

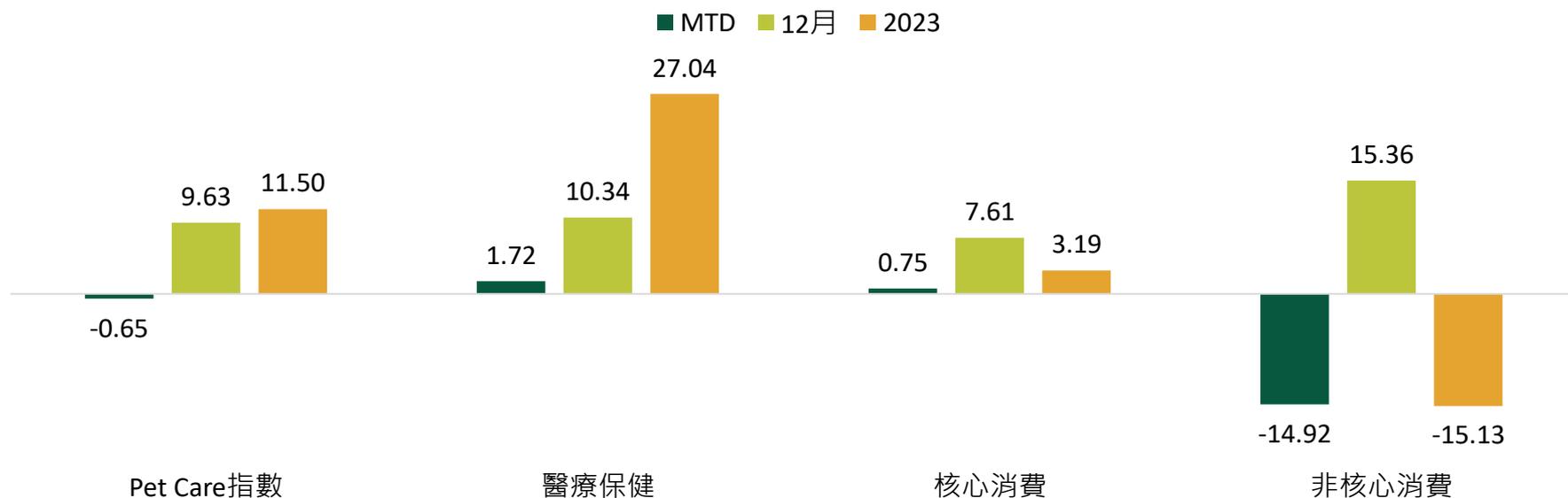
# 第一金全球Pet毛小孩基金

# 市場回顧與發展

# Pet指數表現

- 12月中的FOMC會議基本宣告升息循環結束，市場對降息預期相對樂觀，帶動美債殖利率大幅走低，美股續強，當月標普500上漲4.42%，寵物指數漲9.63%。
- 1月以來主要受到非核心消費下跌拖累指數表現，加上大盤以科技成長股相對表現較強，標普500 MTD上漲3.2%，寵物指數則小幅下跌-0.65%。

## Stoxx Global Pet Care指數次產業表現(%)

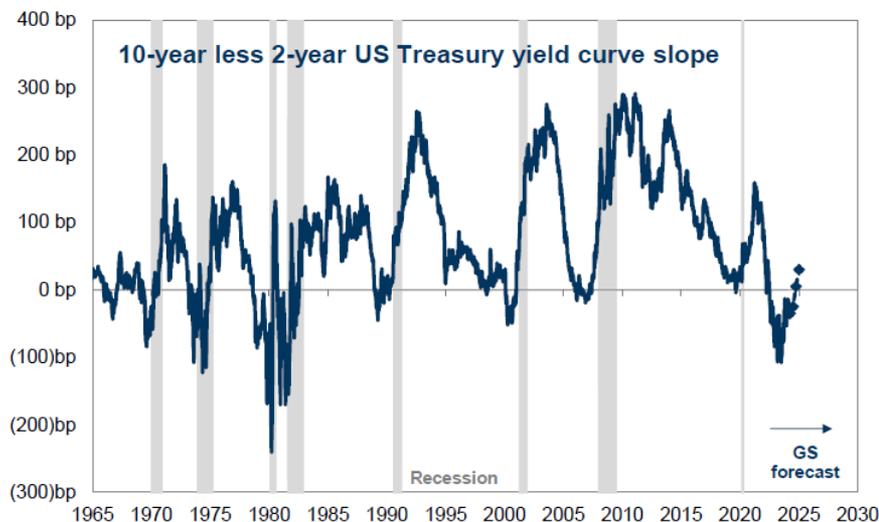


# 美股震盪走高，長線看兩情境

- 預期經濟成長溫和加上金融環境穩健，支撐消費力道維持增長，且AI引領企業獲利成長潛在機會，帶動市場氣氛維持樂觀，雖估值進一步擴張空間不大，美股仍有望震盪走高。
- 但仍須隨時留意不如預期的風險。預期長線走勢主要分兩情境，非衰退降息，標普500有望持續走強；反觀降息後若景氣走向衰退，股市將隨之下跌。

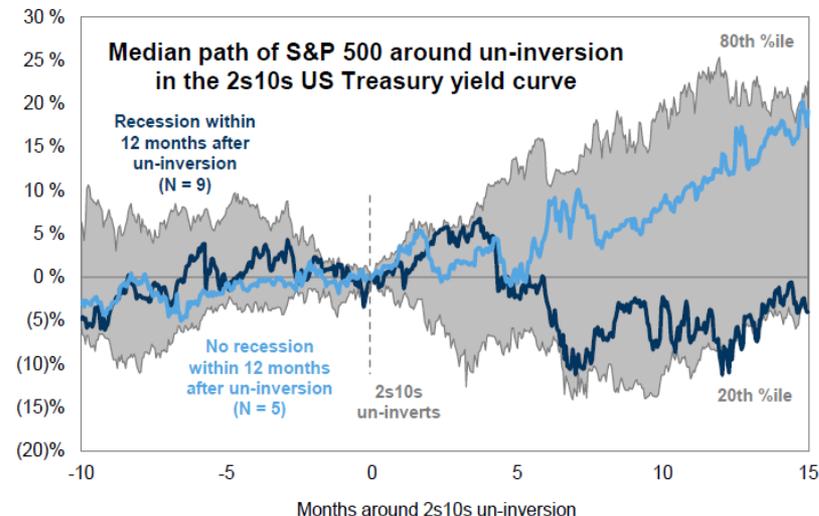
## 2Y10Y美債殖利率曲線走勢與預估

as of January 25, 2024



## 標普500於殖利率曲線翻正前後走勢

daily since 1962



# 股市動能關鍵，企業獲利表現

- 當前股市位居高檔且評價偏貴，市場焦點關注美股財報季，若企業獲利不如市場預期，將不利於股市上漲動能。
- 以寵物主要次產業來看，預期醫療獲利動能相對強勁；另在消費產業，企業在營收回穩(預計消費者正逐漸消化通膨)，成本壓力下降(原料價格下滑/人力吃緊問題減緩)的環境，整體獲利有望維持穩健。

## 高盛與市場對標普500次產業EPS成長預估

	2022A	Adjusted EPS GS Top-Down				Adjusted EPS Consensus Bottom-Up			
		Contribution		EPS growth		Contribution		EPS growth	
		2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E
Information Technology	\$42	\$44	\$48	4 %	10 %	\$44	\$51	6 %	16 %
Financials	37	39	40	6	3	40	42	9	5
Health Care	37	32	34	(13)	5	29	33	(21)	16
Communication Services	18	21	23	15	8	21	24	13	13
Industrials	17	19	19	10	3	19	21	10	12
Consumer Discretionary	14	18	19	25	8	18	20	30	12
Consumer Staples	13	15	15	8	5	14	15	7	7
Utilities	6	7	7	11	1	6	7	8	10
Materials	7	6	6	(16)	(1)	6	6	(22)	1
Real Estate	6	6	6	1	0	6	7	3	6
S&P 500 ex-Energy	198	205	217	4	5	204	226	3	11
Energy	24	19	20	(21)	6	17	16	(31)	(6)
<b>S&amp;P 500 EPS</b>	<b>\$222</b>	<b>\$224</b>	<b>\$237</b>	<b>1 %</b>	<b>5 %</b>	<b>\$220</b>	<b>\$242</b>	<b>(1)%</b>	<b>10 %</b>

# 產業展望

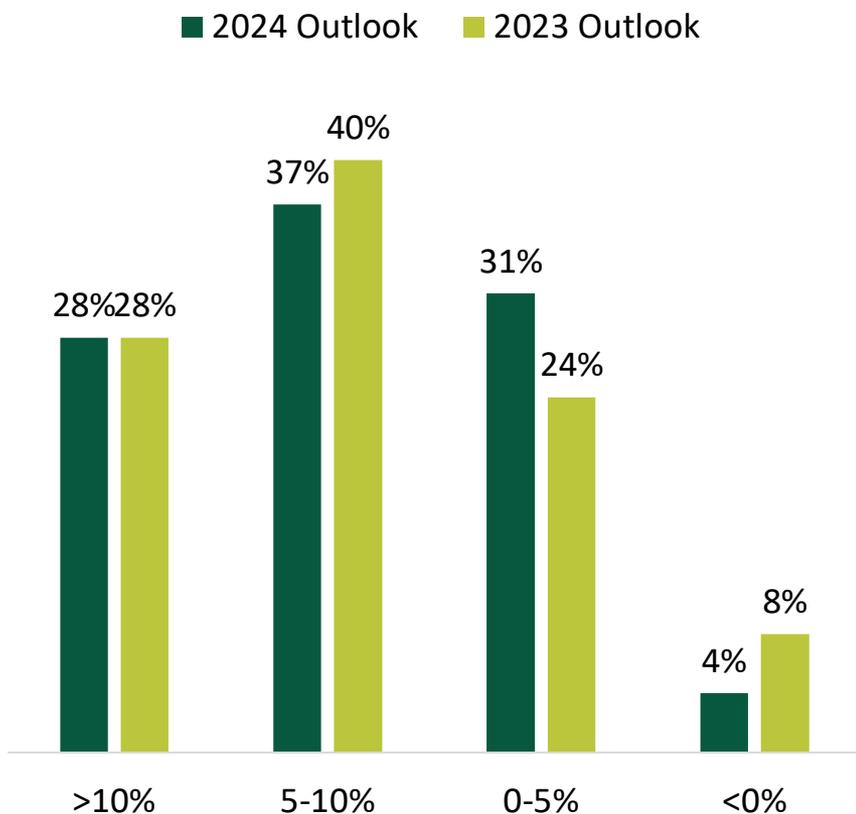
獸醫診所量能回升，看好寵物醫療類股機會

➤ 寵物檢測龍頭IDEXX

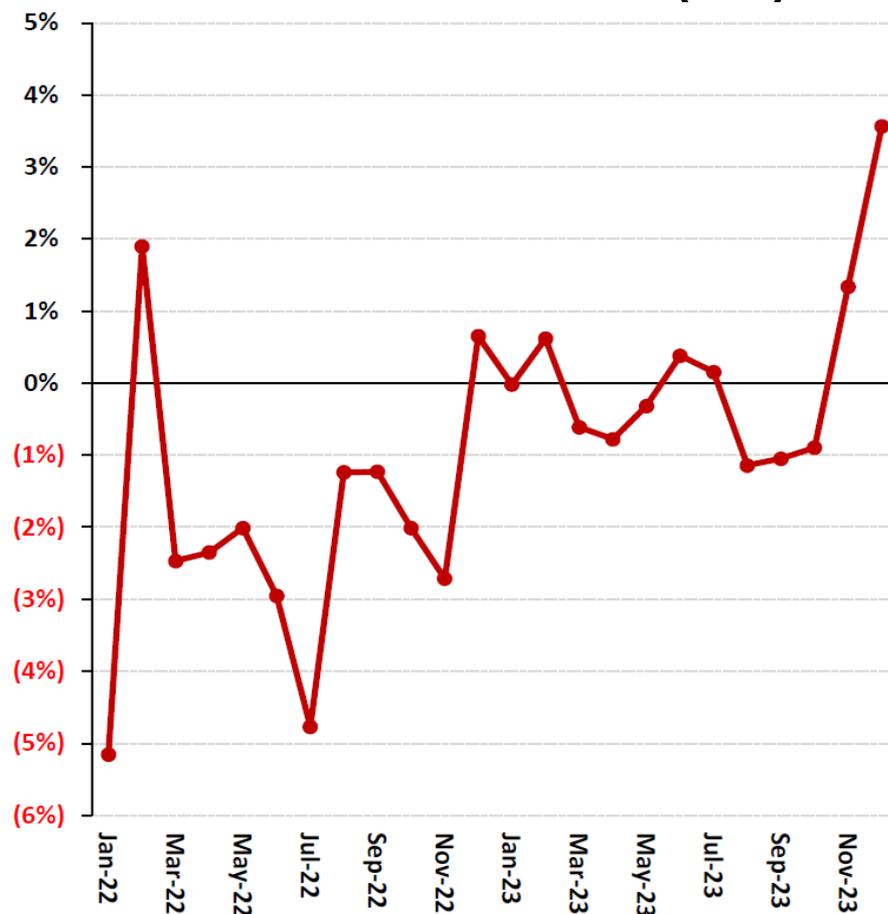


# 獸醫診所展望佳、量能回升

## 2024獸醫診所展望調查 (vs 2023)



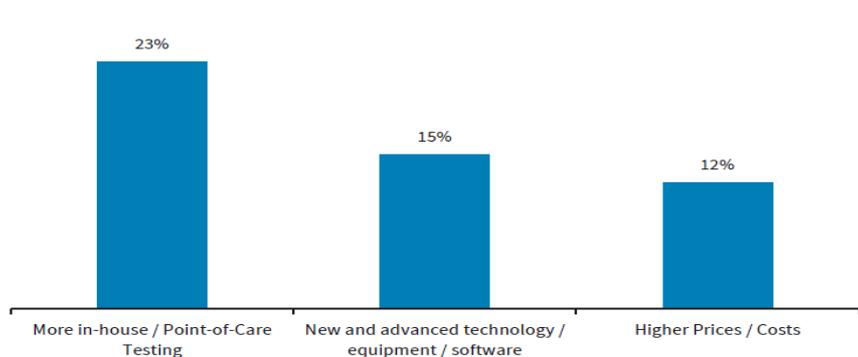
## 獸醫診所問診數成長率(YoY)



# IDEXX受惠寵物檢測長期趨勢

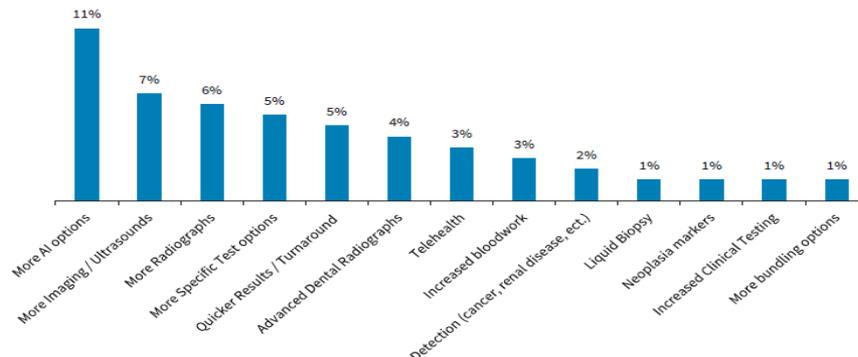
## 趨勢1. 走向In-House檢測

FIGURE 18. Top 3 trends in Diagnostics Industry in 2024



## 趨勢2. AI/新軟硬體技術與設備

FIGURE 19. Other key trends cited by our Vets



## 漲價利多

FIGURE 24. 91% of vets expect to raise prices in 2024

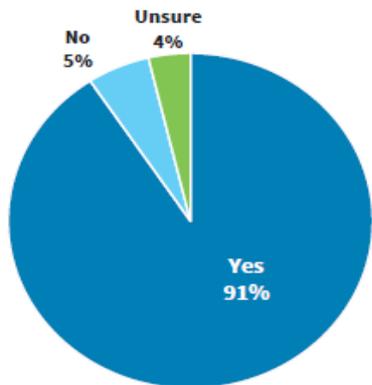
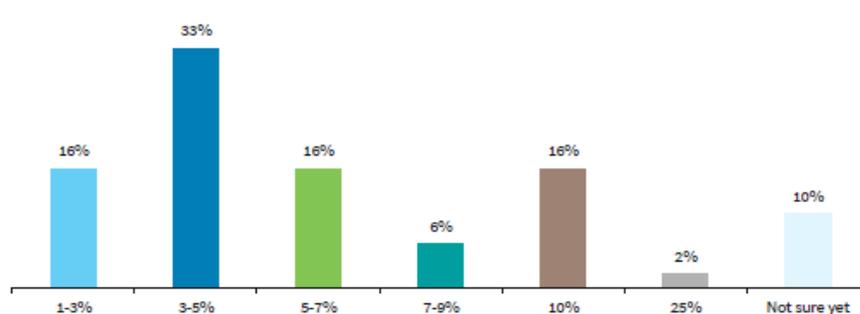


FIGURE 25. ...and % price increase expected



資料來源：Barclays · Vet Survey 2024 · 2024/1/5

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

# VMX展推出新檢測機台

IDEXX inVue Dx™ 細胞分析儀，擴展定點照護(POC)檢測產品線



Technology  
for Life

2014



Catalyst One

**Trusted Accuracy**  
Reference lab quality

2016



SediVue Dx

**Ease of Use**  
Intuitive, load and go

2020



ProCyte One

**End-to-end Integration**  
Workflow optimization

2024

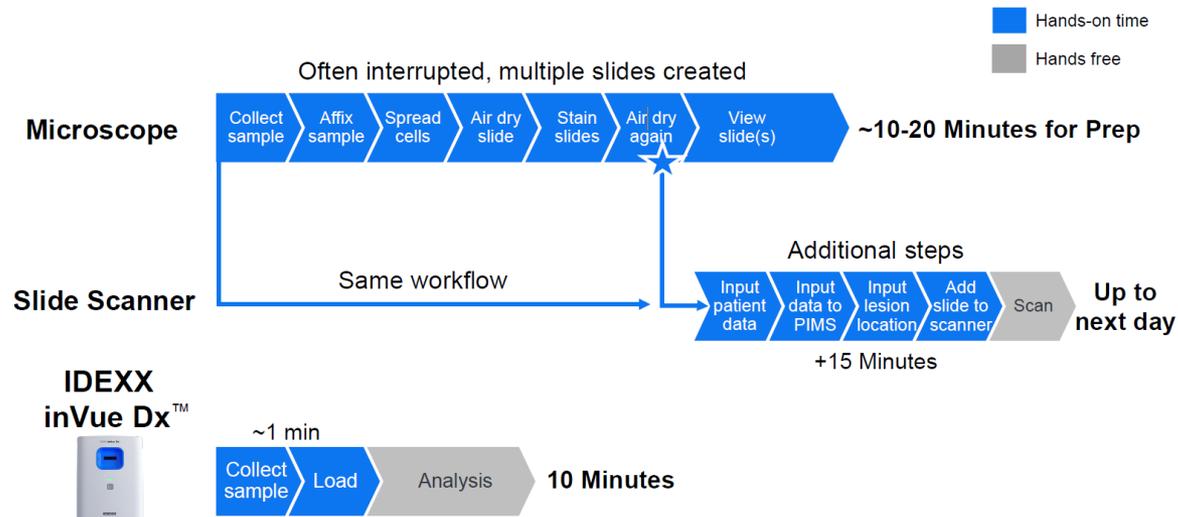


IDEXX inVue Dx™

# 導入AI Model，取代傳統檢測

- IDEXX inVue Dx™ 細胞分析儀是一種無玻片、即裝即用技術(first-of-its-kind slide-free)，進行耳朵和血液樣本中常見的細胞檢測。
- AI model消除了手動工作流程和影像分析步驟。
  - 美國診所每年進行約 33M 細胞學cytology和形態學morphology測試，這些測試通常依賴使用顯微鏡進行的手動過程
  - 與傳統顯微鏡進行比較時，手工製作載玻片非常耗時（僅此一項就需要10-20分鐘），並且載玻片讀取通常依賴於用戶，因此對結果的主觀解釋開放

## Novel Slide-free Workflow Gives Time Back to Practices



資料來源：IDEXX · VMX 2024 Investor and Analyst Session · 2024/1/15

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

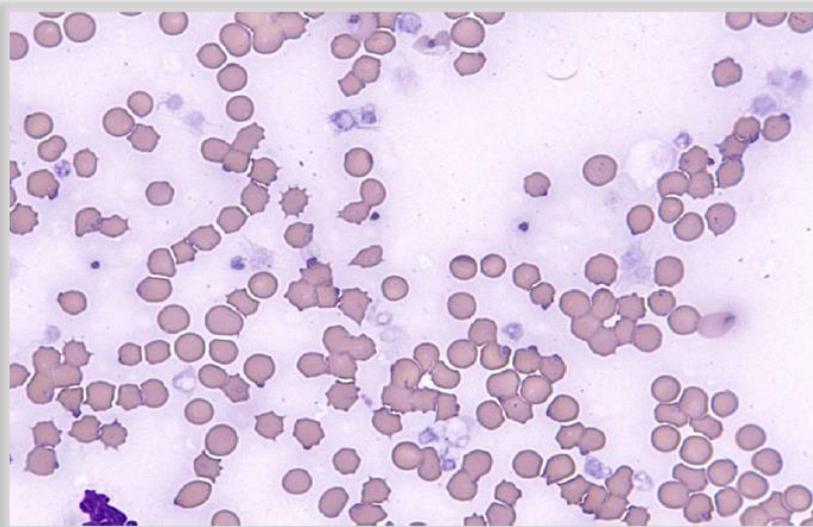
# 影像成像高質量、清晰度高

## Red Blood Cell Heinz Bodies Visualization – Anemia and Toxin Exposure



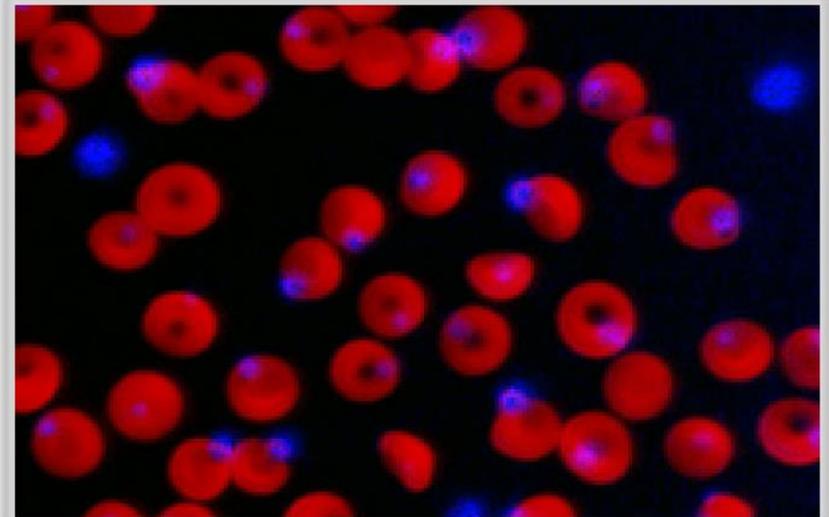
### Traditional Slide Method

- Heinz bodies difficult to visualize
- Requires specialized secondary staining
- Subjective semi-quantification



### IDEXX inVue Dx

- Heinz bodies easily visualized
- No further staining required
- Objective quantitative assessment



資料來源：IDEXX · VMX 2024 Investor and Analyst Session · 2024/1/15

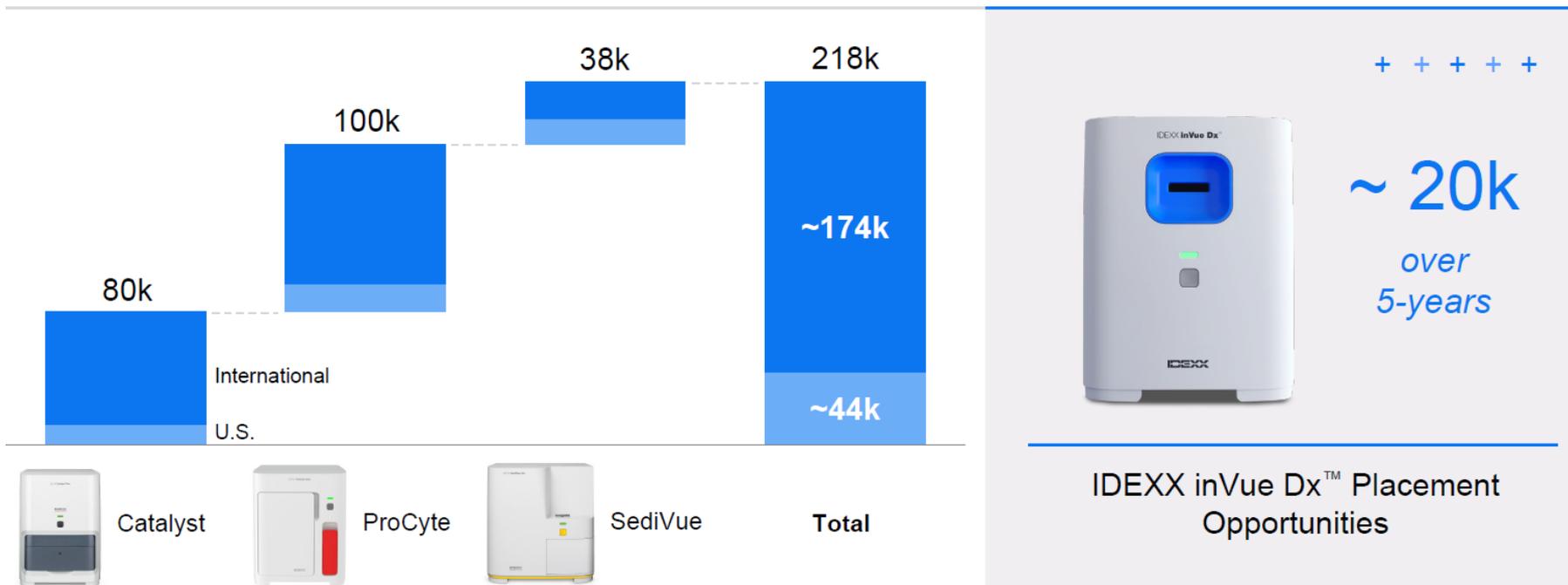
個股僅供舉例，未有推薦之意，亦不代表必然之投資，實際投資需視當時市場情況而定

\*亨氏小體的存在代表血紅蛋白受損，通常在 G6PD 缺乏症（一種導致溶血性貧血的遺傳性疾病）中觀察到。在獸醫學中，貓、狗和某些靈長類動物在攝入含有硫代硫酸鹽和丙二醇化合物的食物後會出現亨氏小體。（在顯微鏡下觀察時可以在細胞內看到的小蛋白質團塊）

# 預計未來5年2萬台建置機會

公司預估未來5年有望達到2萬台新機台建置機會

Global Incremental IDEXX Premium Instrument Placement Opportunity\*



資料來源：IDEXX · VMX 2024 Investor and Analyst Session · 2024/1/15

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

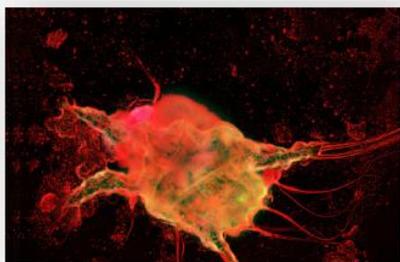
# 未來將陸續增加檢測項目

即將推出的血液形態和耳拭子檢測功能，預計之後還會有更多選項

## Launch Menu

## Coming next

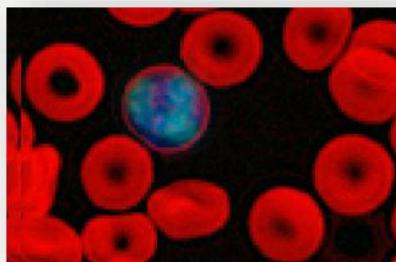
**1 in 5** with ear issues\*



Ear Swab

~19M Using microscope\*\*

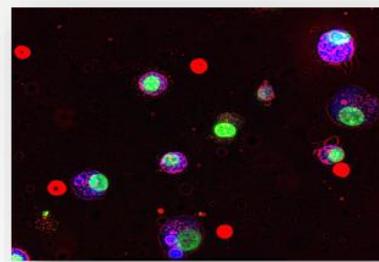
**2 in 3** abnormal CBCs\*\*\*



Blood Morphology

~20M Potential morphology\*\*

**1 in 4** diagnosed with cancer\*\*\*\*



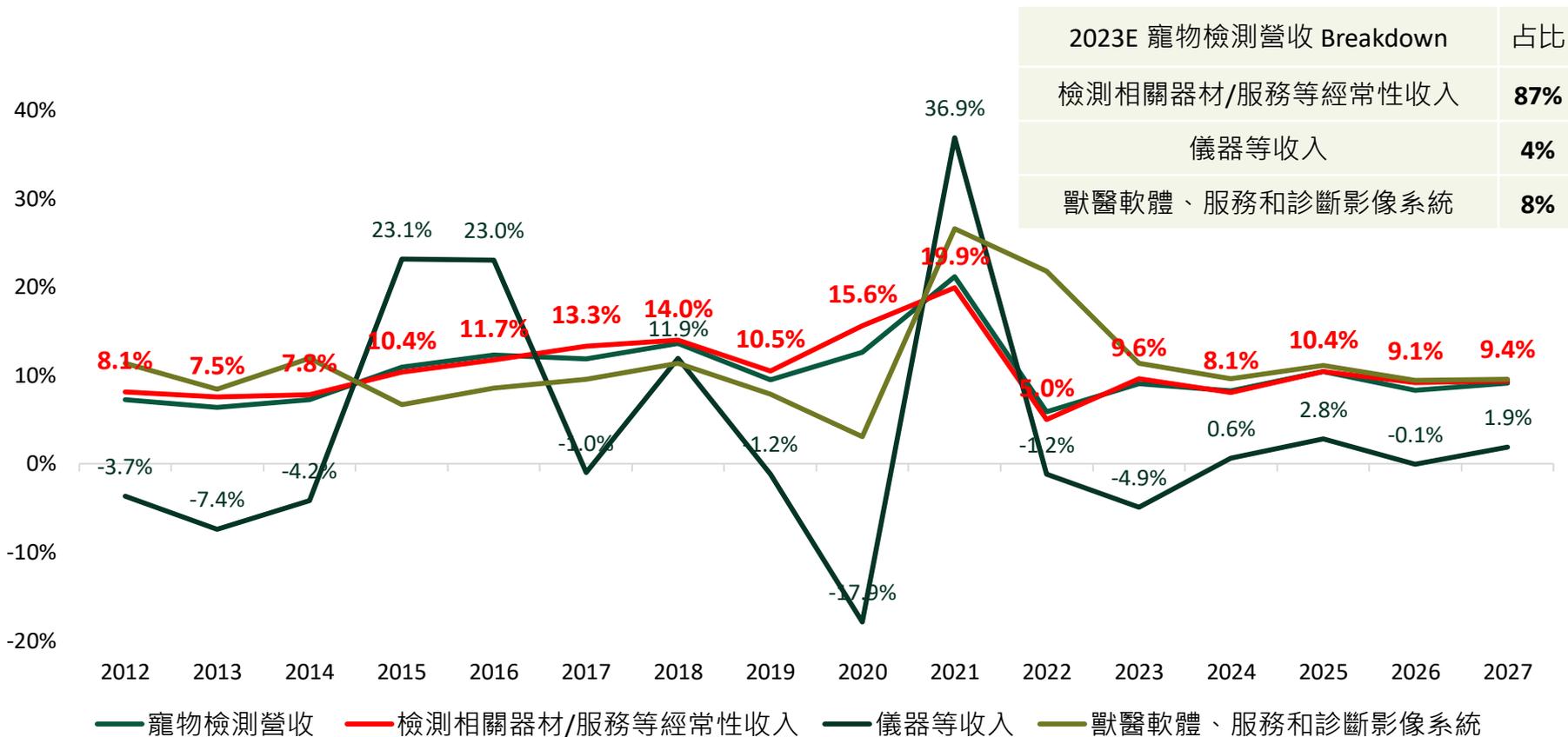
Fine Needle Aspirate  
Lumps and Bumps

~11.5M Using microscope\*\*

+ Ongoing menu expansion  
Technology for Life

# IDEXX長期營收成長動能穩健

## IDEXX寵物檢測業務營收占比與成長率走勢



資料來源：Bloomberg，第一金投信整理，2024/1/15

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

# 基金特色：價值與成長動能兼具

## 基金聚焦3大投資主軸

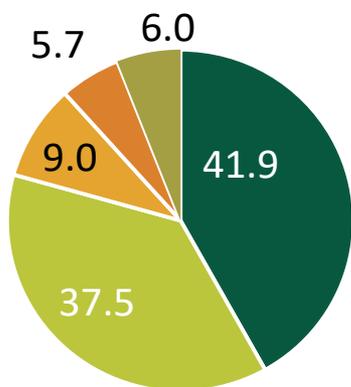
	必需性消費	醫療保健	零售
定義	寵物食品/用品	寵物醫療保健與服務	寵物零售與其他服務
產業特色	具剛性需求	具防禦性	較受景氣影響
選股依據	成長	現金流、創新	營運效率、市占率
代表公司	<ul style="list-style-type: none"><li>雀巢Nestle(Purina®普瑞納)</li><li>高露潔Colgate(Hill's Pet Nutrition希爾思)</li><li>寵物鮮食龍頭Freshpet</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>大型製藥公司Merck</li><li>寵物製藥龍頭Zoetis</li><li>寵物檢測龍頭IDEXX</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>英國寵物零售商Pet at Home</li><li>線上寵物零售商Chewy</li></ul>

資料來源：第一金投信整理，2024/1/29

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

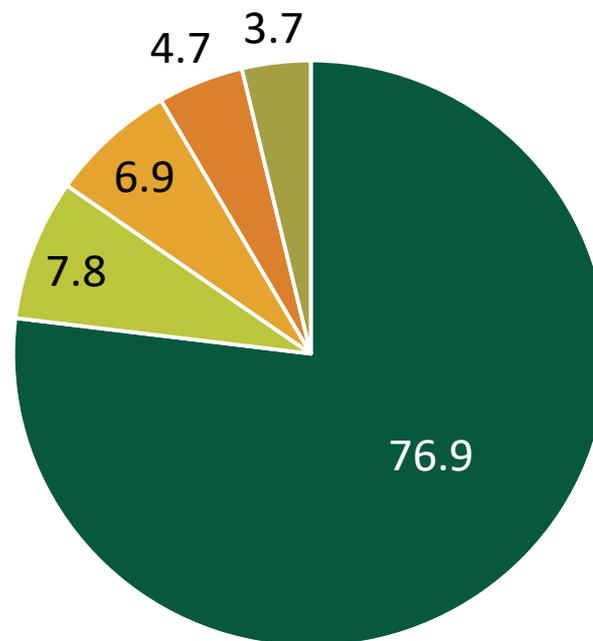
# 產業配置：醫療與消費為主

產業配置(%)

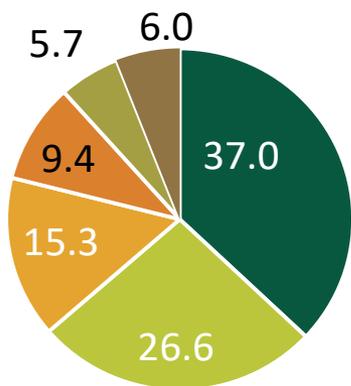


- 健康醫療
- 必須消費
- 非必須消費
- 科技
- 現金與其他

國家配置(%)



- 美國
- 瑞士
- 英國
- 日本
- 現金



- 食品與用品
- 製藥
- 醫療保健
- 零售
- IT軟體與半導體
- 現金與其他

# 投資組合—前十大標的

公司	比重 (%)	國家	產業	介紹
Zoetis	9.23	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%。
Merck & Co	9.11	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%)。
COLGATE-PALMOLIVE	8.52	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23%，2023年寵物部門營收成長10.5%高於公司總營收的8.5%。
Nestle	7.85	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%。
Elanco Animal Health	5.73	美國	製藥	研發創新和提供預防於治療農場動物和寵物疾病的產品和服務，自Eli Lilly分拆，為前5大寵物製藥公司之一，市佔約10%。
IDEXX Laboratories	4.95	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	4.89	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。
UNICHARM	4.70	日本	用品	日本著名生活用品企業，產品種類豐富，旗下擁有多個著名健康護理、女性衛生、寵物及嬰兒日用品相關品牌。
CENCORA	4.65	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。
Patterson	4.29	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。

資料來源：第一金投信，截至2023/12/31

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Chewy，減碼Cencora

	11月 十大持股	比重	12月 十大持股	比重
1	Merck & Co	9.18	Zoetis	9.23
2	Zoetis	9.10	Merck & Co	9.11
3	COLGATE-PALMOLIVE	9.03	COLGATE-PALMOLIVE	8.52
4	Nestle	8.24	Nestle	7.85
5	CENCORA	5.50	Elanco Animal Health	5.73
6	Elanco Animal Health	4.85	IDEXX Laboratories	4.95
7	Pets at Home Group	4.49	Chewy*	4.89
8	UNICHARM	4.48	UNICHARM	4.70
9	IDEXX Laboratories	4.45	CENCORA	4.65
10	Patterson	4.11	Patterson	4.29

資料來源：第一金投信，截至2023/12/31，\*新增前十大持股  
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	10.14	-0.54	1.29	8.08	8.83	5.18	9.70
美元級別	14.04	-0.14	-0.53	3.75	-3.30	-4.59	2.70

資料來源：Morningstar · 第一金投信整理 · 截至2024/01/31 · 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2024/1/31

# 策略與展望

## ■ 市場展望：

- 12月中的FOMC會議基本宣告升息循環結束，市場對降息預期相對樂觀，帶動美債殖利率大幅走低，美股續強，當月標普500上漲4.42%，寵物指數漲9.63%。
- Fed會議紀錄顯示，認為經濟情勢存在相當大的不確定性，研判Fed政策轉向將基於通膨明確降溫或勞動市場明顯轉差，屆時經濟將不再具有韌性；反觀經濟保持韌性，當前的降息預期可能過於樂觀。預期接下來進入通膨續降但仍維持利率水準的環境，市場表現將較為波動，但上行格局仍維持。後續將持續觀察經濟數據及金融環境變化。

## ■ 投資策略：

- 基金配置上，維持94%±3%。看好寵物製藥領域，成長相對具備韌性，高配有新藥推出機會的公司；另外在消費產業仍維持低配，預期在消費者行為轉變下產業整體持續面臨逆風，相對挑選營運管理轉佳，利潤改善的公司。

# 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 (STXPCGV Index)	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](http://www.fsitc.com.tw)）、公開資訊觀測站（[mops.twse.com.tw](http://mops.twse.com.tw)）或境外基金資訊觀測站（[announce.fundclear.com.tw](http://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。投資於具損失吸收能力債券(含應急可轉換債券(Contingent Convertible Bond, CoCo Bond)及具總損失吸收能力(Total Loss-Absorbing Capacity, TLAC)債券)最高可投資基金總資產40%，該類債券可能包括金融領域集中度風險、導致部分或全部債權減記、息票取消、流動性風險、債權轉換股權等變動風險，實際投資上限詳見基金公開說明書。由於轉換公司債同時兼具債券與股票之性質，因此除利率風險、流動性風險及信用風險外，還可能因標的股票價格波動而造成該可轉換公司債之價格波動而投資非投資等級或未經驗信用評等之轉換公司債所承受之信用風險相對較高。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或收益平準金中支付（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價值，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中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，參酌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。本基金屬環境、社會及治理相關主題基金，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、對第三方資料來源依賴、對特定ESG投資重點之集中度或其他投資風險。有關基金之ESG資訊，投資人應於申購前詳閱基金公開說明書或投資人須知所載之所有特色及目標等資訊，可至本公司官網(<https://www.fsitc.com.tw/>)或至基金資訊觀測站(<https://announce.fundclear.com.tw/MOPSFundWeb/ESG.jsp>)進行查詢。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。

（第一金證券投資信託股份有限公司 | 台北市民權東路三段 6 號 7 樓 | 02-2504-1000）

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