	-0.82	-2.01	-1.76
反轉機率(由上升轉下跌)	55%	65%	78%	78%	92%

評價面：利差水位已趨合理

- 考量全球仍接近零利率環境，利差可望維持低檔，波動區間已下移。

美國投資級券信用利差走勢(bp)



資料來源：Bloomberg · 第一金投信整理 · 資料截至2021/5/31。圖示係為長期平均(約133bp)與正負1個標準差(約40bp)，以1990年以來彭博巴克萊投資級債券指數利差月資料做計算。

投資級債展望：建議長抱

- 美國投資級債指數若3個月跌幅為3%~5%，長期持有未來收復跌幅機率大。觀察該指數第一季曾-4.72%，第二季以來漲幅已有1.88%，符合過去歷史脈動。

3個月滾動跌超過3%，未來表現

3個月滾動跌3%~5%，未來表現

	1個月	3個月	6個月	12個月		1個月	3個月	6個月	12個月
平均	1.51%	4.08%	6.05%	12.77%	平均	0.93%	2.74%	4.59%	8.00%
最大	13.19%	17.41%	20.03%	31.07%	最大	5.94%	11.87%	18.58%	23.99%
最小	-9.63%	-0.63%	-1.35%	5.73%	最小	-9.63%	-0.63%	-1.35%	5.73%
正報酬 機率	82%	99%	97%	100%	正報酬 機率	82%	99%	97%	100%
					3個月滾動跌5%以上，未來表現				
						1個月	3個月	6個月	12個月
					平均	2.89%	7.27%	9.52%	25.00%
					最大	13.19%	17.41%	20.03%	31.07%
					最小	-8.87%	-0.38%	-0.96%	7.70%
					正報酬 機率	82%	99%	96%	100%

資料來源：Bloomberg，截至2021/2/25，第一金投信整理，統計期間：過去20年；以彭博巴克萊美國投資等級公司債指數(Bloomberg Barclays US Corporate Total Return Value Unhedged USD Index)為例，以過去績效進行模擬情境之報酬率，僅為歷史資料模擬結果，不代表任何基金或相關投資組合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

長抱表現穩 正報酬機率高

- 長期來看，在低利環境下，投資級債仍可續抱。以近10年表現來看，投資美投資級債一年平均報酬3.57%，正報酬機率达7成；拉長至2~3年，正報酬機率更拉高到9成。

美投資級債指數1~3年滾動報酬表現

	1年滾動報酬	2年滾動報酬	3年滾動報酬
平均表現	3.57%	6.90%	9.92%
最大漲幅	22.10%	22.38%	27.12%
最大跌幅	-6.35%	-1.86%	-0.59%
正報酬機率	73%	96%	99%

基金概況及操作策略

產業分佈狀況

產業	2021年4月	2021年5月	變動
原物料	2.64%	2.57%	-0.07%
通訊	12.03%	11.45%	-0.58%
循環性消費	12.48%	11.90%	-0.58%
非循環性消費	16.64%	16.28%	-0.36%
能源	9.69%	9.33%	-0.36%
金融	25.08%	24.35%	-0.73%
工業	7.33%	7.20%	-0.13%
科技	6.49%	6.32%	-0.17%
公用事業	7.11%	7.01%	-0.10%
流動部位	0.51%	3.59%	3.08%
總計	100%	100%	

信評分佈狀況

信用評等	比重
AAA-~AAA+	0.00%
AA-~AA+	3.57%
A-~A+	19.78%
BBB-~BBB+	59.80%
BB-~BB+	11.99%
B-~B+	0.00%
CCC 以下	0.00%
投資級比重	83.15%
高收益比重	11.99%

存續期間 7.90年 / 殖利率 2.52%

- 參考指標存續期間8.61年、殖利率2.11%。
- 投資組合存續期間7.90年、殖利率2.52%，符合參考指標+20基點的目標。
- 公債殖利率預期轉趨震盪，存續期間暫維持略低於參考指標的水準。

到期分布	比重
0-2	0.00%
2-4	1.56%
4-5	3.92%
5-6	6.75%
6-7	20.80%
7-8	21.60%
8-9	11.00%
9-10	4.18%
10+	25.33%
合計	95.14%

基金前十大持債

持債名稱	公司	產業	國家	簡介	比重(%)
C 4 1/8 07/25/28	花旗集團	金融	美國	金融服務	2.21
WFC 4.3 07/22/27	富國銀行	金融	美國	金融服務	2.05
MDLZ 2 3/4 04/13/30	億滋國際	非循環性消費	美國	食品銷售	2.04
OKE 4.55 07/15/28	ONEOK Inc	能源	美國	天然氣服務	2.03
VZ 4 1/2 08/10/33	威瑞森電信公司	通訊	美國	電信服務	2.03
CI 2.4 03/15/30	信諾公司	非循環性消費	美國	能源服務	2.02
DUK 3.15 08/15/27	杜克能源公司	公用事業	美國	電力服務	2.02
NEE 3 1/2 04/01/29	新紀元能源資本控股	公用事業	美國	能源服務	2.00
ABBV 4 1/4 11/14/28	艾伯維公司	非循環性消費	美國	能源服務	1.99
MCD 3.8 04/01/28	麥當勞公司	循環性消費	美國	餐飲服務	1.97

資料來源：第一金投信整理，資料截至2021/5/31

操作策略：控制利率風險

- 推論當前殖利率走升幅度已隱含升息預期時點之變動，故預期風險性資產與殖利率之震盪將趨緩，進入第二季殖利率將轉為震盪整理。利差方面，水準再度鄰近歷史低位，預估在低利環境下將維持低檔震盪，但收斂空間已小，短線美國投資級債券回歸息收行情，走勢偏整理。
- 投組佈局：持續著重息收與波動度控制，策略上兼顧流動性與收益水準。
 - 基金目前重點產業為金融、消費、及通訊，著重分散風險
 - 信用評等部分集中配置於BBB級債券以保有目標收益水準
 - 持續關注疫苗施打進度下的產業表現
 - 考量殖利率看法轉為震盪格局，存續期間暫持平並保留調整彈性
- 基金現有持債部位暫不進行匯率避險。

【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。

投資人應注意基金投資之風險包括匯率風險、利率風險、債券交易市場流動性不足之風險及投資無擔保公司債之風險；基金或有因利率變動、債券交易市場流動性不足及定期存單提前解約而影響基金淨值下跌之風險，同時或有受益人大量贖回時，致延遲給付贖回價款之可能。

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%），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。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。

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。中國大陸為外匯管制市場，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市場特定政治、經濟、法規與市場等投資風險。

匯率走勢可能影響所投資之海外資產而使資產價值變動。

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。

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