

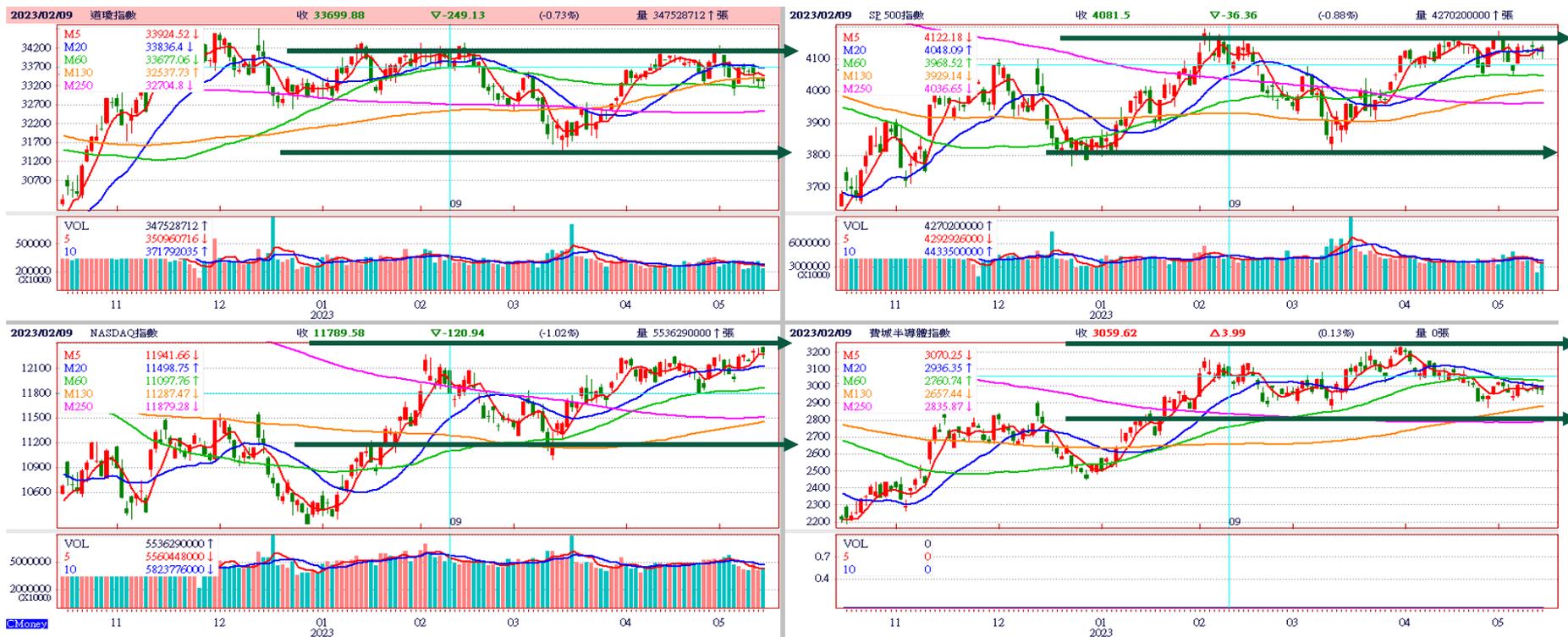
第一金台灣核心戰略建設基金(本 基金之配息來源可能為本金)市場 看法與基金投資策略報告

市場回顧與看法

美股：整理走勢，費半較弱

- 美股四大指數2023以來都處於區間整理走勢，其中S&P 500與Nasdaq位於區間上緣，且落在所有均線之上，費半指數則相對較弱

美股四大指數走勢圖



資料來源: CMoney · 第一金投信整理 · 2023/5/12

台股：箱型整理，but 技術面轉弱

- 台股自1月起急漲1500點，2月後即進入15200-16000點箱型區間整理，3月中與4月底台股兩度跌至15300附近，但隨即反彈
- 不過相較前次較不利在於台股三大均線(周、月、季線)開始下彎，且指數落於均線下方，月線向下穿過季線，技術面轉弱

加權股價指數走勢圖

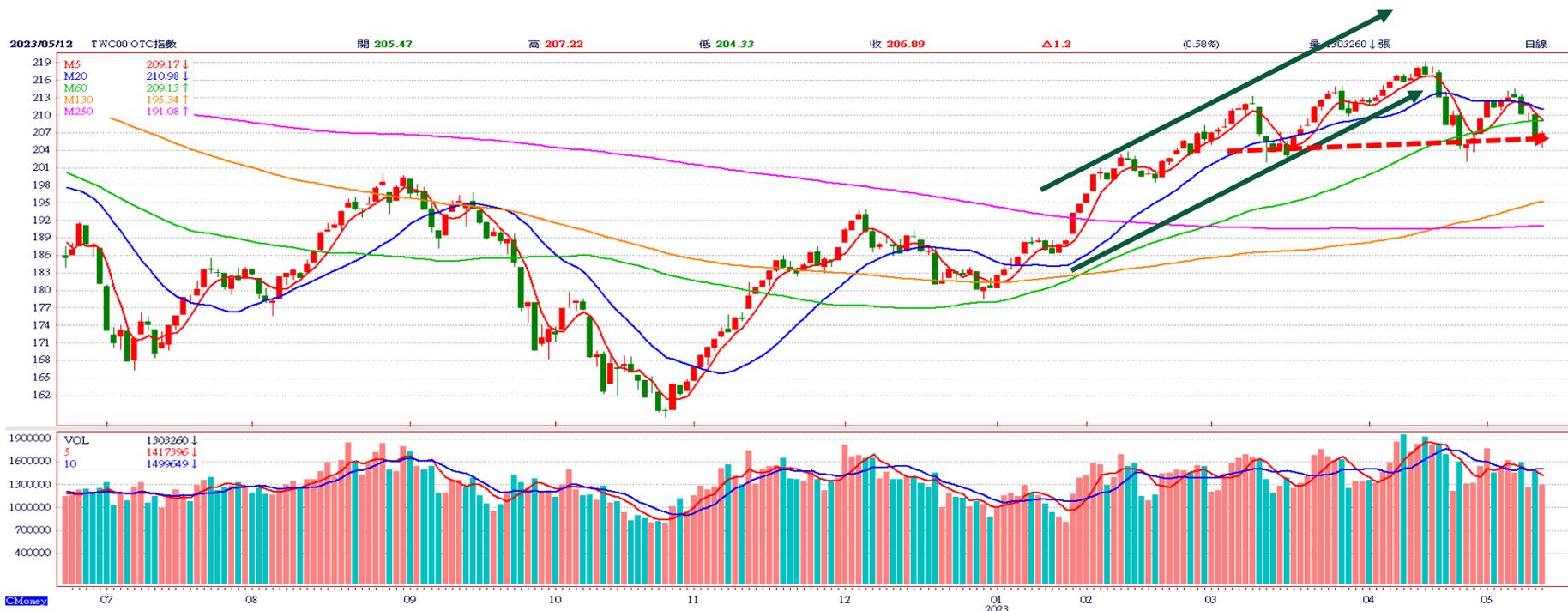


資料來源: CMoney · 第一金投信整理 · 2023/5/15

OTC先強勢，近期走弱

- 今年較強的OTC指數近期也明顯轉弱，呈現M頭走勢，逼近M頭頸線位置(紅虛線)保衛戰，技術面同樣轉弱

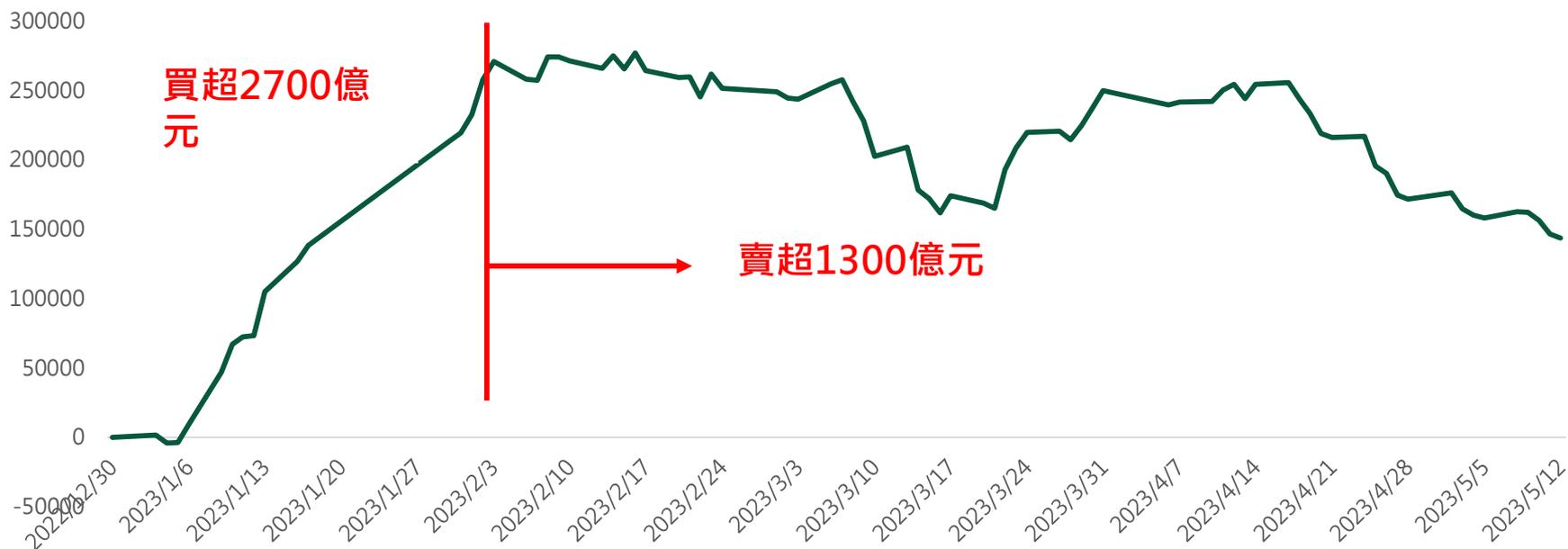
OTC股價指數走勢圖



外資熄火，內資主導個股表現

- 電子權值股多下修年度展望，庫存調整期拉長，外資買超熄火(2/8前外資買超2700億元，but 2/8後至今賣超1300億元)，且Q1財報與法說會陸續召開後，近一個月(20天交易日)外資賣超天數達16天
- 但不同次產業表現差異甚大，呈現強者恆強態勢

2023外資累積買賣超



資金回流，流動性仍充裕

- 外匯存底連六個月攀升，顯示資金回流台灣，儘管近期外資轉為賣超，但資金並無明顯流出，市場資金仍充裕

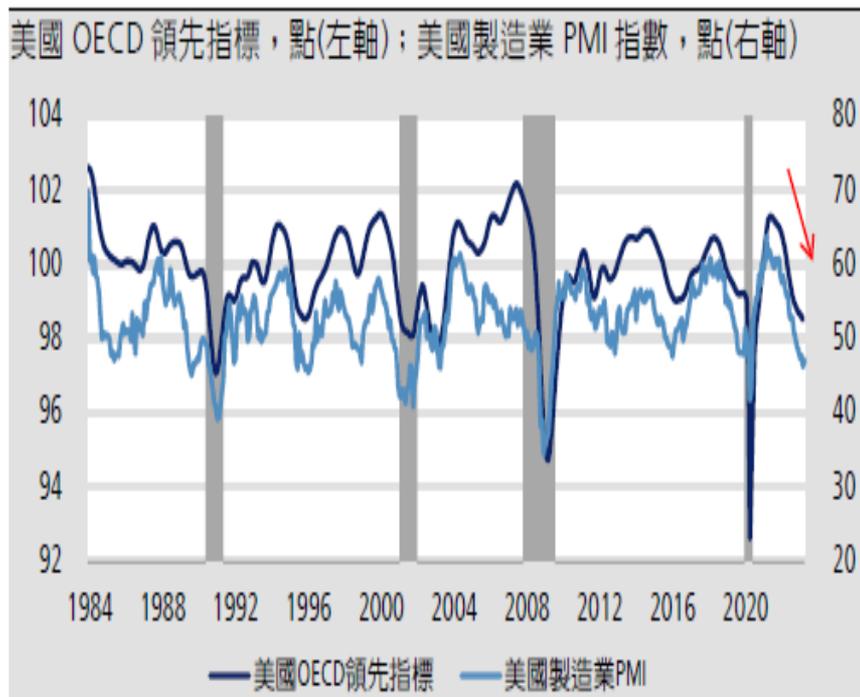
台灣外匯存底餘額月變動與台股指數



基本面：企業獲利仍在下修

- 美國領先指標與ISM製造業指仍呈現下降趨勢，特別是製造業仍在去化庫存，預估台股EPS下修循環尚未改變
- 從近期2023Q1台股財報公布，由於H1獲利多不如預期，2023 EPS多為下修狀態

美領先指標與製造業ISM指數



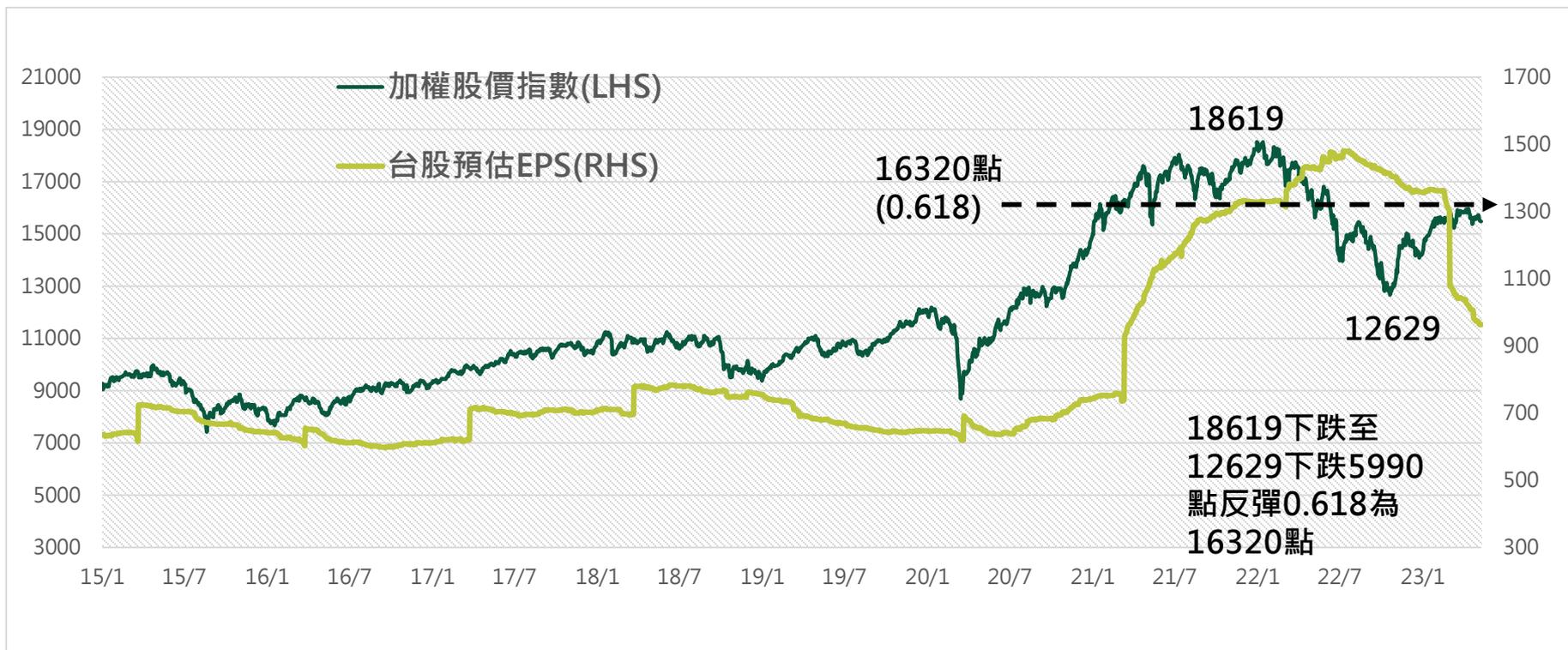
美領先指標與台股EPS走勢關聯圖



獲利下修，壓抑反彈空間

- 台股2022年自高點以來下跌5990點，2022/10月落底反彈，若以黃金分割之0.618推斷，反彈幅度約落在16320點

台股指數與EPS趨勢圖



資料來源: Bloomberg · 第一金投信整理 · 2023/5/15

結論：景氣疲弱，空間有限，個股表現

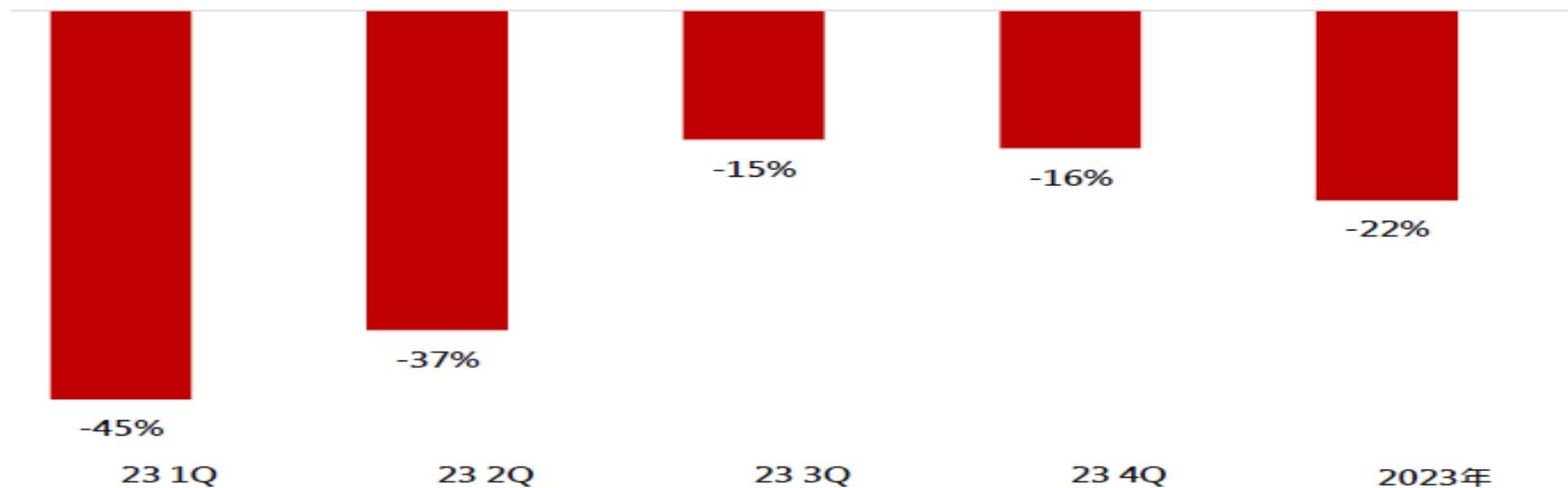
- 台股今年企業獲利仍在下修，導致外資持續賣超，預估指數反彈空間有限，且近期台股指數落在短中均線下(月週季線)之下，技術面有轉弱跡象。
- OTC面臨M頭頸線保衛戰，跌破後續賣壓恐出籠，漲幅較大的中小型股票賣壓較大。

2023衰退成事實，市場放眼2024

- 市場預估2023台股EPS YoY 約-23%，但最差落在 H1，H2逐漸好轉
- 但市場預估2024台股EPS +21.5%，開始聚焦於成長性較高的產業

2023外資累積買賣超

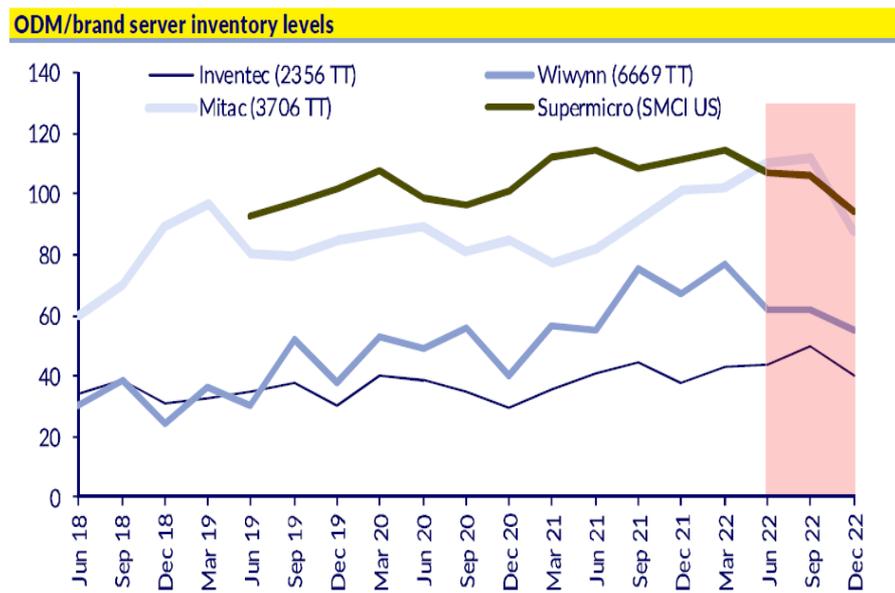
預測上市公司獲利YoY



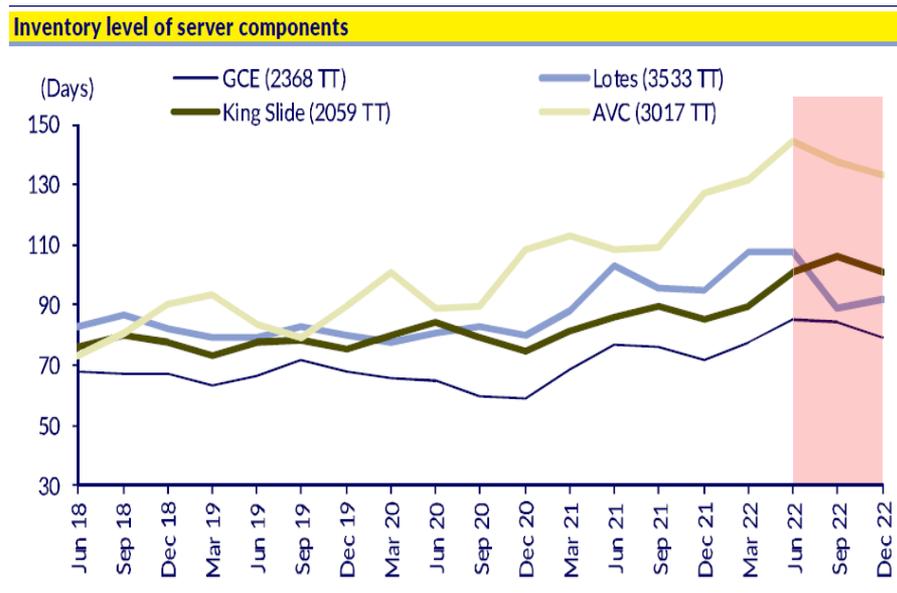
2024：聚焦AI與雲端伺服器

- 電子股聚焦：AI概念股、雲端供應鏈，包括散熱模組、PCB(ABF、CCL)、ODM等
- 1) 伺服器庫存調整自2022Q2起，經過3季四大brand/ODM廠商DOI已回到新冠疫情前水準，且包括Meta、微軟等都釋出優於預期展望，且不再削減資本支出
- 2) 預期中游零組件H2可望迎來庫存回補，加速DOI下降

伺服器ODM/brand DOI天數



伺服器零組件DOI天數

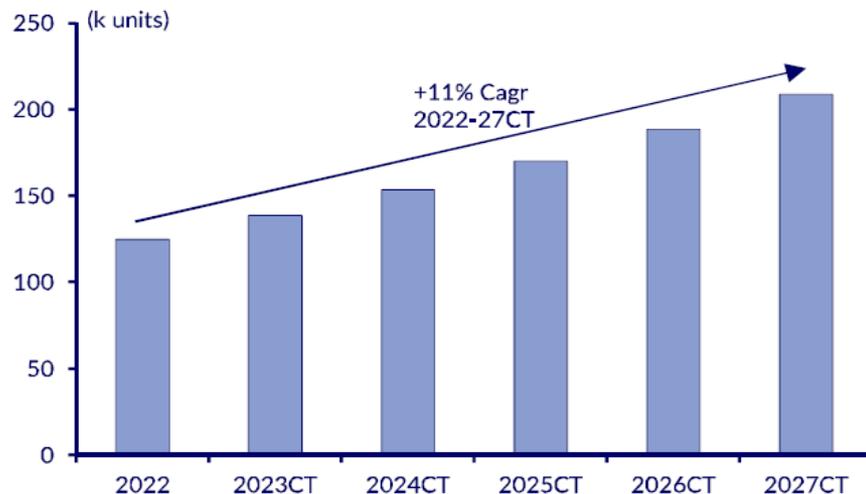


AI加速伺服器產業復甦

- 預估四大雲端服務供應商(CSP)業者2023H2年起加速AI基礎建設的配置，外資預估AI伺服器 2022-27年CAGR +11%
- AI訓練之動態伺服器網頁(training ASP)約當前主流伺服器的10倍，將引領：(1)增加GPU數目；(2)PCB升級 (層數增多與材料升級)；(3)Storage數增加；(4)更高效率的PS；(5)散熱需求升級

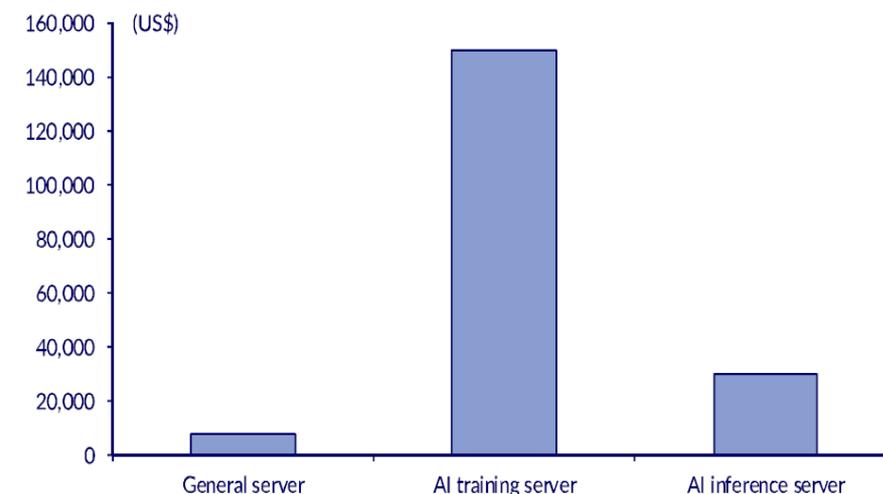
AI 伺服器 成長趨勢

AI server shipments projection



伺服器 ASP比較

Mainstream server and AI server price

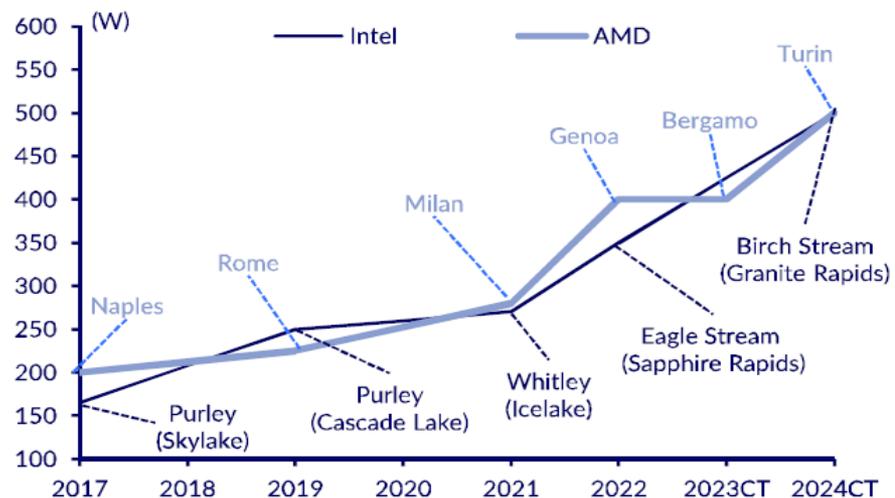


AI加速散熱需求升級

- 外資預估AI伺服器之熱設計功耗(TDP)最高達700W(H100)，預估將散熱方案將採取3D VC(ASP提升1倍)或水冷cold plate(ASP提升3-10倍)

CPU功耗 (TDP)成長趨勢

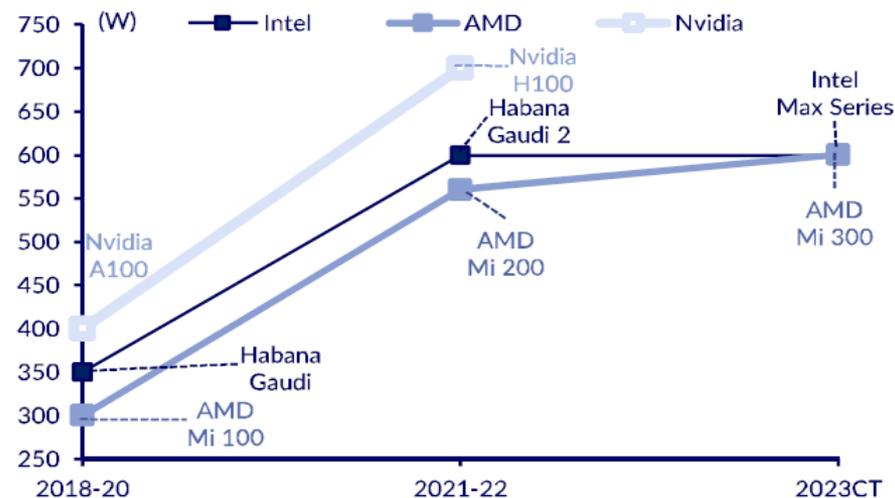
Server CPU thermal design power (TDP)



Source: Companies, CLST

GPU功耗(TDP) 成長趨勢

GPU thermal design power (TDP)



Source: Companies, CLST

重電產業

- 強化電網韌性計畫十年預算5645億元，其中約30%約1500億元在於採購重電設備
- 2023-2025年為營收認列高峰

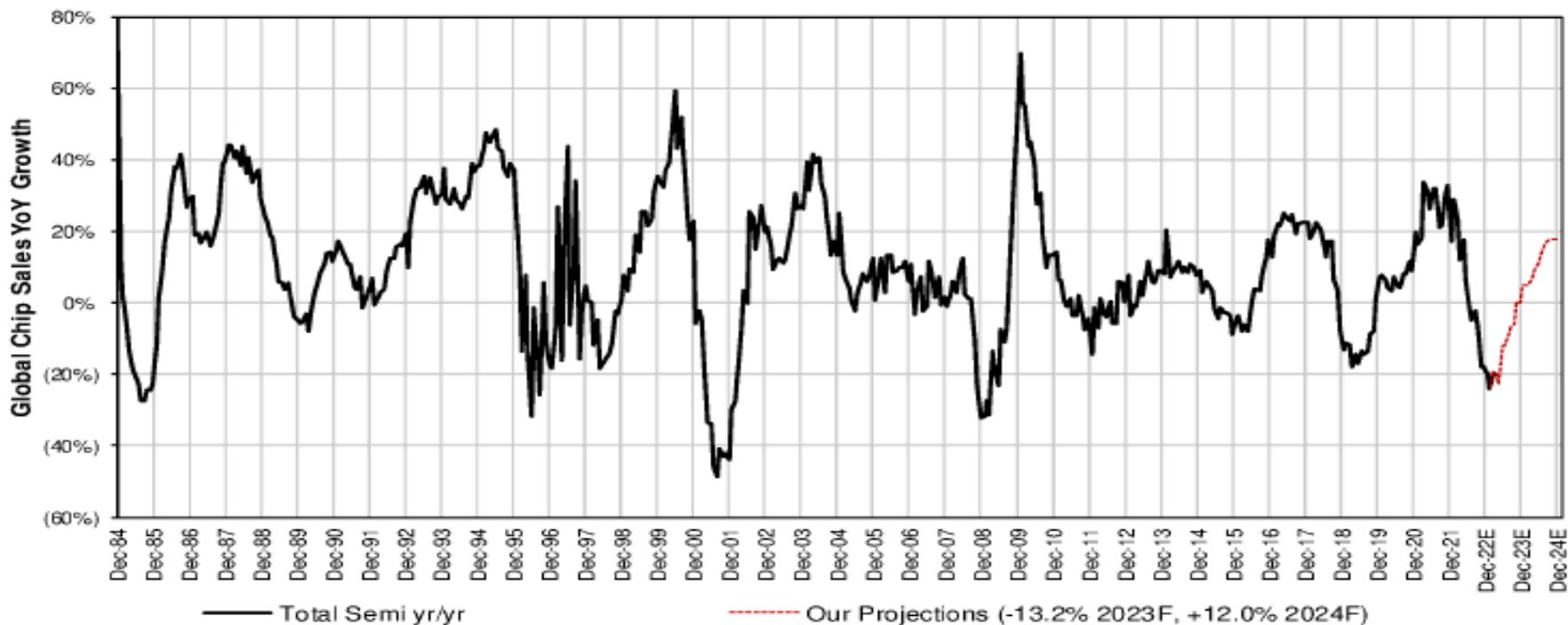
台電強化電網韌性計畫

項目	金額(億)	內容	受惠產業
推動分散電網工程	4379	降低電網集中風險、減少跨區供電、綠能分散供電	重電、綠能
精進強固電網工程	1250	提升設備穩定程度，電網擴充更新、廣增儲能設備、變電所屋內化	重電、儲能
強化系統防衛能力	16.9	透過「強化防衛縱深」提升電廠、電網間各層次保護設定、即時動態防衛」，監測相關設備狀態	資訊監控軟體
合計	5645.9	--	--

半導體：產業循環低點

- WSTS公布2023年3月全球半導體晶片銷售金額YoY -19.6%，2023Q1 YoY約-20%，創2008年來新低

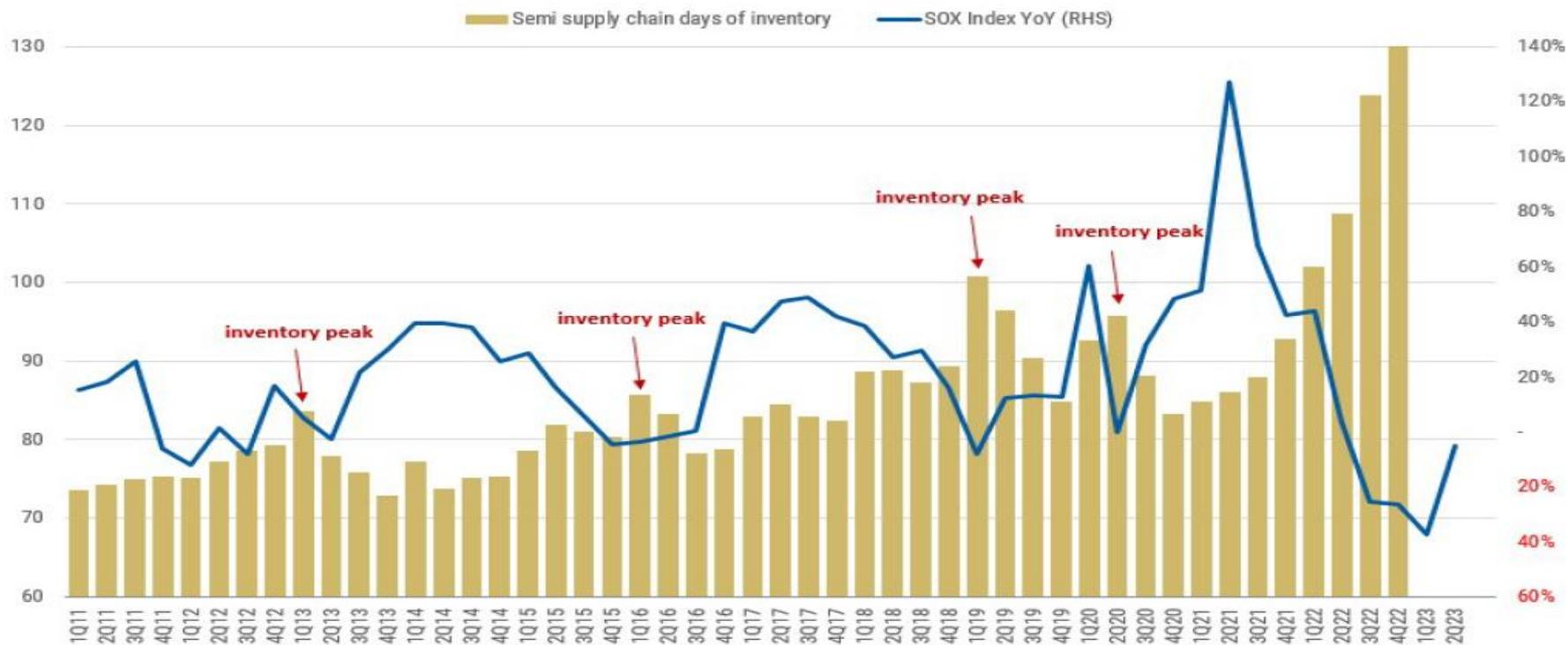
WSTS全球晶片銷售年成長率(YOY)



半導體：庫存最高 = 股價轉折點

- 根據以往半導體循環走勢，半導體庫存最高當季正是股價低檔反轉向上的時點

半導體庫存與費半指數YoY走勢



投資策略

- 持股比例：5/12持股87.7%，持股維持85-90%附近，benchmark成分股62%、非benchmark成分股25.7%；電子產業約67.7%、非電子產業約20%
- 布局策略：
 1. 若指數跌破本波箱型區間支撐，則減碼因應
 2. 半導體維持Equal-weight(30%)等，預估Q3將加碼回Overweight
 3. Overweight在於半導體中下游之雲端供應鏈，包括ODM、PCB(包括ABF、CCL)、散熱產業、CPU Socket 等，合計約 27-30%
- 未來關注焦點：
 1. 政策加持股：像節能產業PS(6%)、儲電(4.0%)、航太(4.9%)。
 2. 高股利率股票

前十大持股

- 持股調整差異說明：
- 加碼：電子零組件(台達電)、網通(台灣大)
減碼：半導體(日月光、台積電)、網通(神準、智邦)

	2023/4	比重(%)	2023/3	比重(%)
1	台達電*	3.54	智邦	3.58
2	台灣大*	3.08	日月光	3.39
3	榮剛*	2.97	台積電	3.36
4	聯詠	2.82	廣達	3.14
5	健策	2.76	技嘉	3.14
6	奇鋆	2.59	健策	3.08
7	嘉澤	2.57	神準	2.96
8	台積電	2.49	嘉澤	2.83
9	技嘉	2.44	奇鋆	2.62
10	中興電*	2.42	聯詠	2.6

資料來源：第一金投信，2023/4/30，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。

*為新進入前十大個股

基金績效表現

基金績效表現(%)

基金級別	近三月	近六月	今年以來	近一年	近二年	近三年	成立以來
累積型	5.63	15.98	11.19	-	-	-	-0.06

資料來源：Morningstar · 第一金投信整理 · 截至2023/4/30 · 基金成立日為2022/5/25

基金成立以來淨值表現



資料來源：Bloomberg · 第一金投信整理 · 截至2023/4/30 · 基金成立日為2022/5/25

基金小檔案

基金名稱	第一金臺灣核心戰略建設基金 (本基金之配息來源可能為本金)	成立日	2022/5/25
基金類型	國內股票型	投資區域	台灣
計價幣別	新台幣	風險等級	RR5*
基金級別	<ul style="list-style-type: none"> • 一般：累積型、配息型(月配) • N類：累積型、配息型(月配) 	手續費率	<ul style="list-style-type: none"> • 前收：最高不超過3% • 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、贖回金額孰低計收，滿3年者免付
經理公司	第一金投信	保管銀行	彰化銀行
經理費率	每年 1.6%	保管費率	每年 0.15%
績效指標 Benchmark	特選臺灣核心戰略建設報酬指數	買回付款	申請日後次5個營業日內(一般T+3日)

資料來源：第一金投信；*依投信投顧公會分類標準，本基金為股票型，主要投資「六大核心戰略產業」相關產業，故風險等級為 RR5 (請注意：風險報酬等級為本公司依照投信投顧公會「基金風險報酬等級分類標準」編製，該分類標準係計算過去5年基金淨值波動度標準差，以標準差區間予以分類等級，分類為RR1-RR5五級，數字越大代表風險越高。此等級分類係基於一般市場狀況反映市場價格波動風險，無法涵蓋所有風險(如：投資標的產業風險、信用風險、利率風險、流動性風險等)，不宜作為投資唯一依據，投資人仍應注意所投資基金個別的風險)

【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。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 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