

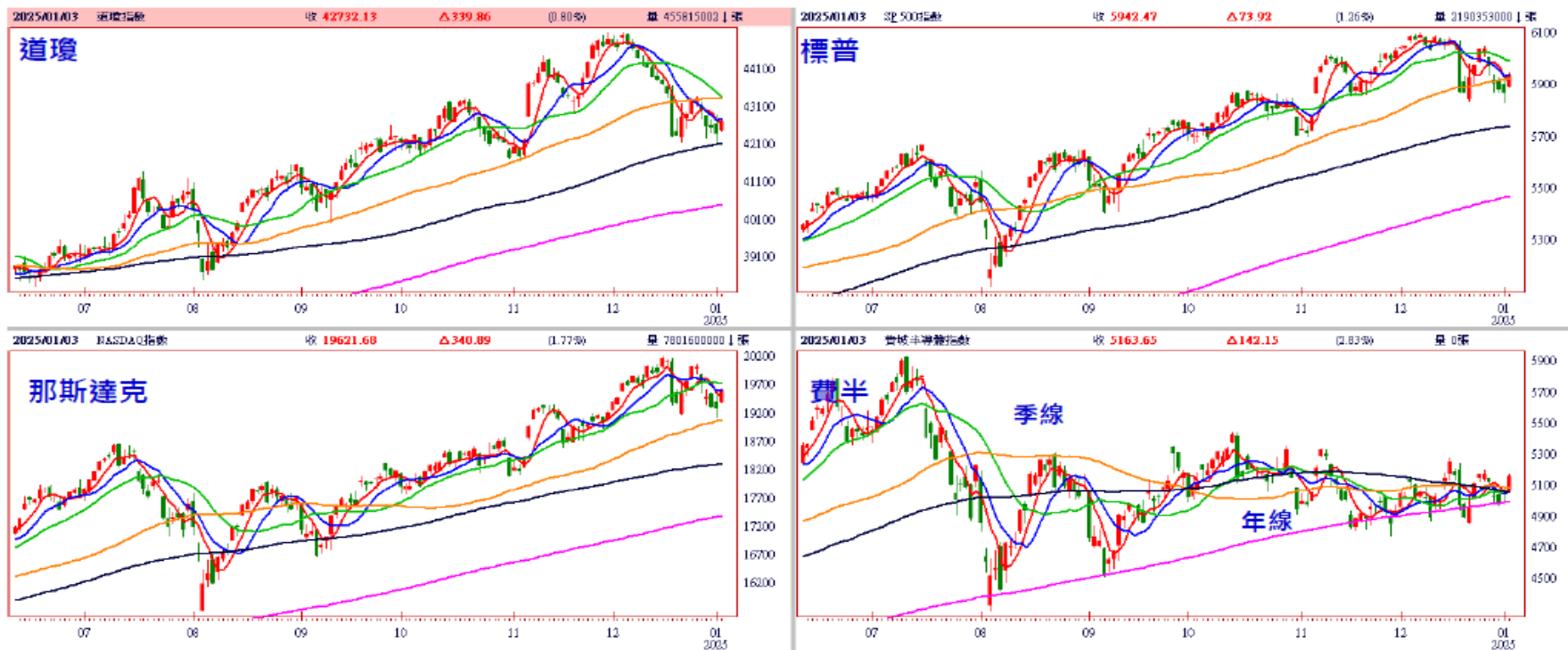
第一金台灣核心戰略建設基金(本基金之配息來源可能為本金)市場 看法與基金投資策略報告

市場回顧與看法

美股回跌季線支撐

- 美選後呈現回檔，其中那斯達克與標普500回跌季線支撐，道瓊回跌半年線支撐，費半相對較弱，均線糾結進行整理

美股四大指數走勢圖



亞股：台股相對穩健

- 韓國受政治情勢不穩持續偏弱，香港則受中國股市影響，落在季線月線之下，只有台股日股相對穩健，台股站穩所有均線之上

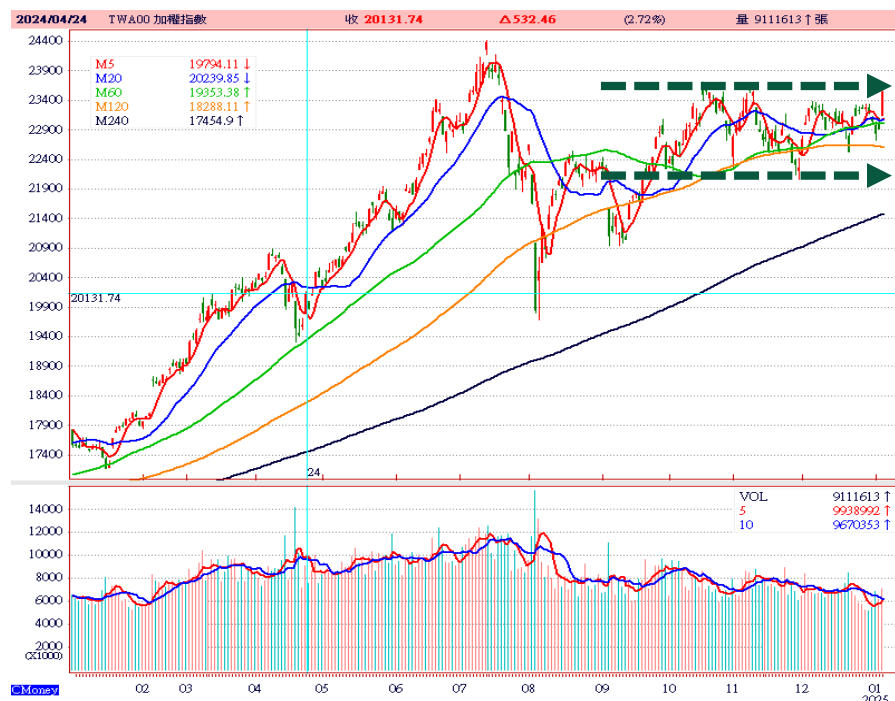
亞股四大指數走勢圖



台股：上市較強，上櫃較弱

- 台股以月線為中心，在22500-23600之間區間震盪長達4個月，上有鍋蓋下有支撐，OTC相對較弱位於月線和季線之下

上市指數走勢圖



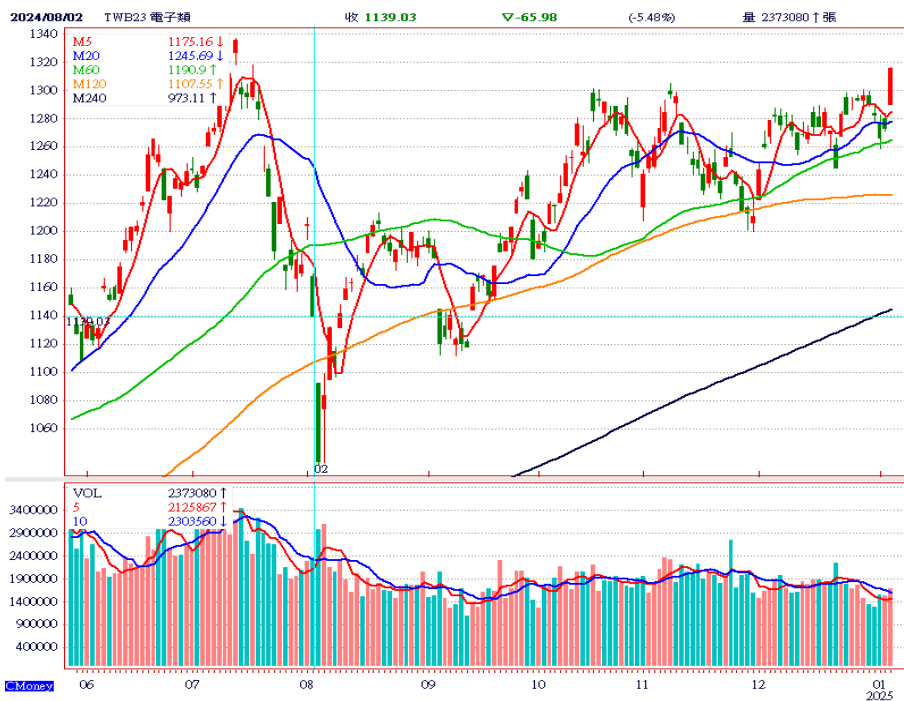
上櫃指數走勢圖



電子較強，傳產續弱

- 電子股較強，站穩所有均線之上，傳產在原物料帶動下，成空頭走勢，目前在周線之上，在其他所有均線之下

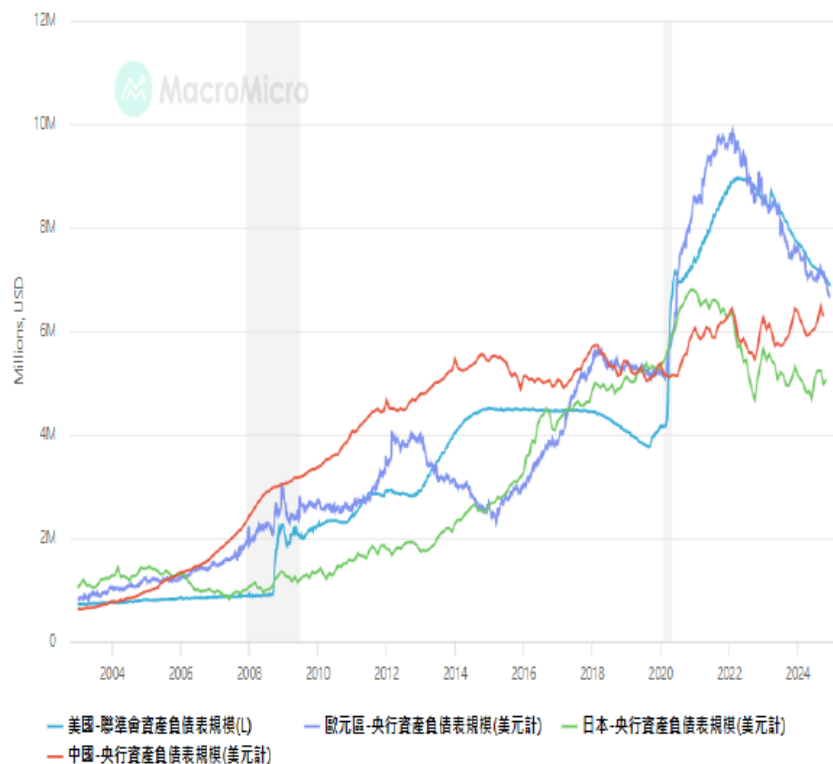
台股主要次產業指數位置



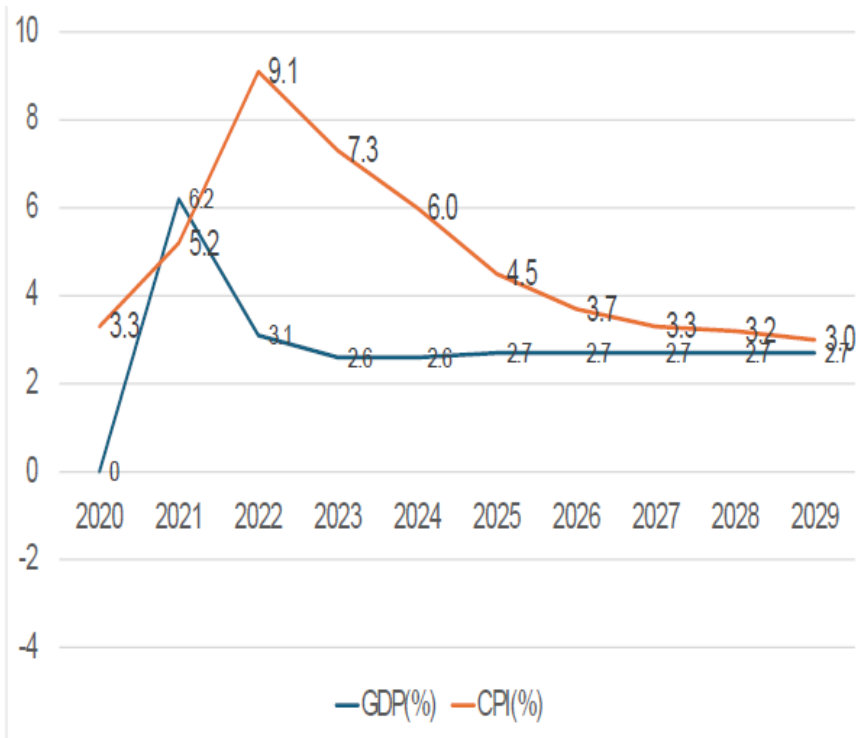
資料來源: Cmoney, 第一金投信整理 · 2025/1/6

全球經濟：錢多、價高、成長趨緩

四大央行資產規模

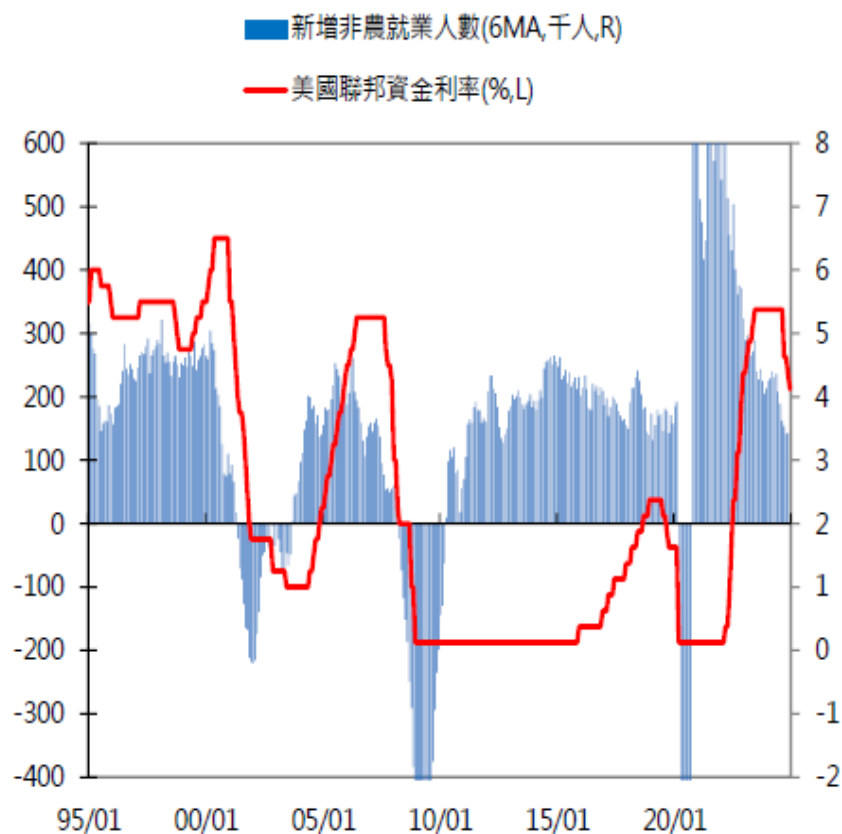


全球GDP與CPI成長率

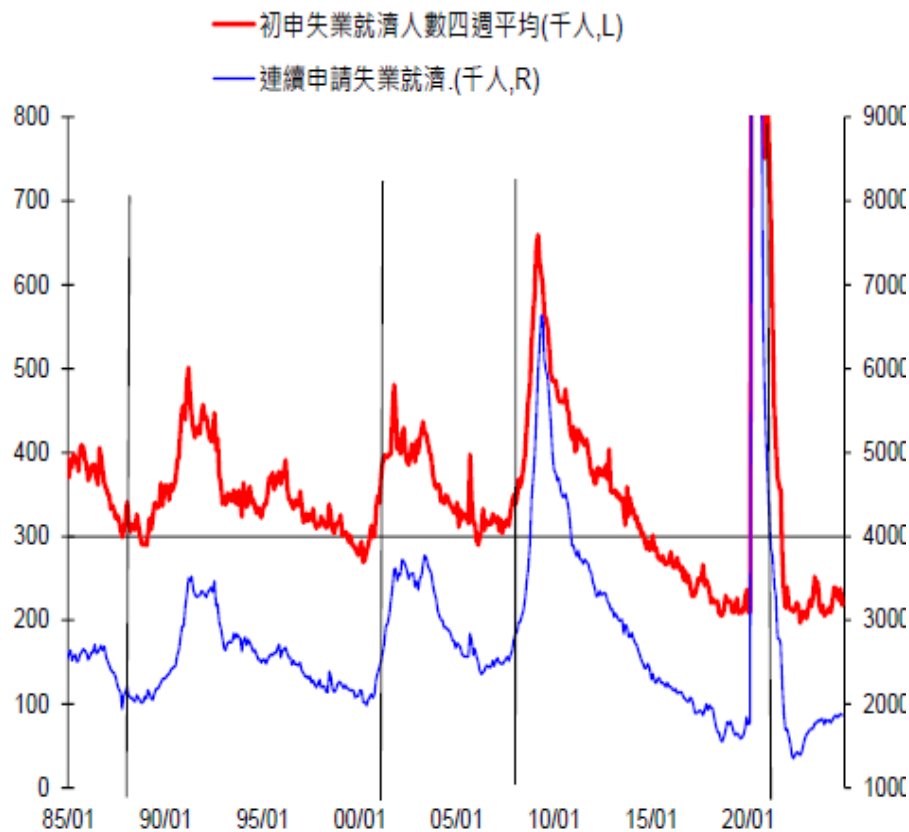


美就業具韌性，經濟未見硬著陸跡象

美NFP與Fed Rate



美初次與連續申請失業救濟金趨勢



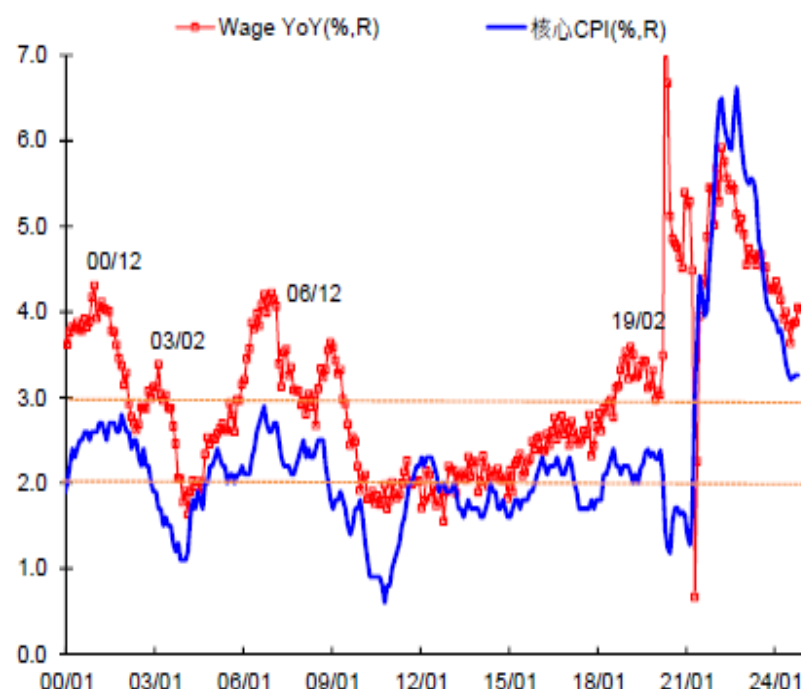
薪資維持高增速，通膨具黏著性

- 美國薪資近兩年大多維持月增+0.3%上下，無明顯轉弱，薪資成長支撐通膨具黏著性，不易快速下滑

美平均時薪(%)



美薪資年增率與核心CPI



川普上任，市場波動恐加劇

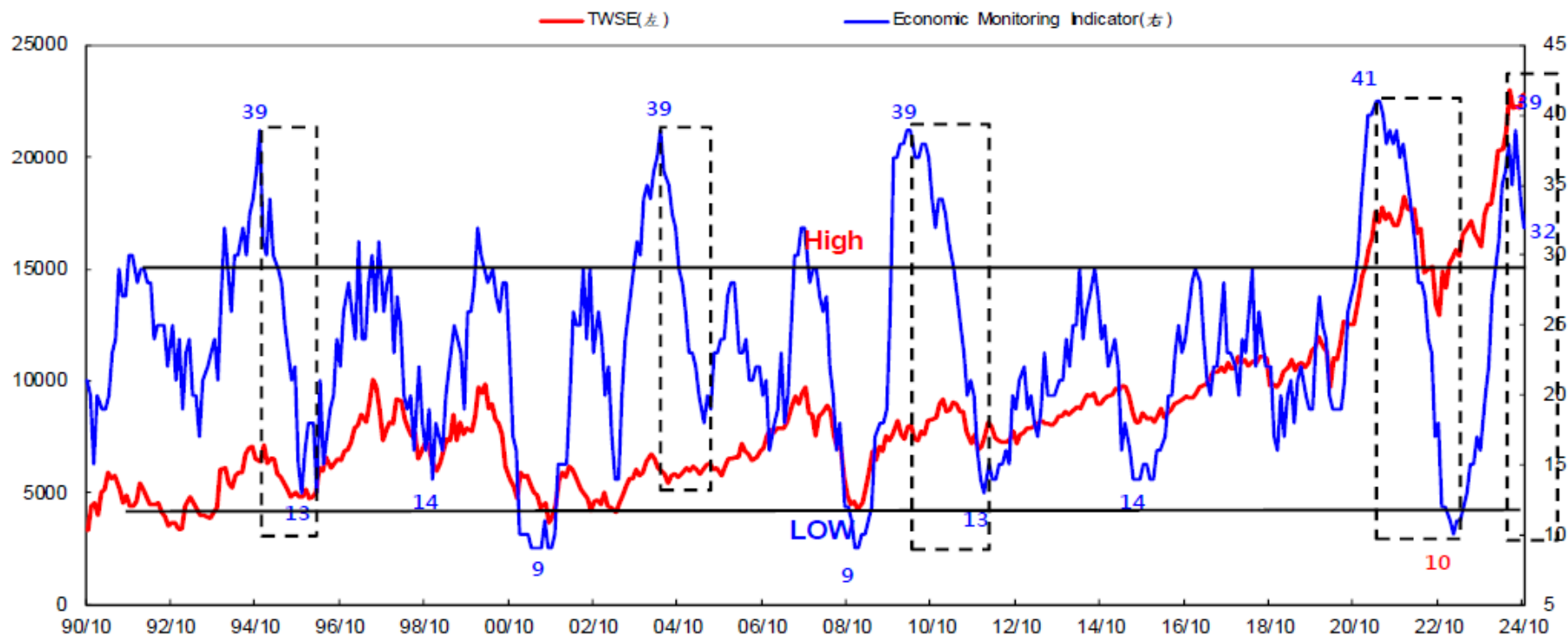
- 川普1/20上任，眾多政策即將實施，市場風險加劇，股市波動也將加大

財政全面擴張 支持延長 TCJA，企業稅率由 21% 降至 15%	財政政策	法案	全面降稅
對中態度強硬 貿易保護主義 主張以關稅取代所得稅，對移民實施嚴格管制	對外政策	行政命令	移民審查、特別國家關稅，停止軍援
		法案	全球關稅
支持傳統能源 改善頁岩油及天然氣供給，取消電動車滲透目標	能源政策	行政命令	更改拜登碳排放政策
支持金融監管放寬 降低併購門檻，對巴塞爾 III 走向影響成關鍵	監管政策	行政命令	調降併購門檻
解決房價負擔 開放聯邦土地，首購稅率與補貼優惠	房市政策	法案	

台股：景氣燈號高點已過

- 預估本波景氣對策信號高點已過，不利於指數上攻

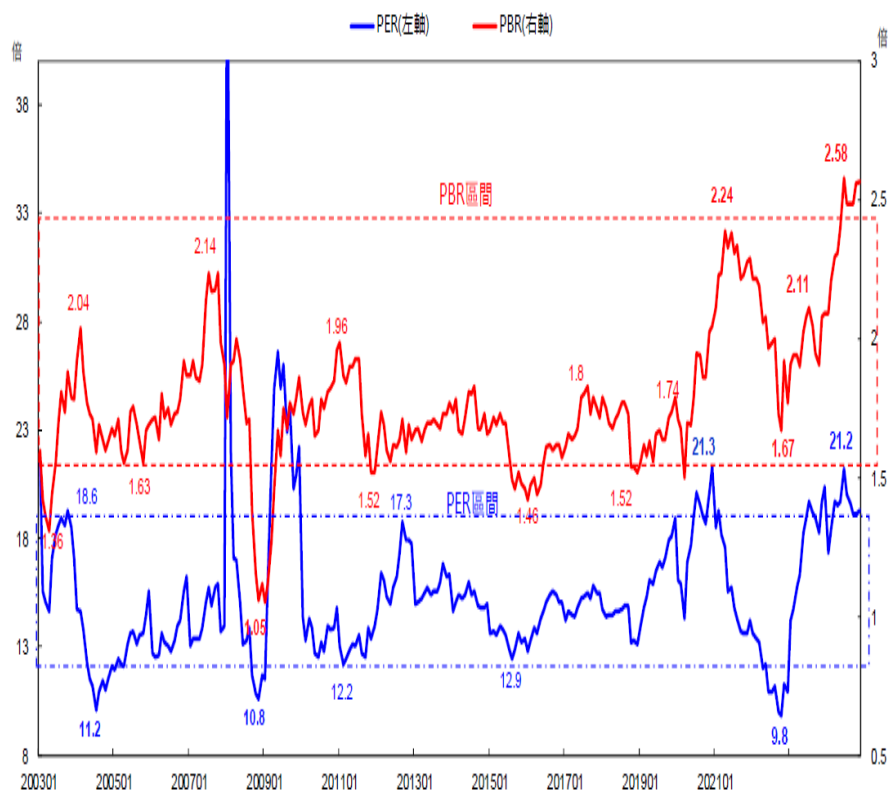
景氣分數與台股指數



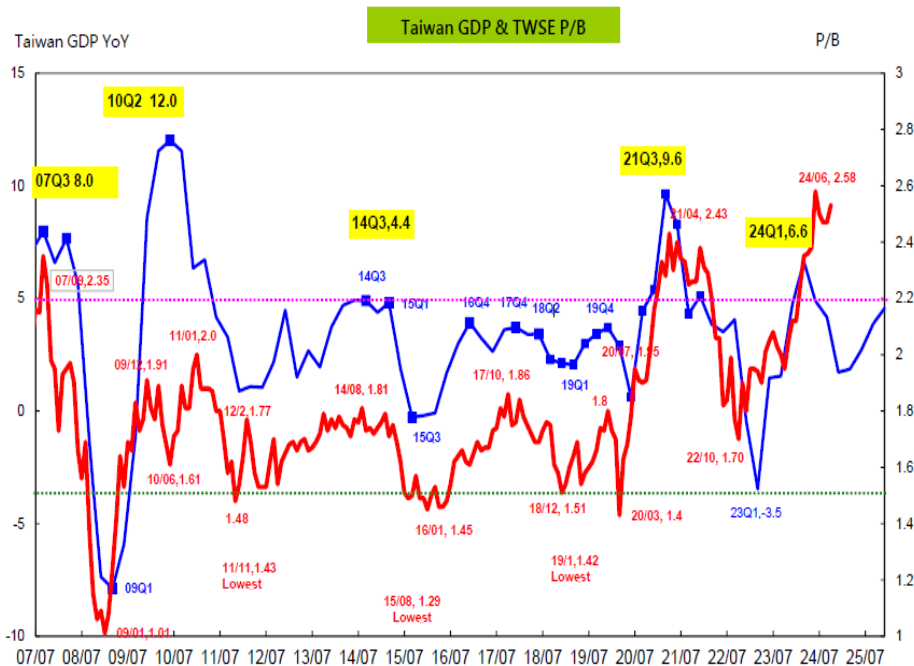
台股評價落在歷史高點

■ 台股當前PER、PBR都處歷史相對高點，特別是PBR，最高點2.58落在2024/6月

加權指數PER與PBR趨勢



台灣GDP YOY與台股指數走勢



台股情境分析									
P/B	2	2.1	2.2	2.3	2.4	2.5	2.6	2.7	2.8
Nov-24	18,740	19,642	20,544	21,446	22,348	23,250	24,152	25,054	25,956
Dec-25	19,940	20,842	21,744	22,646	23,548	24,450	25,352	26,254	27,156

資料來源：兆豐國際投顧，2024/12/23(左)；元富投顧，2024/12(右)

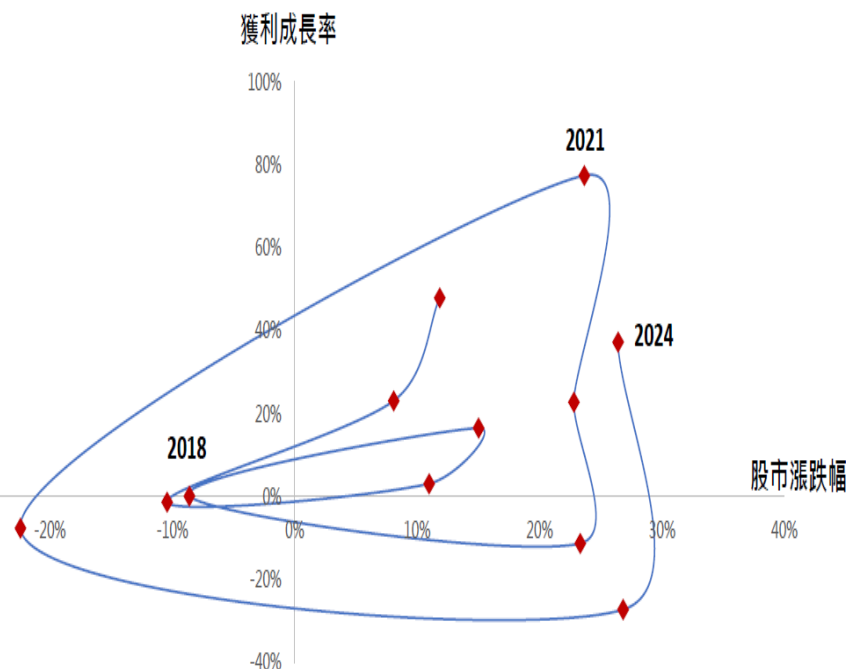
獲利成長趨緩，漲幅空間受限

- 各券商預估2025年台股獲利成長率僅2024年成長率一半左右
- 根據過去12年統計台股每年報酬率和獲利成長率大多正相關(2019、2023年例外)，2025年企業獲利趨緩不利於台股評價提升

各券商企業獲利成長預估值

券商	2024(E)	2025(F)
富邦證	32.5%	14.5%
凱基證	36%	18%
一金證	36.49%	8.66%
國泰證	44.6%	16.2%
永豐金證	38%	23%

股價漲跌與獲利成長率關聯圖

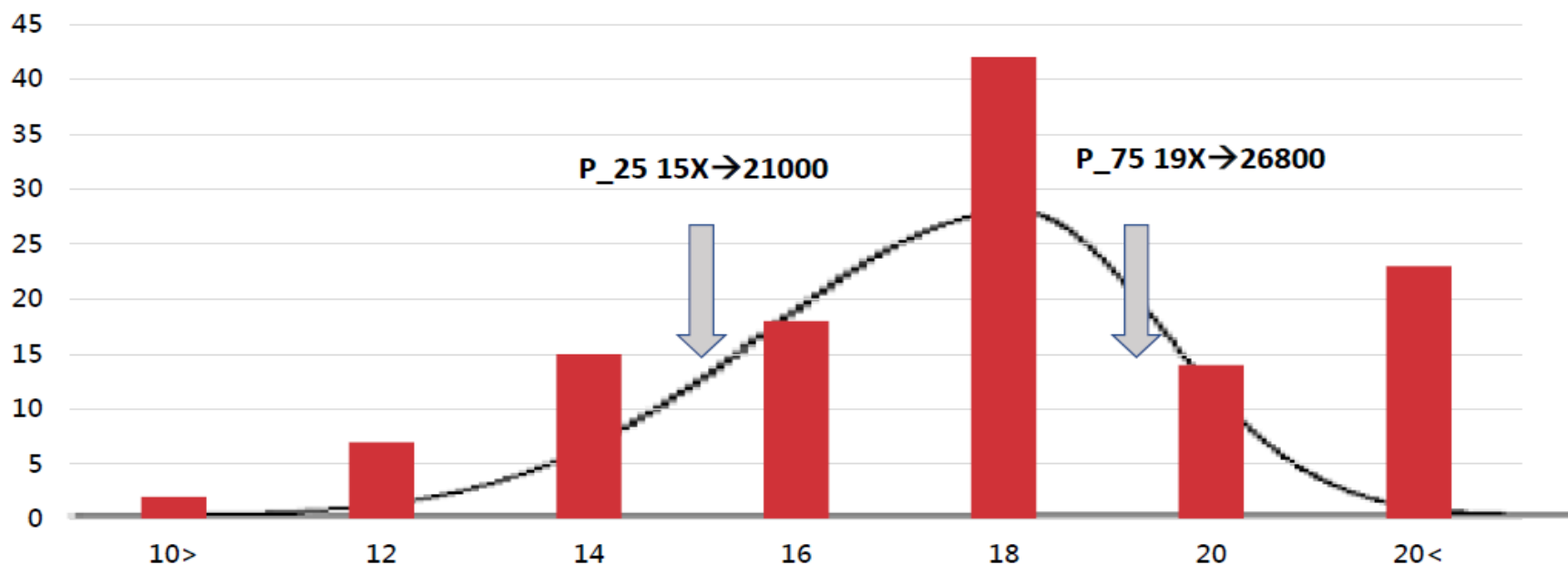


資料來源：第一金投信整理，2025/1/6(左)；永豐金投顧(龍騰AI，神行25)，2024/12

台股本益比偏上緣區間

- 台股歷史正常本益比落在15-19倍，現在是18.2倍

台股歷史本益比區間



電子產業為2025年成長主力

- 2025年台股電子股成長率還是高於傳產與金融，電子股中以台積電與先進製程供應鏈成長性最高，該族群將是2025年台股能否突破前波高點的關鍵

2024/2025台股獲利成長分析

凱基證	2024(E)	2025(F)
台股	36%	18%
電子股	35%	23%
台股 (扣除台積電)	35%	13%
電子股 (扣除台積電)	30	17%
傳產	23%	2%
金融	44%	-4%

2024/2025台股兩大產業獲利成長

一金證	2024(E)	2025(F)
台股	36.49%	8.66%
電子	28%	24%
非電子	50.94%	-14%

資料來源: 凱基投顧, 2024/11(左); 一金證券, 2024/12(右), 第一金投信整理

註: 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。

AI帶動台股多頭，最大漲幅達93%

- 台股本波多頭自2022年底點以來因AI帶動，最大漲幅高達93%，不輸網路泡沫、金融海嘯與2020年Covid19疫情紅利等漲幅

台股歷年多頭與空頭累積漲幅



兩年累積漲幅大，2025年恐趨震盪

- 台股連續兩年漲幅各約30%，兩年累計幅達63%，過去僅有2019-2021年因Covid 19疫情各國央行大量QE的資金行情，帶動台股連大漲三年

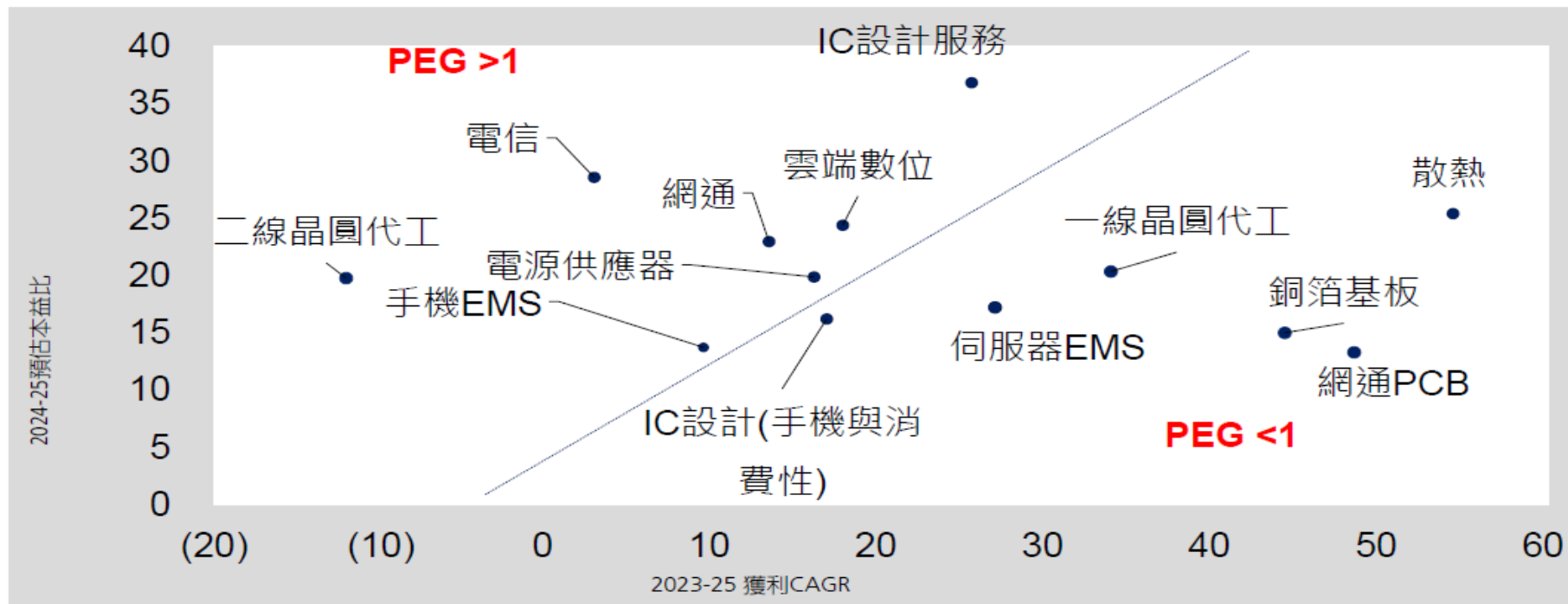
台股1991-2024每年漲跌幅(%)

加權指數	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1991-2000	2%	-27%	80%	17%	-27%	34%	18%	-22%	32%	-44%
2001-2010	17%	-20%	32%	4%	7%	19%	9%	-46%	78%	10%
2011-2020	-21%	9%	12%	8%	-10%	11%	15%	-9%	23%	23%
2021-2030	24%	-22%	27%	28%						

AI與先進半導體仍為市場焦點

- 2025年聚焦成長性高，以AI伺服器與先進半導體為主，消費性電子則聚焦股價位置低，產業位置接近谷底靜待轉折

科技股2023-2025年預估PER和獲利成長CAGR



1月行事曆

- 1月關注重點: (1)1/7-10 CES展，(2) 1/16 TSMC法說，(3) 1/20川普上任
- 1/22台股封關，台股休市後美股進入超級財報周，不確定性因素大，預估大額投資人多會觀望，減碼因應

星期一	星期二	星期三	星期四	星期五
12/30	12/31	1/1	1/2	1/3
1/6	1/7 CES 展-黃仁勳將出席演講	1/8 CSE 展	1/9 FOMC會議紀錄 CES 展	1/10 非農就業 CES 展
1/13	1/14 美國PPI	1/15 美國CPI	1/16 台積電法說	1/17
1/20 川普上任	1/21	1/22 台股封關	1/23 德州儀器財報 台股休市	1/24 特斯拉、英特爾財報 台股休市
1/27 台股休市	1/28 台股休市	1/29 艾司摩爾財報 FOMC會議 台股休市	1/30 AMD、蘋果、思佳訊、 Alphabet財報 台股休市	1/31 亞馬遜、Meta、高通財報 台股休市

2/27 輝達財報

資料來源：永豐投顧整理

資料來源：永豐投顧，2024/12/23

註：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。

結論：2025風險，機會並存

- 台股經兩年大漲，當前不論PER與PBR都相對高點，企業獲利成長趨緩，加上2025年川普上任的風險，預期股市上漲空間不大，產業個股震盪加大
- 但因為市場資金仍多，仍會尋找各種題材，預估今年雖指數空間不大，但個股仍有機會表現，選股優於選市
- 今年仍看好AI伺服器與台積電大聯盟，先進半導體類股
- 1月關注焦點：1/7起CES展，1/16 TSMC今年展望，1/20川普上任，過年期間進入美國重量級科技財報與法說

投資策略

- **持股比例：**2024/12/31持股93.17%，持股維持90正負5%，benchmark成分股約71.5%、非benchmark成分股約21.67%；電子產業84.67%、非電子產業8.5%
- **布局策略：**基金持股重心放在兩個產業：
 - (1) 護國神山大聯盟-台積電長線看好，持股以相關供應鏈(包括半導體設備與先進封裝產業)
 - (2) 消費性電子，股價位置較低，2024年沒漲甚至下跌，產業位置接近落底
- **配置調整說明：**
 - (1) 配合Benchmark換成分股，加碼成分股中展望佳的個股
 - (2) 投資比重維持90%正負5%的水準

前十大持股

■ 持股調整差異說明：

- 加碼：緯穎(電腦周邊)、台積電(電子零組件)、旺矽(半導體)
- 減碼：貿聯(其他電子)、致茂(其他電子)

	2024/12	比重(%)	2024/11	比重(%)
1	台積電	6.37%	台積電	6.86%
2	智邦	3.83%	貿聯-KY	4.72%
3	聯發科	3.81%	聯發科	3.49%
4	台達電	3.44%	台達電	3.87%
5	廣達	3.32%	廣達	3.53%
6	台積電*	3.06%	智邦	3.36%
7	奇鋐	2.75%	奇鋐	3.3%
8	貿聯-KY	2.75%	致茂	2.92%
9	旺矽*	2.72%	健策	2.36%
10	緯穎*	2.64%	緯創	2.34%

資料來源：第一金投信，2024/12/31，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。

*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	3.41	-3.25	11.87	11.87	69.69	-	51.70

資料來源：Morningstar，第一金投信整理，截至2024/12/31，基金成立日為2022/5/25

基金成立以來淨值走勢圖-累積型



資料來源：Morningstar，第一金投信整理，截至2024/12/31，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	- 一般：累積型、配息型(月配) - N類：累積型、配息型(月配)	手續費率	- 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
經理人	張正中	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。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。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別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、投資地區經社變動、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。

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