

00981B

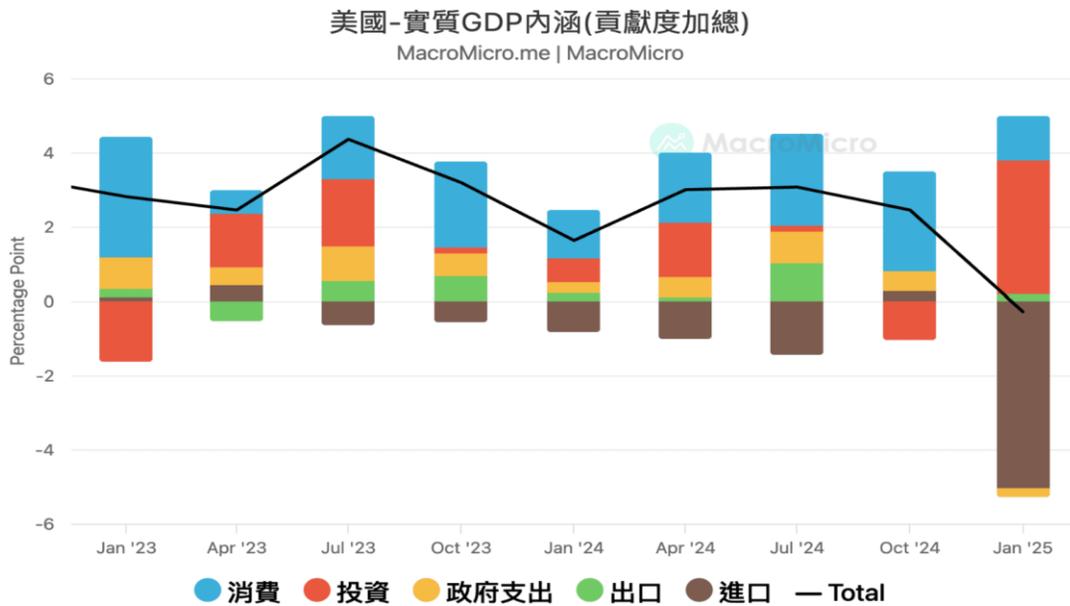
第一金美元優選收益非投資等級債券ETF 市場報告

指數投資部 Shelly

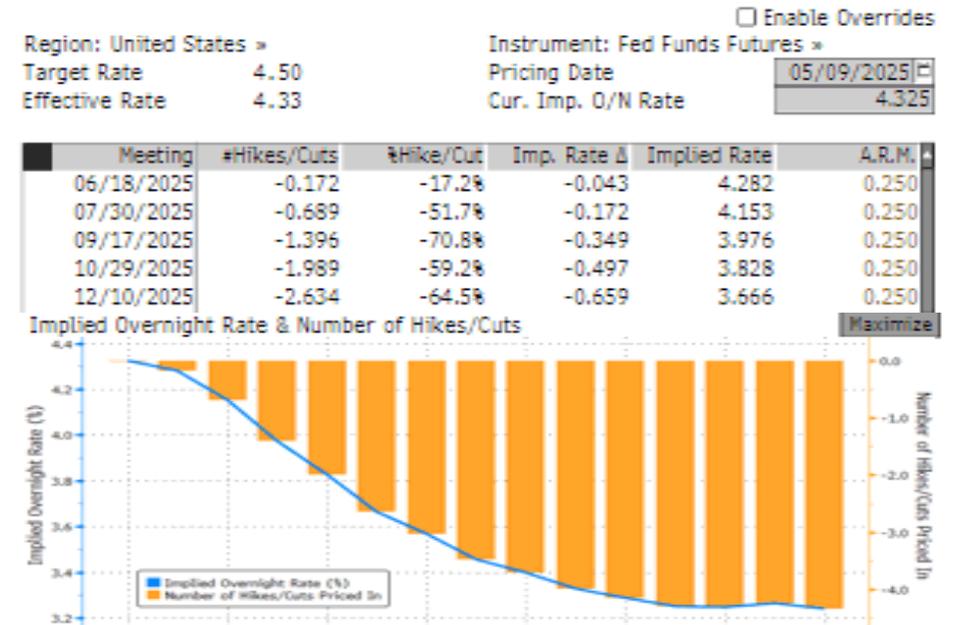
軟硬數據分歧，聯準會暫不急於行動

- 美國第一季GDP萎縮0.3%，數據受關稅影響，進口大增、負貢獻達5%，而消費和投資成長，也反映消費者和企業因擔憂關稅而提前拉貨。雖關稅對實體經濟影響還未明顯，但已打擊消費者及企業信心。
- 5月FOMC維持利率不變，Powell表明沒有急須降息必要，印證當前軟數據和硬數據落差，但美國經濟仍穩健，聯準會還有時間觀察。市場延後降息預期至9月，今年降2~3碼。

擔憂關稅搶進口Q1 GDP萎縮



利率期貨顯示今年降2~3碼

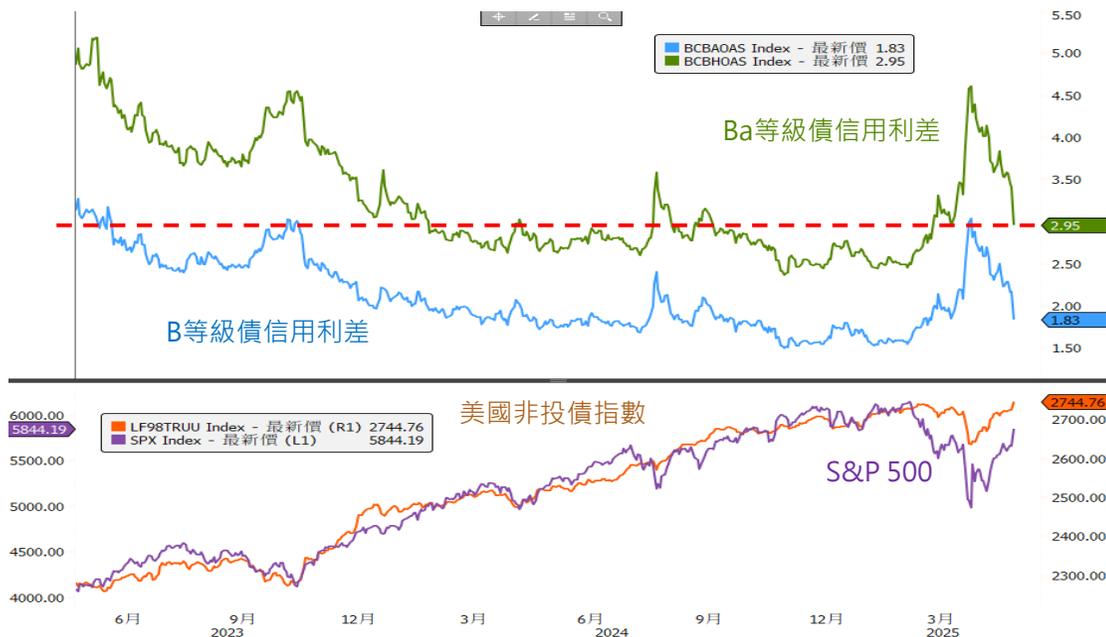


資料來源：MicroMacro · 2025/5/4(左圖) · Bloomberg · 2025/5/9(右圖)

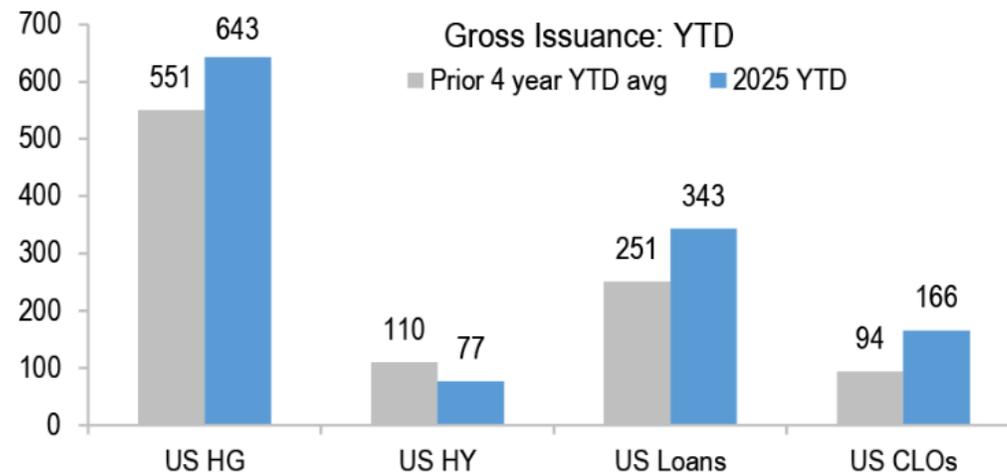
關稅有談判空間，市場信心回復

- 4月初美國公布新一輪關稅措施，導致市場信心受創，信用利差明顯擴大，部分非投資等級債企業也因市場波動選擇延後發債。
- 隨著美國和各國談判，並展現調整空間，市場情緒逐步回穩，非投資等級債的信用利差也回落至關稅宣布前的水準。

關稅影響和緩，信用利差回落



非投債發行人擔憂市場波動延後發債



Source: J.P. Morgan, Dealogic.

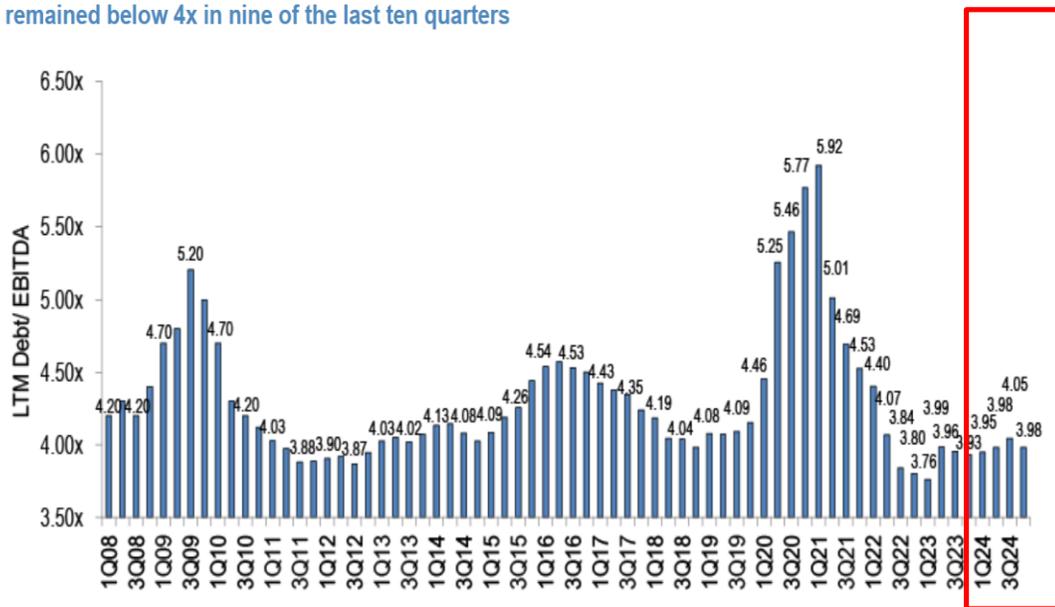
資料來源：Bloomberg，第一金投信整理，2025/5/12(左圖)，J.P. Morgan(Credit Market Outlook & Strategy)，2025/5/9(右圖)

非投等債公司體質穩健

- 去年第四季，非投等債公司總負債下降、EBITA成長，槓桿率降至3.9倍，企業積極去槓桿，另一方面，利息覆蓋率提升至4.7倍，營運現金流足以支付利息。
- 槓桿與覆蓋率同步改善，顯示整體財務體質更為穩健。

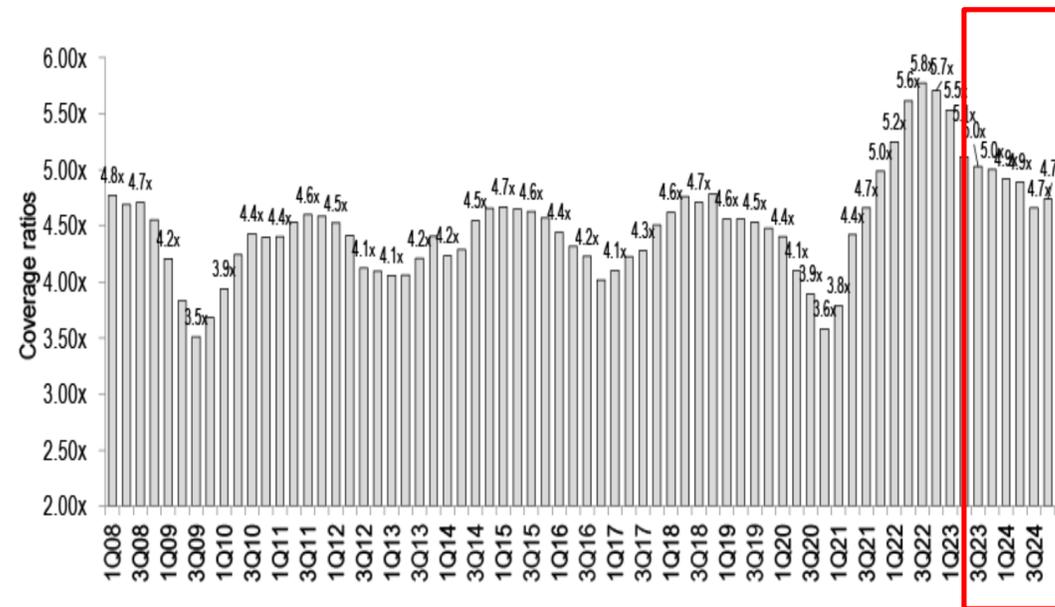
非投債公司2024 Q4槓桿率下降

Leverage ratios decreased in 4Q, following three consecutive quarterly increases, and has now remained below 4x in nine of the last ten quarters



非投債公司2024 Q4利息覆蓋率提升

Coverage ratios for HY companies increased for the first time in nine quarters



資料來源：J.P. Morgan(High Yield Credit Fundamental) · 2025/3/19

再融資高峰尚遠，違約風險可控

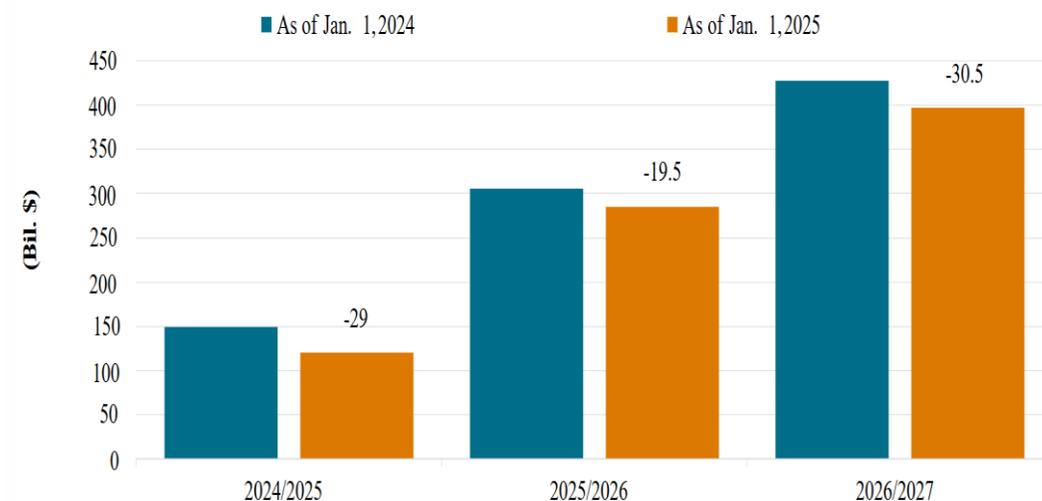
- S&P 預估2025年美國非投債違約率下降至3.5%，因非投債企業較多為服務業，受關稅影響相對間接，因美國經濟目前仍具韌性，且企業提前完成再融資，今年償債壓力不大，整體違約率尚可控。

S&P 預期今年美國非投債違約率下降



今年再融資壓力較緩

U.S. speculative-grade maturities



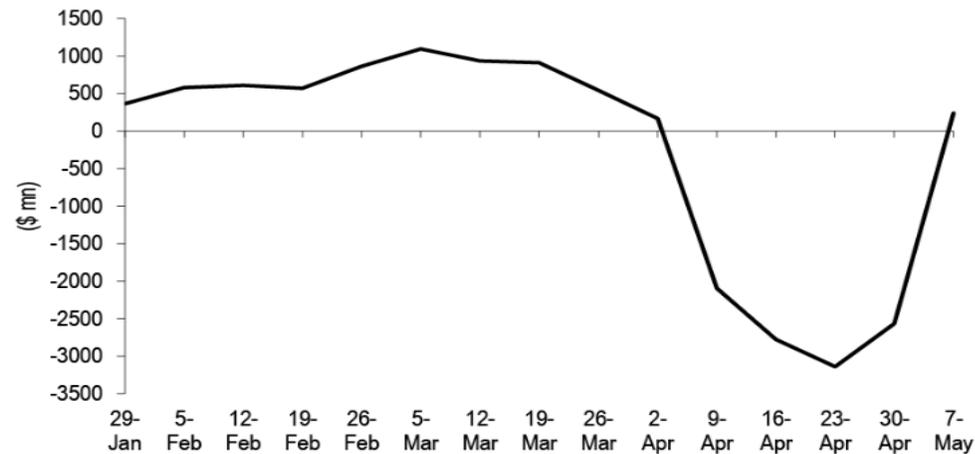
資料來源：S&P Global Ratings · 2025/4/25

市場情緒回穩，資金不再拋售非投債

- 需求面而言，4月以來受關稅影響，市場風險情緒減弱，非投債遭拋售，然而過去兩週共同基金資金流出速度放緩，顯示情緒回穩。供給面而言，因部分公司暫緩發債，整體供給規模仍保守，今年以來呈現供不應求。

近期資金拋售減緩，甚至轉流入

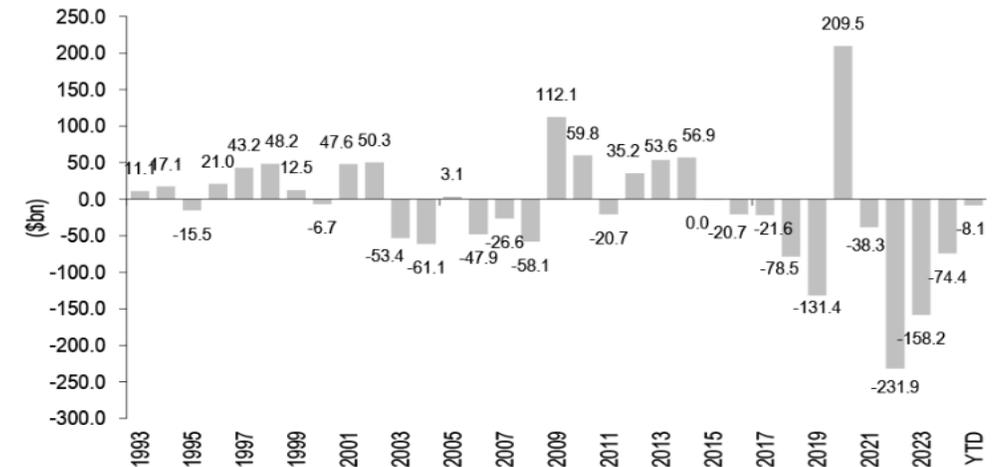
Four-week rolling high yield mutual fund flows



Source: J.P. Morgan; Lipper FMI

今年以來非投債仍是供不應求

Supply surplus/shortfall



Source: J.P. Morgan.

Note: Includes fallen angels

ETF 追蹤指數：

彭博優選美元非投資等級1-5年BB至B債券指數

指數篩選流程



彭博優選美元非投資等級1-5年 BB至B債券指數

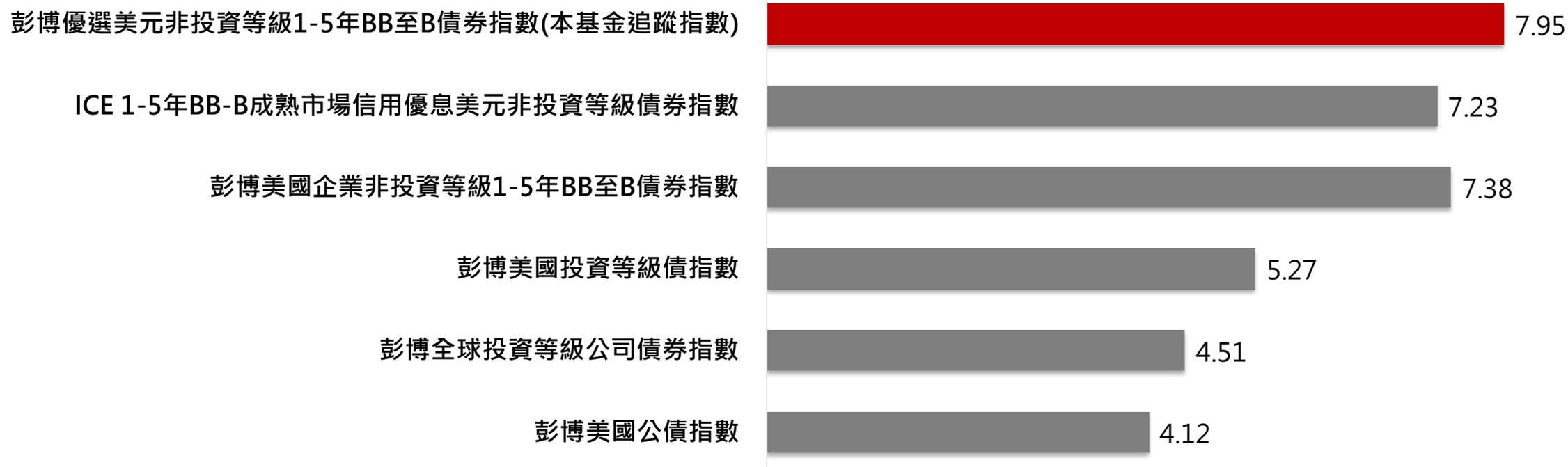
- 全球成熟國家企業債券
- 美國發行掛牌 美元計價
- 在外流通金額 > 7.5億美元
- 單一發行人上限2%、1-5年到期
- 票息 > 5%
- 排除殖利率最低的10%債券
- 只選優先債
- 排除CCC以下債券
- 最終精選約200檔優質債券**

資料來源：Bloomberg · 第一金投信整理。

排除殖利率最低的10%債券

- 獨特的篩選機制 – 挑選票息大於5%，並排除殖利率最低的10%債券。

主要債券指數殖利率



資料來源：Bloomberg，第一金投信整理，2025/5/5。以上數據係為概算數據，未考量每日複利、浮動率、通貨膨脹率等因素；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。任何投資均有風險，投資人須依本身之判斷警慎進行投資。

排除CCC及次順位債

- 指數精選優質債券，排除違約率較高的CCC級以下，且只選優先債。
- 透過篩選，追蹤指數平均違約率貼近全球投資級債之水準。

各債券指數歷史違約率

年度	本基金 追蹤指數*	彭博美元非投資級債 平均違約率	全球非投資級債 平均違約率	美國投資級債 平均違約率
2014	0.00%	0.12%	1.44%	0.00%
2015	0.00%	0.24%	2.77%	0.00%
2016	0.08%	0.36%	4.23%	0.00%
2017	0.00%	0.15%	2.47%	0.00%
2018	0.00%	0.13%	2.07%	0.00%
2019	0.00%	0.24%	2.55%	0.01%
2020	0.07%	0.46%	5.53%	0.00%
2021	0.00%	0.03%	1.68%	0.00%
2022	0.00%	0.05%	1.93%	0.00%
2023	0.00%	0.13%	3.67%	0.01%
平均	0.015%	0.191%	2.834%	0.002%

資料來源：Bloomberg · S&P Global Ratings Credit Research & Insights · 第一金投信整理 · 2014/1~2023/12。

指數殖利率及報酬率表現佳

各債券指數各期間報酬率

	當前 殖利率	近一年 報酬率	近三年 報酬率	近五年 報酬率
彭博優選美元非投資等級1-5年BB至B債券指數(本基金追蹤指數)	7.95	7.1	21.3	37.4
ICE 1-5年BB-B成熟市場信用優息美元非投資等級債券指數	7.23	6.6	19.9	39.5
彭博美國企業非投資等級1-5年BB至B債券指數	7.38	7.2	18.7	31.8
彭博美國投資等級債指數	5.28	6.1	9.5	2.0
彭博美元綜合債券指數	4.67	6.4	5.8	-3.9
彭博美國公債指數	4.12	6.1	3.4	-8.8

資料來源：Bloomberg，第一金投信整理，2025/5/5

以上僅為ETF追蹤指數績效或殖利率之表現，不代表本ETF基金之實際報酬率或配息率及未來績效保證，不同時間進場投資，其結果將可能不同，且並未考量交易成本。

淨值走勢和匯率影響

第一金美元優選收益非投資等級債券ETF基金
本基金之配息來源可能為收益平準金

- 基金資料
- 淨值走勢
- 投資組合
- 基金消息
- 投資情報
- 交易須知
- 申購買回清單
- 追蹤差距
- 即時預估淨值

淨值走勢



資料來源：第一金投信整理，2025/2/25~2025/5/9

ETF vs 指數配置

	ETF	指數	差異
持債數	90	212	-122
票息	8.56	7.28	+1.28
殖利率	9.07	7.73	+1.34
距離到期	2.81	2.97	-0.16
存續期間	2.12	2.18	-0.06

信評	ETF	指數	差異
平均	B+	B+	
BB+	1.4%	6.0%	-4.6%
BB	8.1%	12.8%	-4.6%
BB-	25.7%	27.7%	-2.0%
B+	14.8%	19.1%	-4.2%
B	20.8%	21.1%	-0.4%
B-	27.6%	13.4%	14.2%

產業	ETF	指數	差異
通訊媒體	17.5	17.4	0.2
循環性消費	16.3	18.2	-1.9
能源	13.8	14.9	-1.1
資本財	12.4	11.3	1.1
非循環性消費	11.0	11.0	0.0
工業	6.7	4.5	2.2
金融	6.2	5.3	0.9
科技	5.6	7.2	-1.5
交通	3.1	4.7	-1.6
電力	3.1	2.0	1.0
保險	1.8	1.2	0.6
不動產	1.0	0.7	0.3

資料來源：Bloomberg，第一金投信整理，2025/5/9。

*平均信評計算方式係以S&P、Fitch、Moody 's之評等進行計算(若有三家評等取中間值，若有兩家評等則較低值)，並依據各檔債券佔基金總持券部位比例，計算加權平均信評分數。

前十大持債

Name	Weight	Issuer	Des
HLF 12 ¼ 04/15/29	2.6%	HLF FIN SARL LLC/HERBALI	Herbalife 為全球直銷營養品牌，產品涵蓋健康食品、體重管理與個人保養，業務遍及90多國。
SPR 9 ⅜ 11/30/29	2.5%	SPIRIT AEROSYSTEMS INC	全球最大的飛機結構製造商之一，總部設於堪薩斯州，主要為波音、空中巴士等製造機身與機翼零組件。
SPLS 10 ¾ 09/01/29	2.4%	STAPLES INC	美國辦公用品零售商，近年轉型為企業服務與B2B解決方案供應商，提供辦公室產品、IT支援與物流配送。
UVN 8 08/15/28	2.3%	UNIVISION COMMUNICATIONS	美國最大西語媒體集團，擁有多個電視與無線廣播頻道，受眾為拉丁美洲族群，內容涵蓋新聞、娛樂與體育。
WFRD 8 ⅝ 04/30/30	2.3%	WEATHERFORD INTERNATIONAL	全球知名油田服務公司，總部位於美國，提供鑽井、完井、人工舉升等工程與設備，業務遍及中東、北美與拉美。
FREMOR 12 10/01/28	2.3%	FREEDOM MORTGAGE CORP	美國大型房貸公司，專注提供住宅抵押貸款與再融資服務，特別活躍於政府擔保貸款（如VA與FHA貸款）市場，主要服務中低收入與退伍軍人家庭。
AMCX 10 ¼ 01/15/29	2.3%	AMC NETWORKS INC	美國媒體公司，擁有AMC、IFC、Sundance TV等頻道，以原創劇集與電影節目聞名，並積極發展串流平台。
BWY 7 ⅞ 04/15/27	2.2%	MAUSER PACKAGING SOLUT	Mauser 是一家全球工業包裝解決方案供應商，提供金屬、塑膠、纖維桶及中型散裝容器等產品，廣泛應用於化工、食品、製藥等產業。
STCITY 5 01/15/29	2.2%	STUDIO CITY FINANCE LTD	澳門新濠影滙的融資子公司，主要經營綜合度假村，包括賭場、酒店、娛樂與零售設施。
EGBLFN 12 11/30/28	2.2%	EG GLOBAL FINANCE PLC	EG Group 是英國大型綜合加油站與便利商店營運商，旗下擁有多品牌連鎖，如Esso、BP、KFC與Starbucks授權門市等。

資料來源：Bloomberg，第一金投信整理，2025/5/9。

ETF小檔案

第一金美元優選收益非投資等級債券ETF基金(本基金之配息來源可能為收益平準金)

股票代號	00981B	風險等級	RR3*
追蹤指數	彭博優選美元非投資等級1-5年BB至B債券指數	成分股定期審核調整	每月最後一個交易日檢視成分債券是否符合篩選規則，並於次月第一個營業日生效
計價幣別	新台幣	發行價格	新台幣10元
收益分配	月配息，基金成立日起滿45日(含)後	收益平準金機制	有
經理人	王心妤	保管銀行	彰化商業銀行股份有限公司
經理費率	新台幣30億元(含)以下：每年0.40% 新台幣30億元以上：每年0.30%	保管費率	新台幣30億元(含)以下：每年0.16% 新台幣30億元~100億元(含)以下：每年0.10% 新台幣100億元以上：每年0.06%
買回限制	本基金上櫃日前(不含當日)，經理公司不接受本基金受益權單位數之買回		

資料來源：第一金投信；*本基金為跨國投資指數股票型基金，聚焦美國市場非投資等級債券為主要投資標的，參酌「中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會基金風險報酬等級分類標準」，依基金類型、投資區域或主要投資標的/產業區分，本基金風險報酬等級為RR3。

本基金自成立日起至上櫃日前(不含當日)，經理公司不接受本基金受益權單位數之申購或買回。

【ETF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及基金之相關投資風險已揭露於基金之公開說明書，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 \(mops.twse.com.tw\)](http://mops.twse.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。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。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人，投資人應審慎評估。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。本基金得投資符合美國Rule 144A規定之債券，該債券屬私募性質，較可能發生流動性不足，財務訊息揭露不完整或因價格不透明導致波動性較大之風險。本基金得投資於由金融機構發行之具總損失吸收能力(Total Loss-Absorbing Capacity, TLAC)債券及符合自有資金及合格債務最低要求(Minimum Requirement for Own Funds and Eligible Liabilities, MREL)之債券，投資該類債券之總金額，不得超過本基金淨資產價值之百分之三十，該類債券可能包括金融領域集中度風險、流動性風險、本金減計風險、轉換風險及未知風險等相關風險，詳細投資風險詳見基金公開說明書。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。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。ETF掛牌上市/櫃前參與申購所買入的每單位淨資產價值，不同於基金掛牌上市/櫃後之價格，參與申購之投資人需自行承擔基金成立日起至上市/櫃日止之期間，基金價格波動所產生折/溢價之風險。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。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。免責聲明：「Bloomberg®」及Bloomberg Index Services Limited (以下稱BISL) 將「彭博優選美元非投資等級1-5年BB至B債券指數」，授權第一金投信(「被授權人」)為特定目的使用之。本協議所述金融產品(「第一金美元優選收益非投資等級債券ETF基金」)，彭博不予以贊助、背書、銷售、或推廣。對於該金融產品的所有人或交易對手、或任何公眾(成員)，彭博未作出有關投資一般證券或特定金融產品的適宜性方面的任何表示或保證。彭博與被授權人之間的關係，只是授權特定商標、商名與服務標章，以及在指數方面的關係，該指數係由BISL在不考慮被授權人或該金融產品的情況下決定、組成、與計算者。在決定、組成、或計算該指數時，彭博無義務或責任將被授權人或該金融產品有人的需求納入考量。彭博不負責且未參與發行該金融產品的時機、價格或數量等的決策。在包括但不限於有關該金融產品的客戶、或有關該交易產品的管理、行銷、或交易等方面，彭博均不負有任義務亦不承擔任何責任。

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