

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

美股走勢

美股四大指數走勢圖



資料來源: CMoney · 第一金投信整理 · 2023/2/14

美元進入整理，資金行情減弱

- 由於預期美元升息循環即將結束，美元指數自2022/11月起自高點回跌，外資同期間開始回補，從2022/11月迄今合計買超3779億元(其中2023年買超2655億元)
- 由於美國就業數據優於預期，消除美國經濟衰退的疑慮與今年降息可能性，美元指數從跌勢轉為進入整理格局，月線(藍線)也止跌回升，預期短期內美元指數進入整理，外資回補的資金效應也將開始減弱

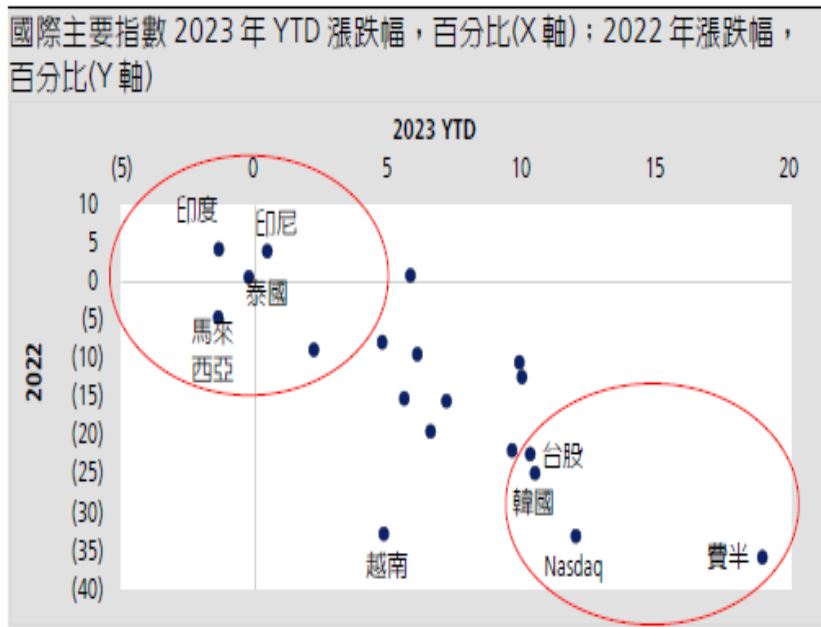
美元指數與外資買賣超



熊市反彈，跌得越多彈得越高

- 由於熊市反彈和基本面無關，去年跌得越多，今年彈得越高，包括美國科技股(費半)，台灣與韓國股市，而台股與韓股正是亞股中預估2023年獲利衰退最大市場

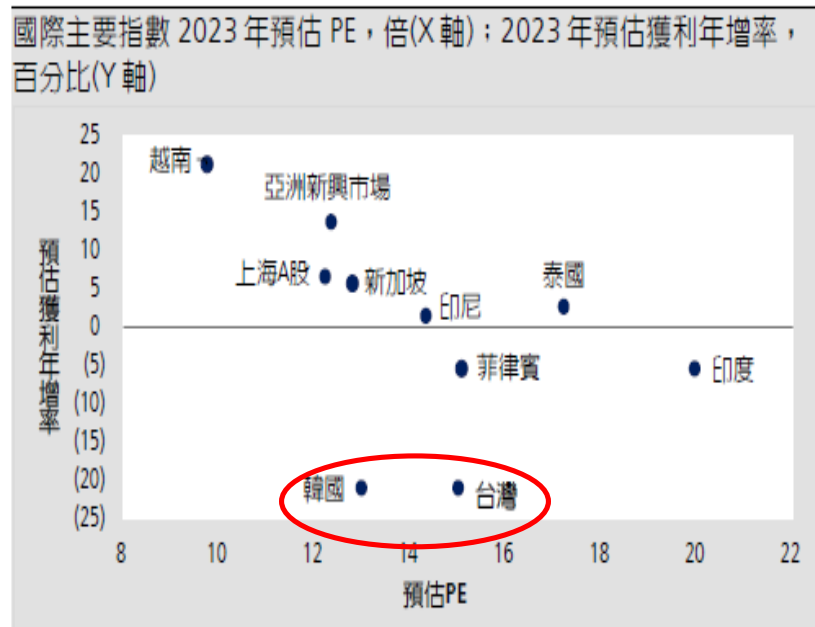
圖 1: 國際股市今年表現最優異者集中於去年跌幅最深者



附註：更新至 2/10/2023

資料來源：Bloomberg；凱基整理

圖 2: 今年股價表現優異的台韓卻是獲利展望最差者

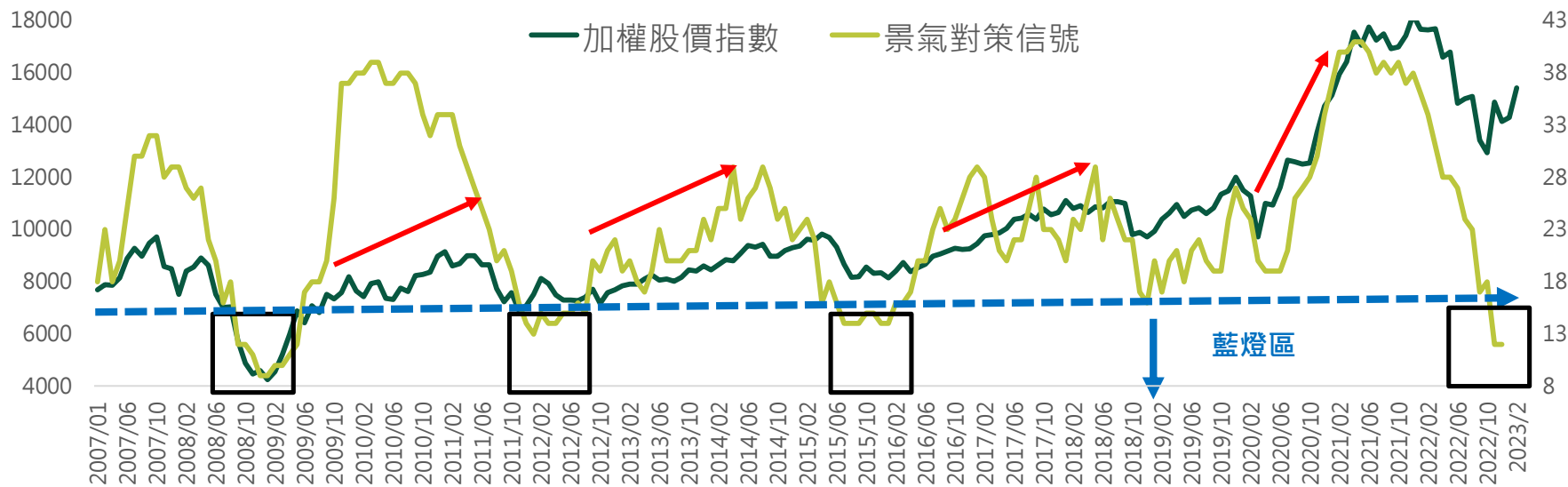


資料來源：Bloomberg；凱基整理

景氣藍燈，股市落底後震盪整理

- 2022/11月景氣對策信號正式落入藍燈區，以過去統計資料，台股低點多落在景氣藍燈區，預期2023H1景氣對策信號處於藍燈區盤整，2023H2脫離藍燈區。
- 以過去三次景氣藍燈區，台股指數為整理格局，脫離藍燈區走向復甦，股市才會進入回升段，所以預估2023H1台股仍以區間震盪走勢為主。
- 景氣藍燈區為中長期布局好時機，靜待景氣脫離藍燈區後回升行情。

景氣對策信號與加權股價指數走勢圖



台股獲利衰退約20%

- 券商預估2023年台股企業獲利衰退幅度約20%，其中以週期性產業(航運、面板、記憶體)與二線晶圓代工等衰退幅度較大

各次產業2022/2023 獲利成長預估表

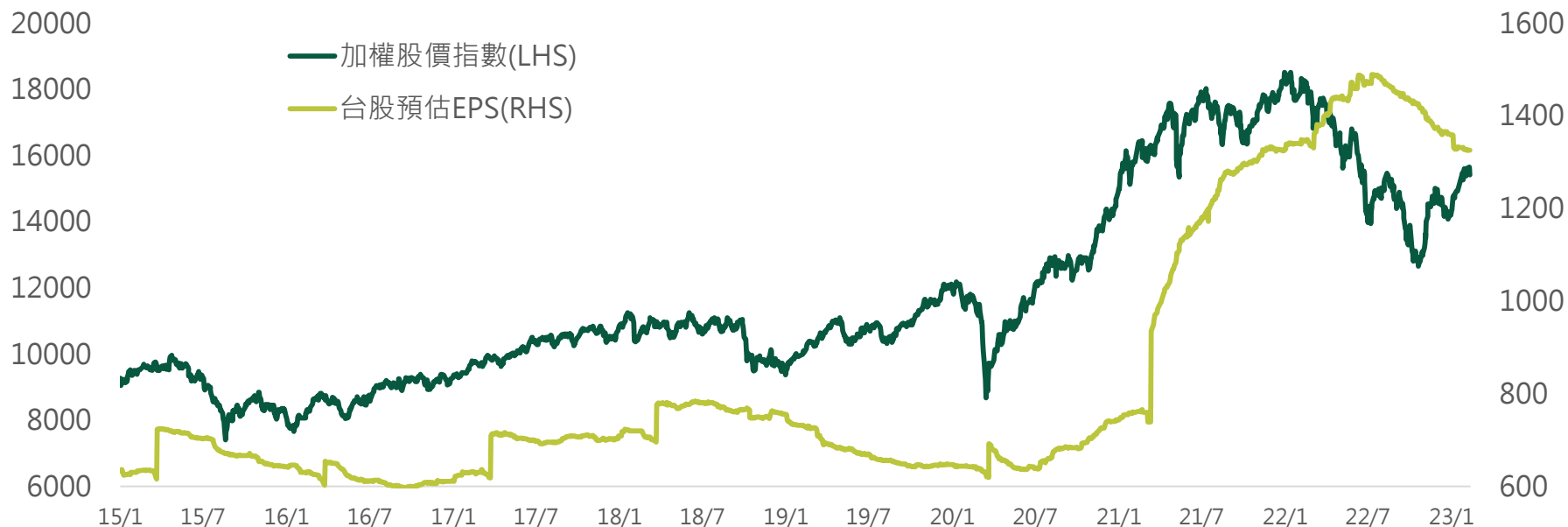
次族群					凱基預估		市場共識	
	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2022F	2023F
貨櫃	盈轉虧	持續虧損	虧轉盈	965.1	27.0	(98.8)	51.6	(81.4)
記憶體	8.7	(74.7)	1.6	238.1	(19.8)	(90.1)	(18.2)	(75.7)
鋼鐵	40.9	(67.9)	(84.0)	4737.2	(75.6)	(71.3)	(71.4)	(32.9)
IC設計	(3.8)	19.8	63.0	171.6	(2.9)	(32.4)	(3.1)	(31.5)
二線晶圓代工	(6.3)	17.6	128.0	90.4	52.2	(29.5)	52.3	(36.5)
自行車	60.4	28.5	52.2	18.3	2.0	(21.8)	3.8	(8.9)
製鞋	(7.8)	13.1	(46.2)	95.3	39.2	(20.9)	38.9	(16.6)
iPhone零組件	7.7	(13.4)	10.1	(19.6)	30.1	(14.5)	30.9	(17.7)
台積電	2.3	(1.7)	50.0	15.2	69.3	(14.1)	69.3	(14.1)
工業自動化	36.3	(44.2)	47.6	47.2	9.3	(5.3)	8.7	(0.8)
紡織	44.4	(5.5)	(15.1)	21.7	24.7	(5.0)	19.1	(0.3)
雲端/資料中心	74.4	21.0	22.7	13.8	55.4	(2.5)	54.2	(2.5)
面板	(82.2)	盈轉虧	虧轉盈	2271.4	盈轉虧	持續虧損	盈轉虧	持續虧損
被動元件	394.2	(79.5)	86.9	76.4	(1.4)	1.1	2.9	(0.3)
ABF	虧轉盈	4.9	526.8	186.1	107.2	2.9	105.5	(7.6)
電信	(8.4)	(7.7)	(1.8)	5.3	2.2	4.9	3.8	4.1
EMS廠	(6.6)	(2.3)	0.4	28.7	(7.1)	6.4	(3.8)	7.4
金融	(1.0)	20.9	9.6	51.5	(33.8)	13.1	(37.2)	27.1
汽車零組件	(4.5)	(4.7)	(20.1)	29.2	57.2	13.4	59.5	9.8
矽智財	(24.5)	(6.2)	38.1	110.2	96.4	16.9	94.4	22.0
塑化	(11.4)	(40.0)	(41.7)	226.7	(63.1)	19.5	(44.4)	(7.4)
食品	(56.2)	9.0	13.3	(7.7)	(5.9)	27.0	(3.9)	16.0
水泥	147.2	29.0	(4.5)	(11.3)	(37.3)	29.0	(44.1)	28.8
台股整體	(1.0)	(11.1)	26.3	78.3	(0.4)	(25.0)	0.5	(20.7)

資料來源: 凱基投顧 · 2023/2/13

企業獲利下修壓抑指數空間

- 企業獲利仍在下修循環，將壓抑後續指數反彈空間

加權指數與台股EPS走勢圖



短線技術指標偏熱

- 日週KD都處於80以上，特別是週KD處於高檔鈍化，技術指標偏熱

加權指數日線圖



加權指數週線圖



歷史經驗：台股沒連續兩年下跌

- 從歷史經驗可知，台股沒有連續兩年下跌，且股市重跌的次年，反彈幅度越大

台灣加權股價指數各年度報酬率統計

年度	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
報酬率	2%	-27%	80%	17%	-27%	34%	18%	-22%	32%	-44%
年度	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
報酬率	17%	-20%	32%	4%	7%	19%	9%	-46%	78%	10%
年度	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
報酬率	-21%	9%	12%	8%	-10%	11%	15%	-9%	23%	23%
年度	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
報酬率	24%	-22%	9.1%(ytd)	-	-	-	-	-	-	-

歷史經驗：外資沒連續三年賣超

- 外資連續賣超台股三年史上首見，累計3年賣超新台幣2.3兆元
- 因美元貶值帶動的第一波外資回補潮(1-2月)，預計後續外資回補將以基本面推升為主，以H2機率居高

外資台股買賣超統計(單位：新台幣億元)

年度	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
買賣超金額	-4,700	4,801	2,810	-2,776	1,442	2,430	3,546	462	3,202	1,621
年度	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
買賣超金額	-3,580	2,442	-5,395	-5,108	-12,889	2,655 (YTD)	-	-	-	-

結論：進入震盪整理，類股輪動

- 景氣藍燈區(衰退)通常是股市底部區，但藍燈區期間通常股市落底區間震盪，隨著脫離藍燈區，股市才會展開回升，而2023H1預估景氣持續位於藍燈區，因此美元貶值推動的資金行情若結束，股市上升空間有限，有拉回持續震盪的可能。
- 但長線而言，藍燈區仍為股市底部所在，若股市拉回仍將站在買方，逢低布局下一波多頭。
- 目前企業獲利仍處下修階段，熊市反彈和基本面無關，所以之前雖以科技股(半導體)漲幅最大，但預期未來較可能採類股輪動方式，不在是電子獨強，傳產、電子、金融都有機會輪動，選股不選市。

基金配置

1. 2/14持股比重90.3%
2. 六大產業配置比重：資訊數位33.3%(30%)、資安卓越24.1%(20%)、民生戰備10.8%(20%)、再生能源11.9%(18%)、精準健康4.8%(5%)、國防戰略5.4%(7%)
3. 其中重要次產業比重：半導體37.2%、通信網路7.8%、電子零組件16.5%、電腦周邊7.8%、鋼鐵5.5%、電機機械3.8%、生技股4.8%、其餘產業6.9%
4. 中小型股比重61.3%、大型股29.0%
5. Benchmark成分股約65%，非成分股約25.3%

* 括號內數字為本基金績效指標(Benchmark)之約略配置

基金績效與資產配置概況

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	9.80	-1.67	5.26	-	-	-	-5.90

資料來源：Morningstar · 第一金投信整理 · 截至2023/1/31 · 基金成立日為2022/5/25

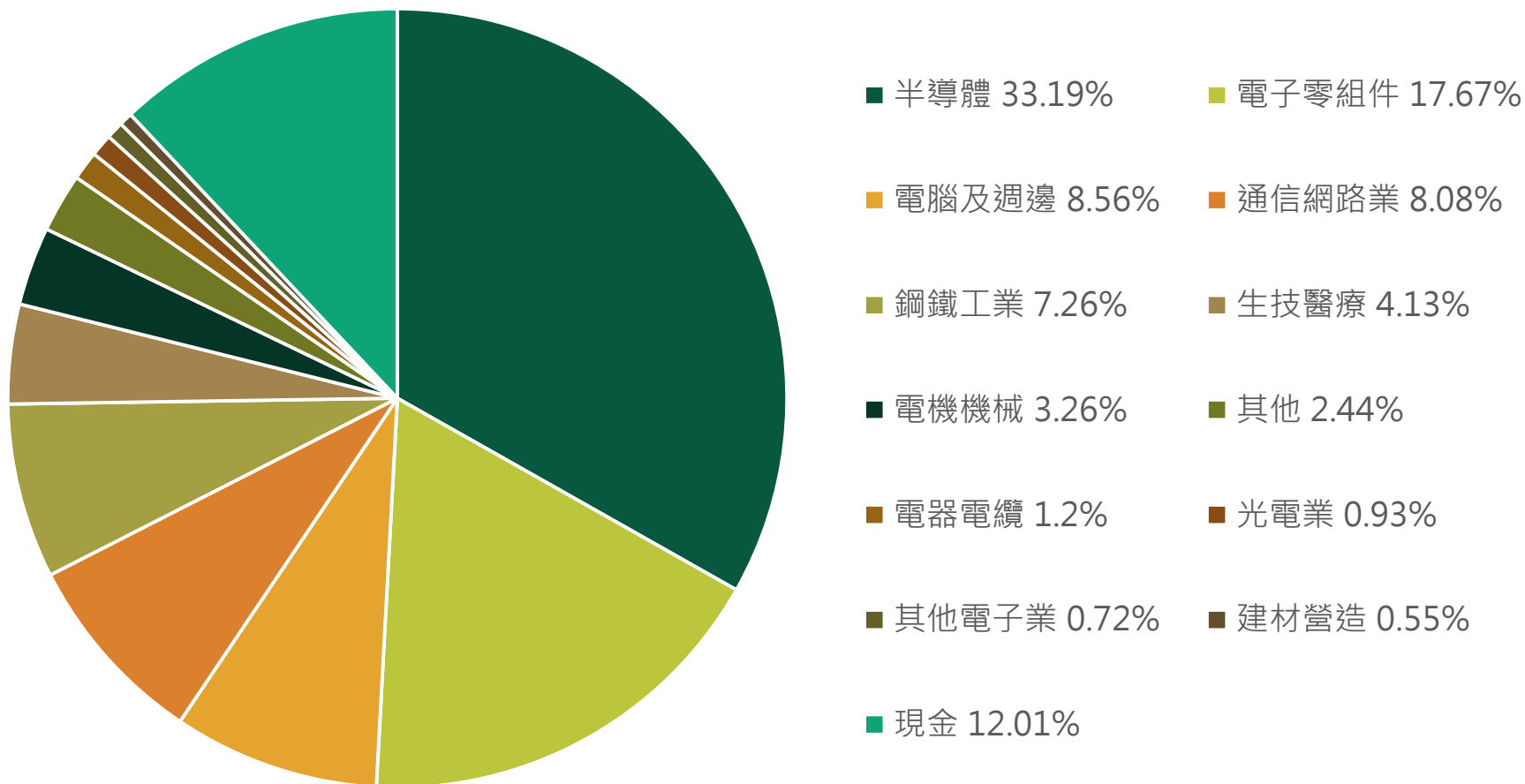
基金成立以來淨值表現

— 第一金台灣核心戰略建設基金-累積型



資料來源：Bloomberg · 第一金投信整理 · 截至2023/1/31 · 基金成立日為2022/5/25

基金產業配置



前十大持股

■ 持股調整差異說明:

1. 加碼：半導體(聯發科、聯詠、群聯)
2. 減碼：電子零組件(奇鋌、嘉澤)、電信股(台灣大)

	2023/1	比重(%)	2022/12	比重(%)
1	台積電	5.46	台積電	4.88
2	中鴻	3.21	台灣大	3.84
3	台達電	3.06	台達電	3.58
4	金像電	2.93	嘉澤	3.15
5	神準	2.83	中鴻	3.09
6	聯發科*	2.79	金像電	2.79
7	日月光投控	2.71	神準	2.67
8	聯詠*	2.59	日月光投控	2.65
9	群聯*	2.40	欣銓	2.34
10	欣銓	2.38	奇鋌	2.16

資料來源：第一金投信，2023/1/31，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。

*為新進入前十大個股

投資策略

1. 持股比例：維持85-90%附近
2. 布局策略：
 - 1-2月加碼集中於半導體，故提高電子比重(半導體為主)
 - 企業獲利仍在下修，故股市中期仍處震盪，但Q2若股市回檔則逢低加碼一些低基期的個股(以傳產為主)
3. 產業方向：
 - 政策加持股：2024/1月總統大選，2023H2選情進入白熱化，必釋出政策與股市利多，像綠能、基礎建設類股。
 - 低基期與跌深半導體股：反彈後若有回檔將持續加碼。
 - 長線科技趨勢類股：ex.伺服器、低軌道衛星、電動車。

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