

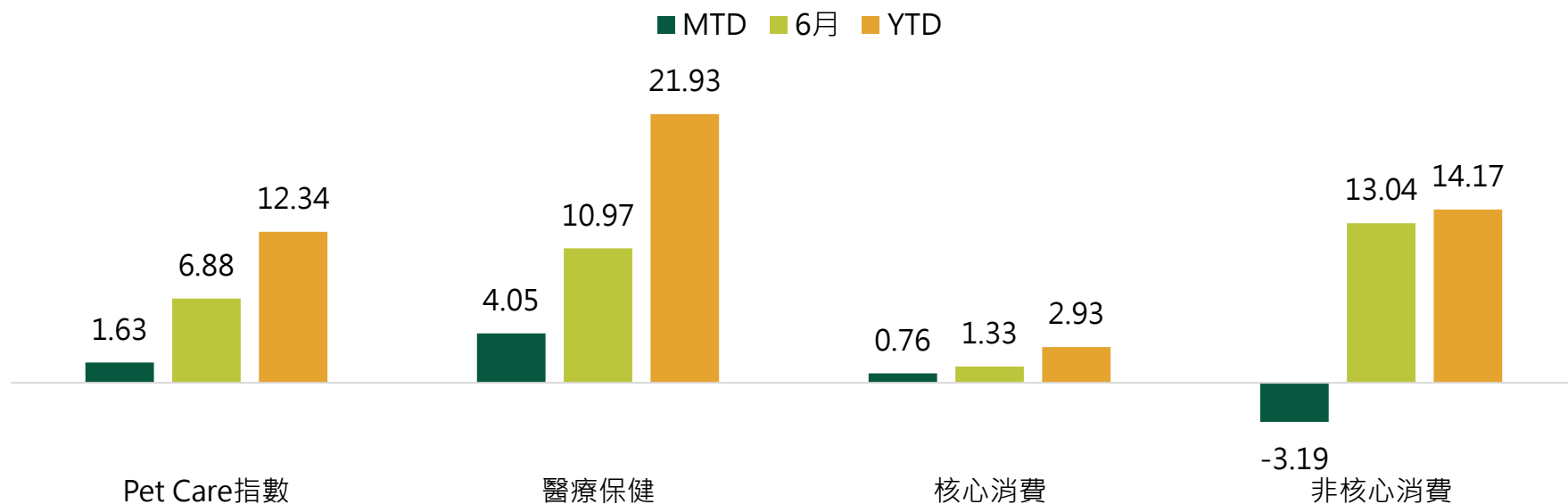
# 第一金全球Pet毛小孩基金

# 市場回顧與發展

# Pet指數表現

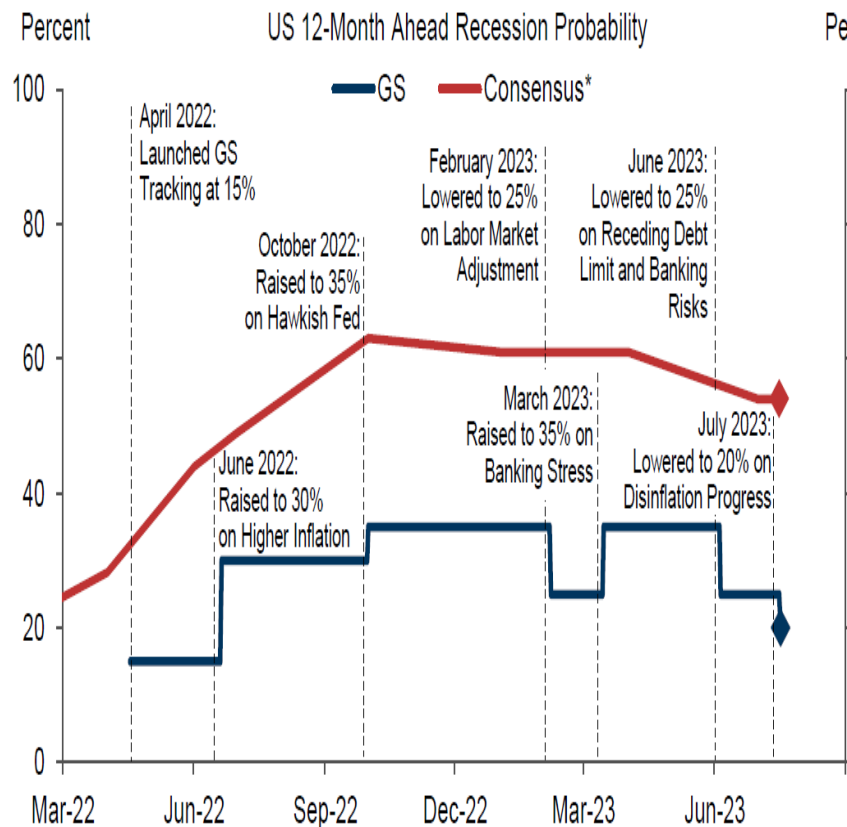
- 6月在Fed暫停升息，加上AI科技股持續發酵，市場投資氛圍偏向risk on，帶動標普500上漲6.5%，寵物指數漲6.9%。7月以來大盤延續漲勢，標普500上漲1.9%，寵物指數漲1.6%。
- 醫療及非核消費類股6月表現強勢，核心消費相對疲弱；MTD在醫療類股表現較好。

## Stoxx Global Pet Care指數次產業表現(%)

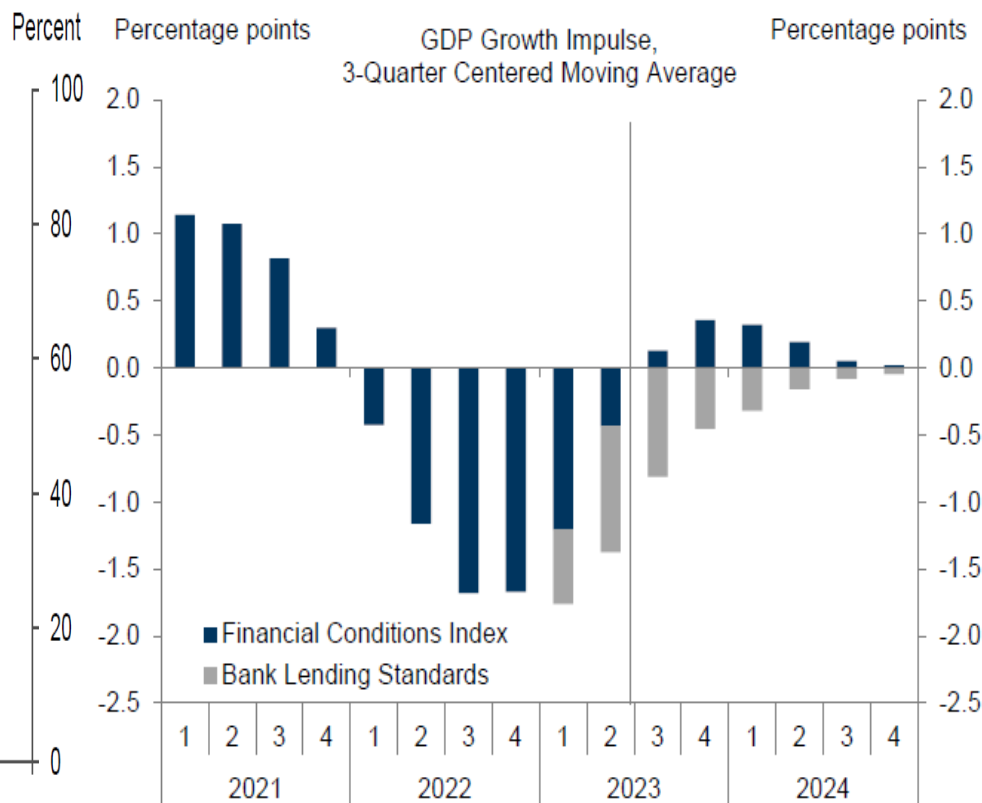


# 經濟軟著陸的預期漸增

高盛預估美國經濟陷入衰退的機率，  
由25%下調至20%



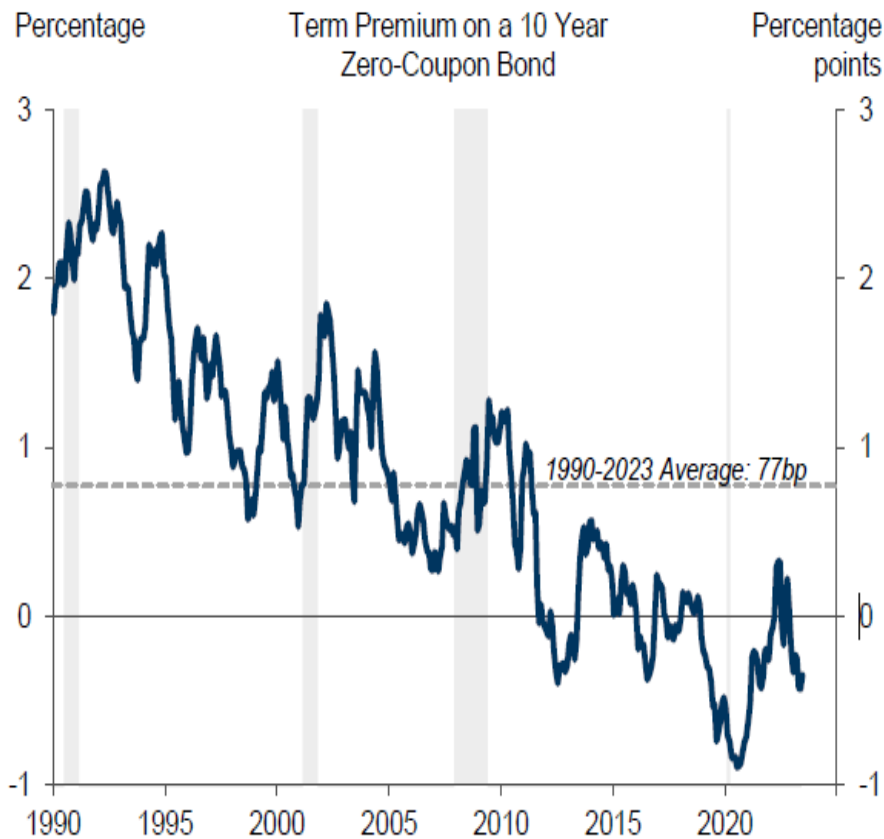
金融環境緊縮的壓力，  
預估下半年將逐漸趨緩



資料來源：Goldman Sachs\_Global Views: The Narrative Turns · 2023/7/17

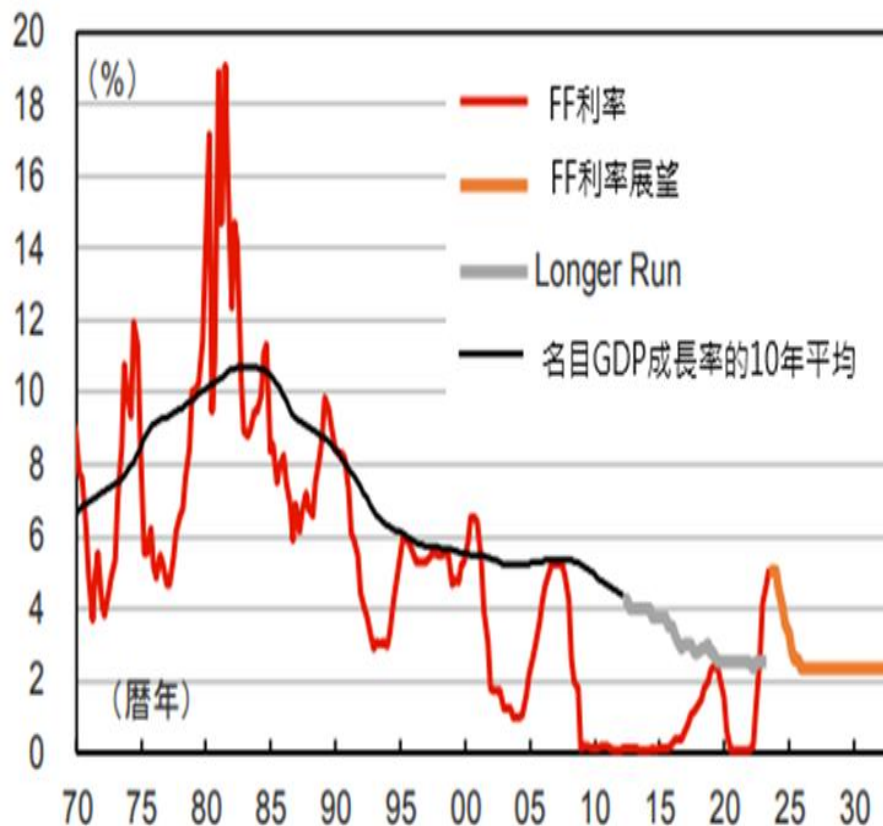
# 利率倒掛仍可避開衰退

10年債殖利率的期限溢酬遠低於長期平均水準



資料來源：大和證券，2023/7/19

長期中立利率(Longer Run)和Fed Fund利率



# 升息循環預期已近尾聲

## 聯邦基金期貨價格隱含利率

MEETING PROBABILITIES												
MEETING DATE	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550	550-575	575-600
7/26/2023				0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	99.8%	0.0%	0.0%
9/20/2023	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	83.9%	16.0%	0.0%
11/1/2023	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	67.5%	29.3%	3.1%
12/13/2023	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	8.5%	62.7%	26.0%	2.7%
1/31/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.2%	28.7%	49.1%	17.4%	1.7%
3/20/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.8%	17.4%	40.1%	31.3%	8.6%	0.8%
5/1/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.7%	16.7%	39.0%	31.7%	9.7%	1.1%	0.0%
6/19/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.8%	9.1%	27.7%	35.5%	20.9%	5.5%	0.6%	0.0%
7/31/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.7%	7.3%	23.7%	33.8%	24.0%	8.8%	1.6%	0.1%	0.0%
9/25/2024	0.0%	0.0%	0.6%	6.3%	21.2%	32.3%	25.5%	11.1%	2.7%	0.4%	0.0%	0.0%
11/6/2024	0.0%	0.5%	5.2%	18.4%	30.2%	26.8%	13.8%	4.3%	0.8%	0.1%	0.0%	0.0%
12/18/2024	0.3%	3.5%	13.6%	25.9%	28.0%	18.5%	7.7%	2.1%	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%

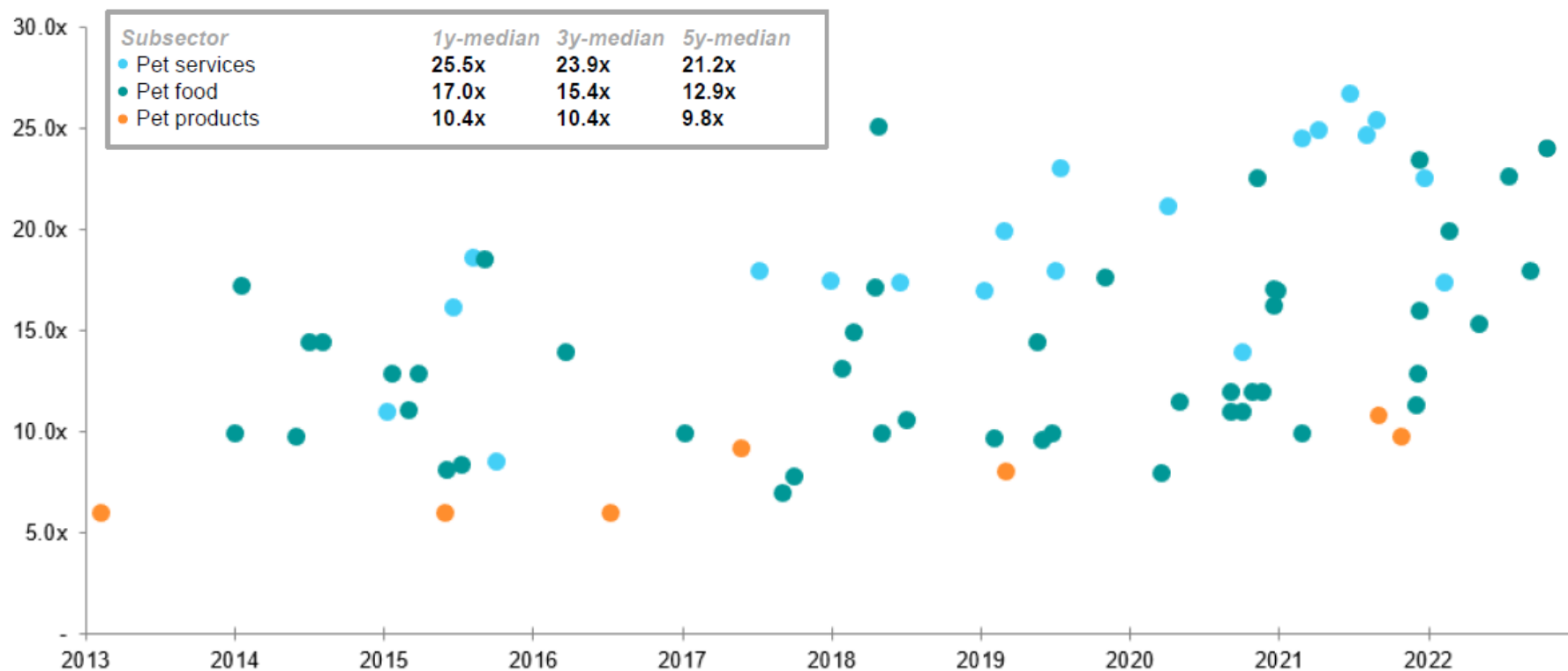
# 產業展望

從產業併購看評價擴張機會

# 寵物產業交易估值緩步上升

2013年以來寵物產業交易估值水準緩步上升，  
其中寵物服務和寵物食品估值相對高

SELECTED EV / LTM EBITDA MULTIPLES – PET SECTOR<sup>1</sup>



資料來源：OC&C Strategy Consultants and Harris Williams · 2023/1



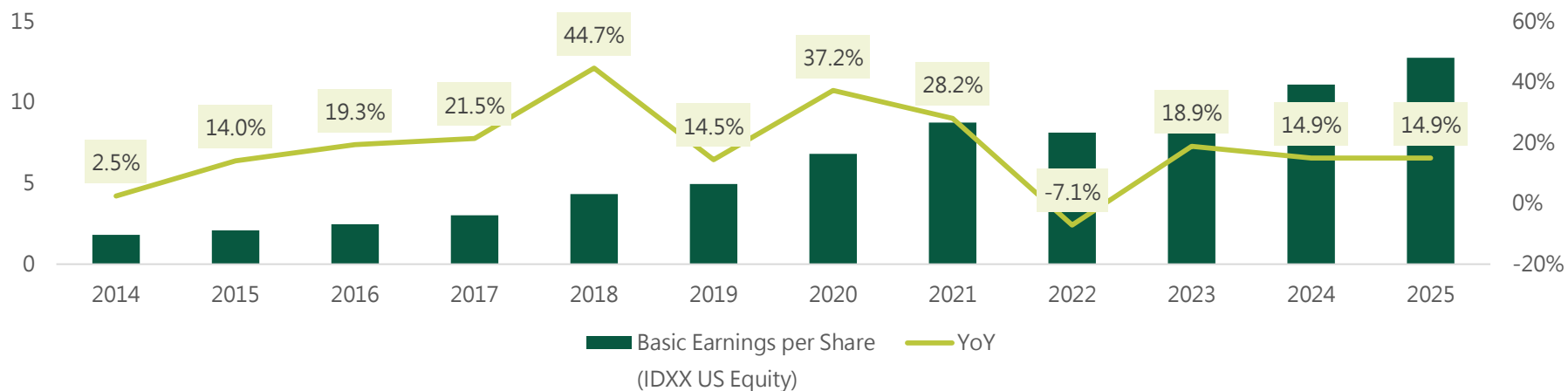
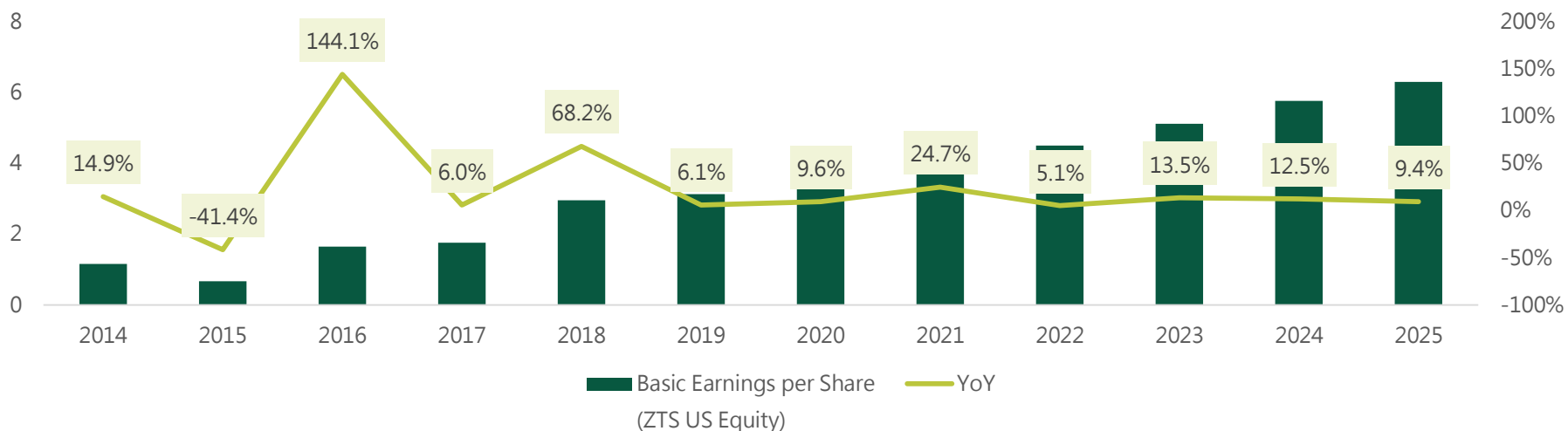
# 寵物健康類股評價具擴張機會

- 近幾年寵物產業併購頻繁，最近兩起併購(Heska、Dechra)更是令寵物產業可投資標的更顯稀缺。且這兩間公司都以優於同業的評價水準被併購，代表寵物健康領域的公司，在長期潛在成長機會與漸趨寡占的市場下，評價上仍有re-rating的機會。
  - 以Heska併購價估算評價水準，EV/EBITDA約在41x，較IDEXX的33x高出25%；Dechra的EV/EBITDA約24x，亦高於Zoetis的22.6x。

## 近幾年寵物健康領域主要併購案

Year of the deal	Acquirer	Target	Deal Size
2023	EQT Partners	Dechra	\$5.8B
2023	MARS	Heska	\$1.3B
2022	TPG Capital Group	Covertus	\$4B
2022	Clayton Dubilier Rice	Covertus	\$4B
2021	Elanco	Kindred Bioscience	\$444M
2021	Covetrus	VCP	\$125M
2020	Elanco	Bayer Animal Health	\$7.6B
2019	Merck	Antelliq Corporation	\$2.4B
2019	Vetoquinol	Clarion Biociencias	€75M
2018	Zoetis	Abaxis	\$2B

# ZTS與IDXX獲利成長



資料來源：Bloomberg · 截至2023/7/18 · 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。

# ZTS與IDXX評價走勢

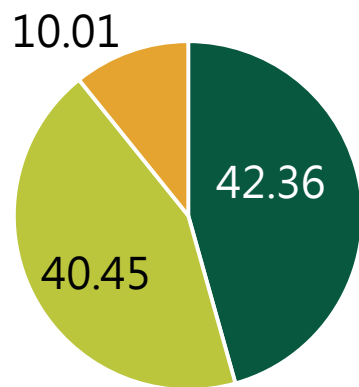


資料來源：Bloomberg · 截至2023/7/21 · 個股僅供舉例，未有推薦之意，亦不代表必然之投資，實際投資需視當時市場情況而定。

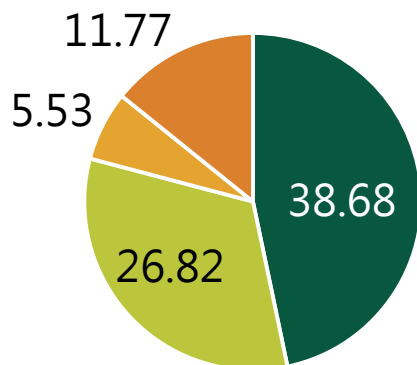
# 基金投資組合

# 配置：醫療與消費

## 產業配置(%)

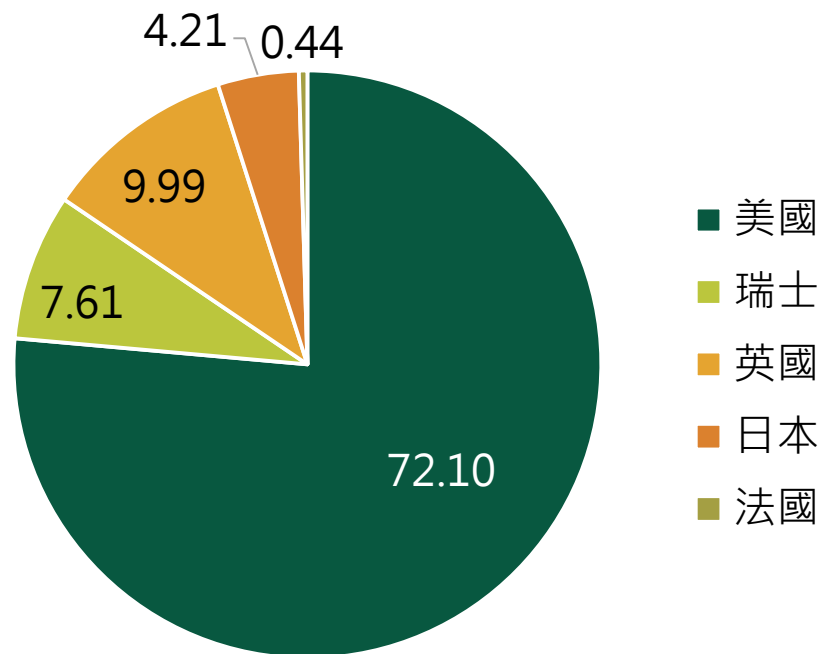


- 健康醫療
- 必需消費
- 非必須消費



- 食品與用品
- 製藥
- 醫療保健
- 零售

## 國家配置(%)



- 美國
- 瑞士
- 英國
- 日本
- 法國

# 投資組合 – 前十大標的

公司	比重(%)	國家	產業	介紹
碩騰 Zoetis	8.75	美國	製藥	全球最大寵物藥品和疫苗廠商，自輝瑞分拆獨立，除了賣寵物疫苗、抗生素等寵物藥品，還有診斷產品。寵物製藥市佔第一，為22%。
高露潔-棕欖	8.29	美國	用品	日用消費品大廠，業務主要為口腔與個人護理產品、寵物日常營養用品。寵物部門佔比約20%，2022年營收成長12%，高於公司總營收成長率3%。
默克藥廠	7.94	美國	製藥	全球藥廠龍頭之一，主力產品包括治療和預防心血管、糖尿病用藥，亦提供寵物疫苗與用藥。於寵物製藥領域市佔第三大，市占率15%，僅次Zoetis(22%)。
雀巢	8.64	瑞士	食品	全球最大食品飲料商，並為第二大寵物食品商，其寵物食品部門持續提供雙位數營收成長，成為第2大營收來源，佔比約19%。
Dechra製藥	5.47	英國	製藥	英國製藥公司，主要從事獸醫藥品研發製造與銷售。
帕特森	4.80	美國	醫療保健供應與服務	醫療用品商，包括牙科和動物保健用品。動物健保營收占比約6成。
美國資源柏根健保	4.18	美國	醫療保健供應與服務	美國醫療保健供應與分銷商龍頭，近幾年也透過併購打入寵物醫療市場的供應與分銷領域。
IDEXX實驗室	4.42	美國	醫療保健設備	全球最大寵物檢測公司，提供獸醫院診斷設備與檢測服務。服務也包括牲畜與水質之測試。
Chewy	4.24	美國	零售	美國第一大寵物線上零售平台。販售超過2000個寵物品牌，隨著電商平台發展，寵物消費逐漸從實體轉線上，並以客製化服務的商業模式，如提供一站式服務、一對一服務、訂閱制等，來提升客戶黏著度，強化自身競爭優勢。
寵樂居集團	4.95	英國	零售	英國最大寵物連鎖店，業務除在寵物食品與用品，還包括寵物美容、寵物醫療等。

資料來源：第一金投信，截至2023/6/30

投資人申購本基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。

# 投資組合 – 前十大標的差異說明

## ■ 持股調整差異說明：

- 加碼：高露潔
- 減碼：寵樂居集團

	5月 十大持股	比重	6月 十大持股	比重
1	碩騰 Zoetis	8.49	碩騰 Zoetis	8.61
2	默克藥廠	8.19	高露潔-棕欖	8.34
3	雀巢	7.86	默克藥廠	8.23
4	高露潔-棕欖	7.85	雀巢	7.66
5	Dechra製藥	5.23	Dechra製藥	5.66
6	寵樂居集團	4.68	帕特森*	5.41
7	Spectrum Brands	4.61	美國資源柏根健保	5.00
8	美國資源柏根健保	4.60	IDEXX實驗室	4.68
9	優尼嬌聯	4.55	Chewy*	4.59
10	IDEXX實驗室	4.50	寵樂居集團	4.38

資料來源：第一金投信，截至2023/6/30，\*為新進前十大持股  
 投資人申購本基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。

# 績效與淨值走勢

## 基金績效(%)

	三個月	六個月	今年以來	一年	二年	三年	成立以來
台幣級別	7.27	10.24	10.24	9.12	0.65	-	7.7
美元級別	4.93	8.67	8.67	4.16	-9.96	-	1.35

資料來源：Morningstar · 第一金投信整理 · 截至2023/6/30 · 成立日期：2020/9/17

## 基金淨值走勢(美元級別)



資料來源：第一金投信官網 · 截至2023/7/17



# 策略與展望

## ■ 市場展望：

- 6月在Fed暫停升息，加上AI科技股持續發酵，市場投資氛圍偏向risk on，帶動標普500上漲6.5%，寵物指數漲6.9%。
- 展望後市，Fed於7月將重啟升息，短期可能出現漲多拉回，盤勢維持高檔震盪。大方向維持今年下半年度景氣降溫的看法，停滯性通膨的趨勢雖然弱化經濟衰退的疑慮，但名目GDP陷入停滯也不利於股價多頭；然升息循環終將暫停的預期，亦推動市場風險情緒，兩者持續拉動盤勢變化。整個來看，經濟雖緩慢下行，但沒有立即陷入衰退的風險，是支撐盤勢的主要基石。

## ■ 投資策略：

- 基金配置上，維持93%±3%。持續看好寵物消費產業成長的韌性，並看好各領域中，具有議價能力、具備競爭優勢與成長性的公司。

# 基金小檔案

基金名稱	第一金全球Pet毛小孩基金	成立日	2020/9/17
基金類型	國外股票型	投資區域	全球
計價幣別	新台幣 / 美元	風險等級	RR4*
基金級別	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 一般型</li> <li>• N類型</li> </ul>	手續費率	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 前收：最高不超過4%</li> <li>• 後收：N類型持有未滿1、2、3年，手續費率分別為3%、2%、1%，於買回時以申購金額或贖回金額孰低計收，滿3年者免付</li> </ul>
經理公司	第一金投信	保管銀行	華南商業銀行
經理費率	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 10億元(含)以下：每年1.8%</li> <li>• 逾10億元(不含)~20億元(含)：每年1.65%；</li> <li>• 逾20億元(不含)：每年1.5%</li> </ul>	保管費率	每年 0.27%
績效指標 Benchmark	STOXX 全球寵物照護指數	買回付款	申請日後次7個營業日內 (一般T+5日)

資料來源：第一金投信；

\*本基金為全球股票型基金，主要投資於全球寵物照護相關產業，風險報酬等級為 RR4。

**【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。

基金非投資等級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。由於非投資等級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。投資人投資以非投資等級債券為訴求之基金不宜占其投資組合過高之比重。非投資等級債可能投資美國 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。

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](http://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