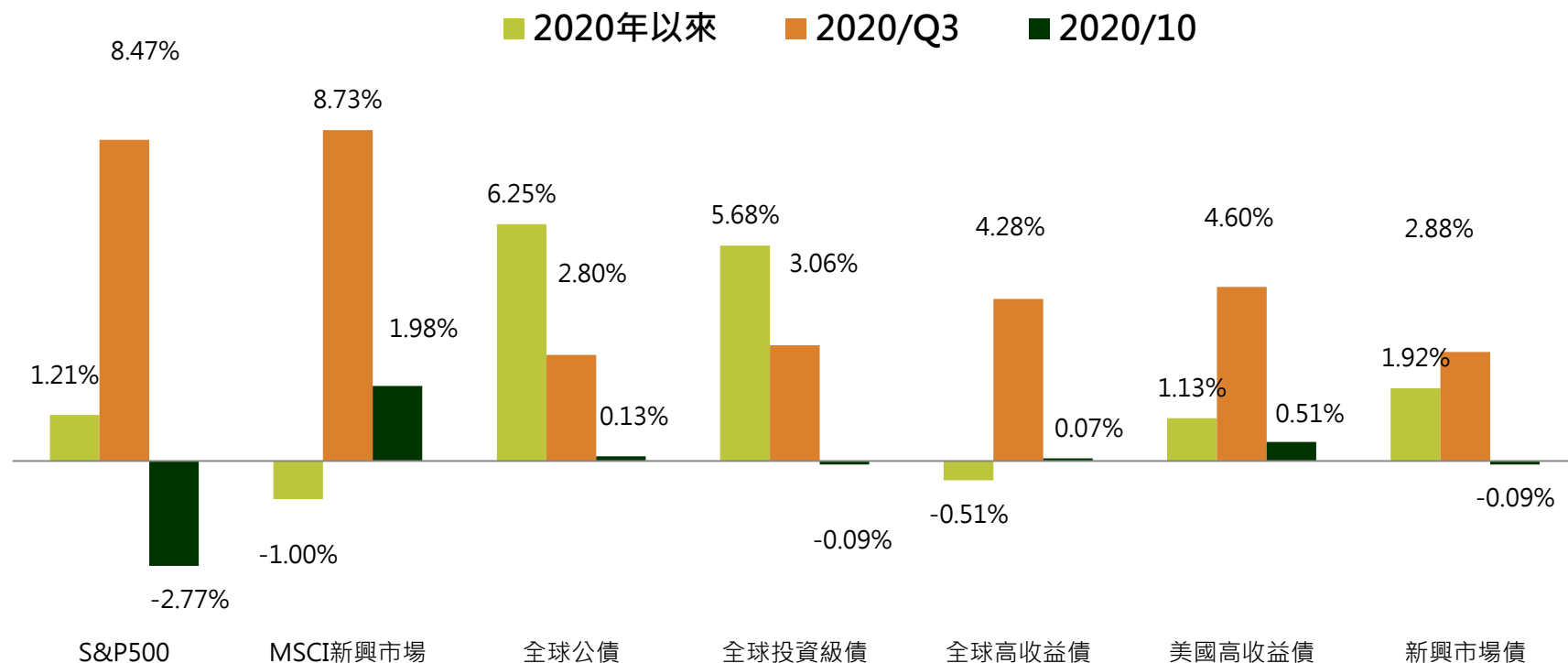


第一金全球高收益債券基金(本基金主要係投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金)

高收益債券市場概況

寬鬆環境+政策支持 信用債反彈

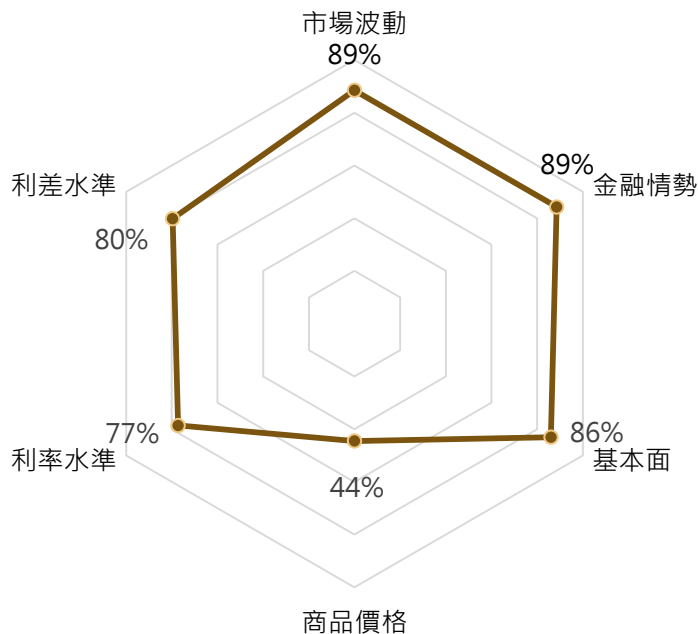
- 市場反應貨幣環境寬鬆加以政策支持，雖有二波疫情隱憂，但風險情緒轉佳使各類信用債表現反彈。



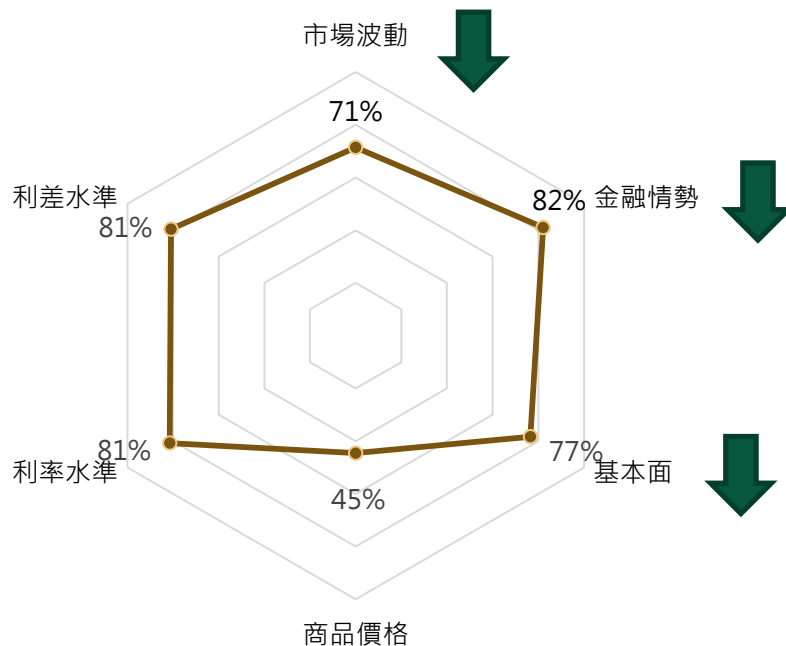
各市場面向大致良好

- 10月份市場六大面向以市場波動加大、金融情勢轉差、基本面回落不利高收債表現，其餘商品價格與利差水準大致持平、利率略有回升皆有利高收債表現。目前市場正面解讀大選結果，然二波疫情發展仍是隱憂，須留意震盪幅度仍大。

9月市場指標



10月市場指標



殖利率水準約5%左右



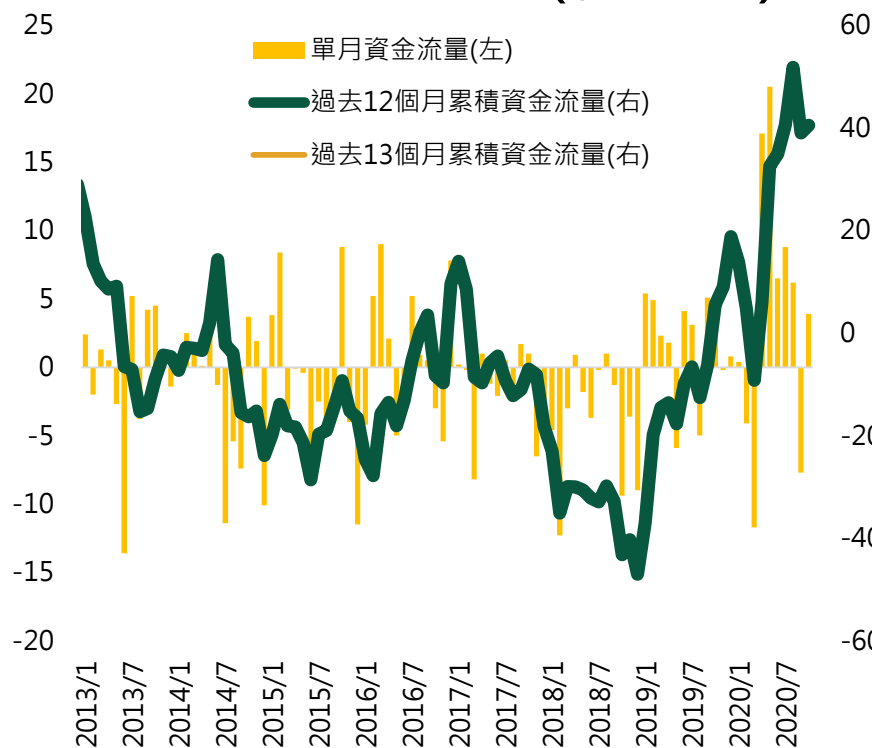
美高收利差仍有收斂空間



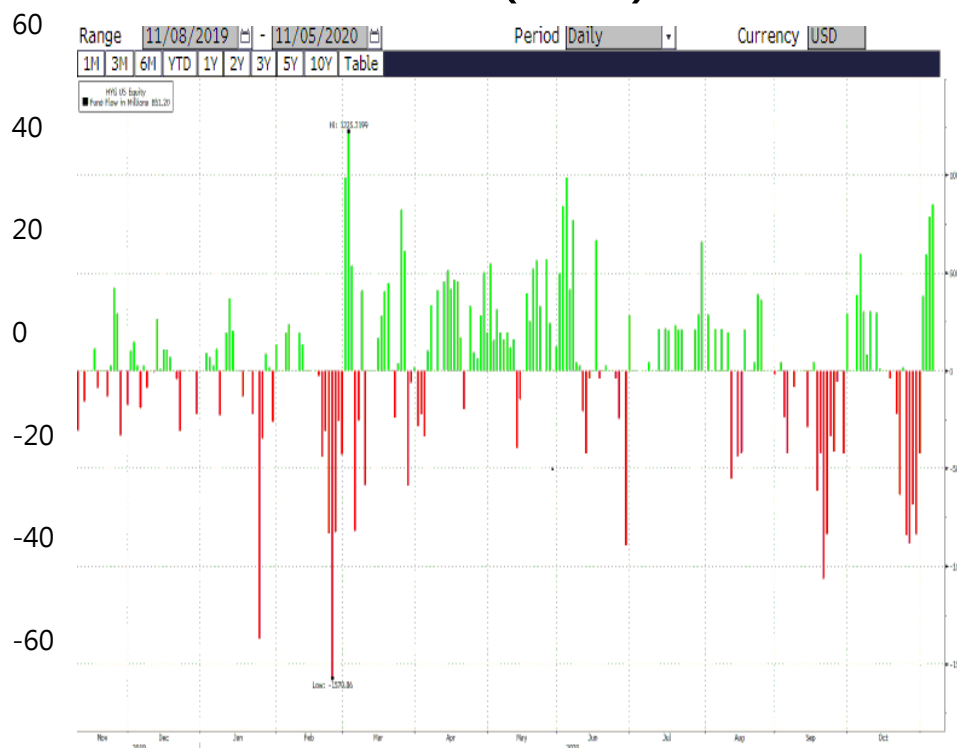
資金持續流入 惟震盪加大

- 2019年高收益債資金整體大幅流入；2020年以來受新冠狀病毒疫情影響，資金轉為大幅流出，但4月以來資金持續流入，短線資金流震盪加大。

高收益債資金流向(\$Billion)



高收益債ETF(HYG)資金流向

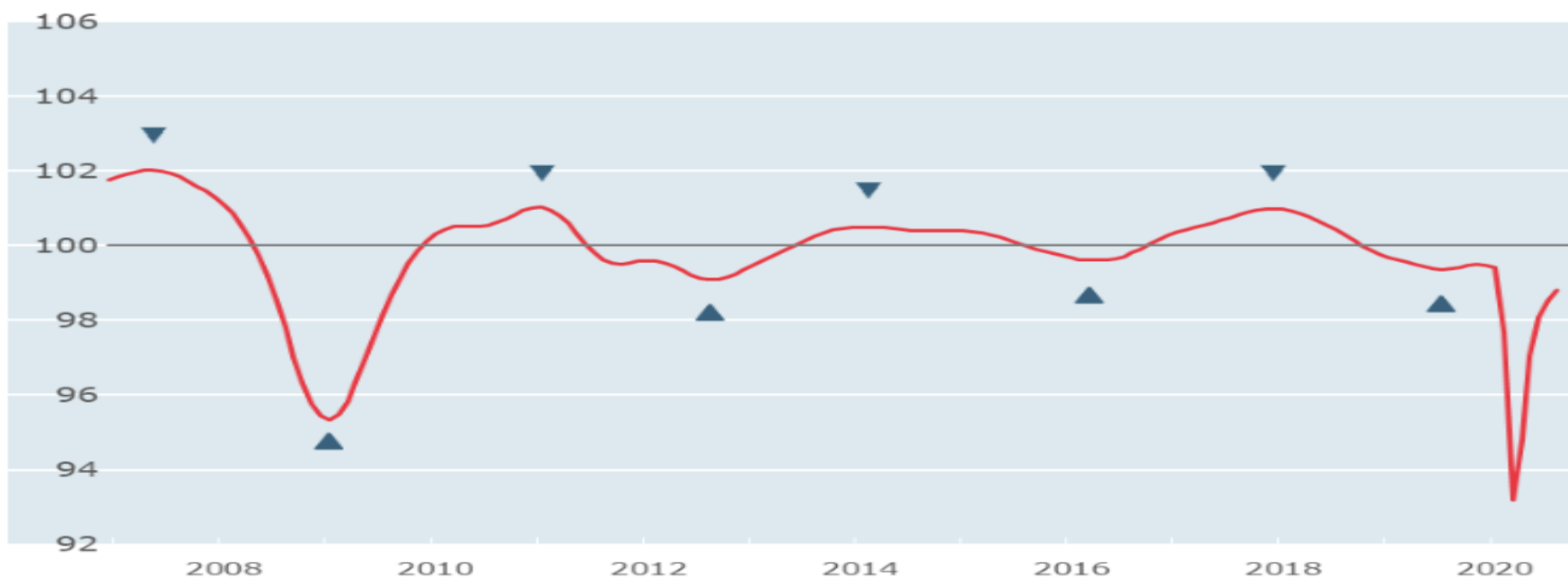


高收債市展望

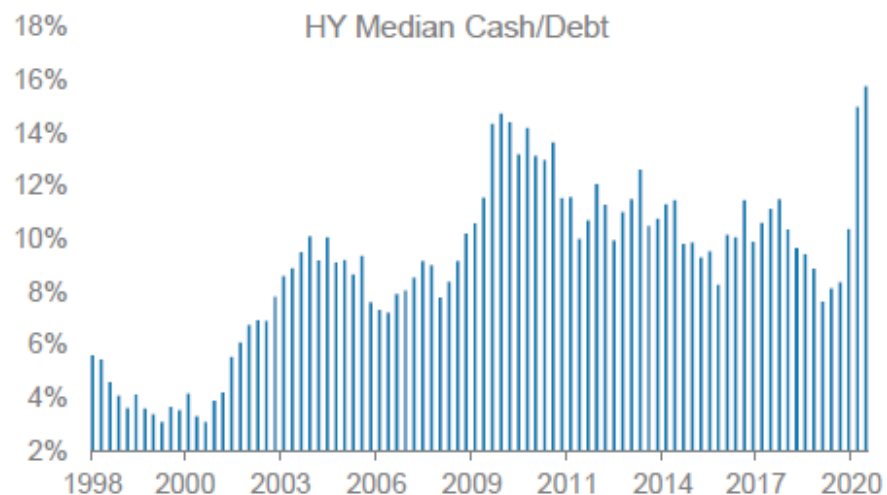
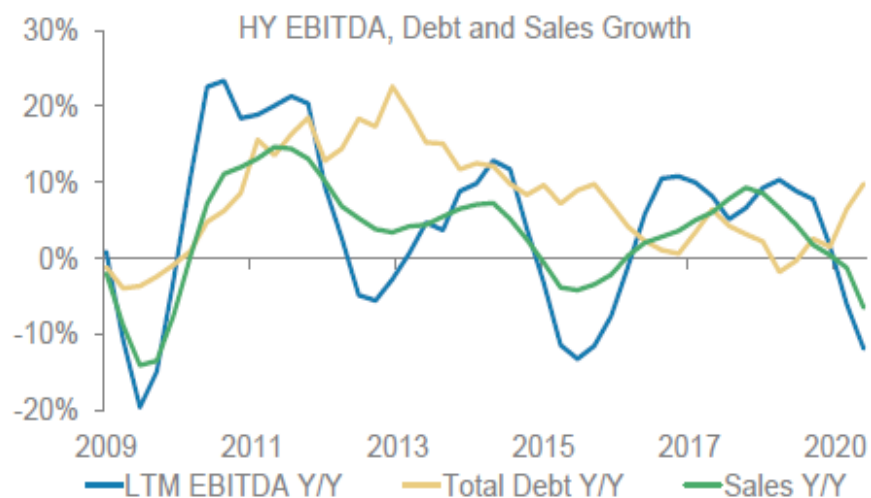
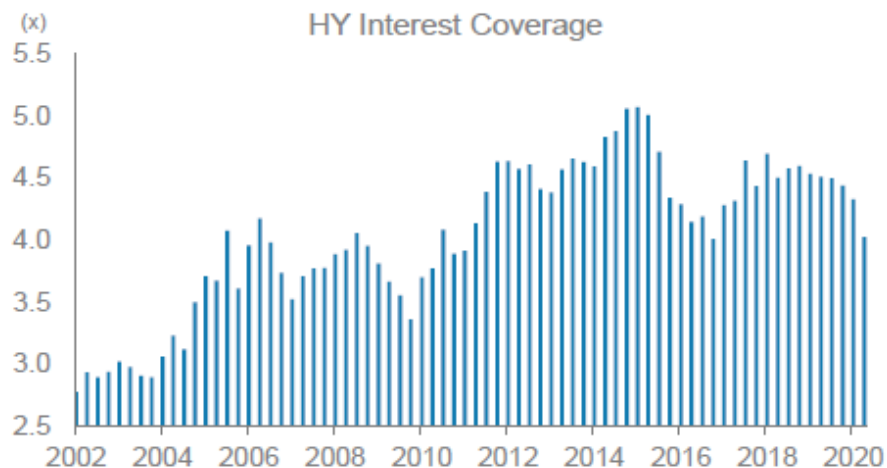
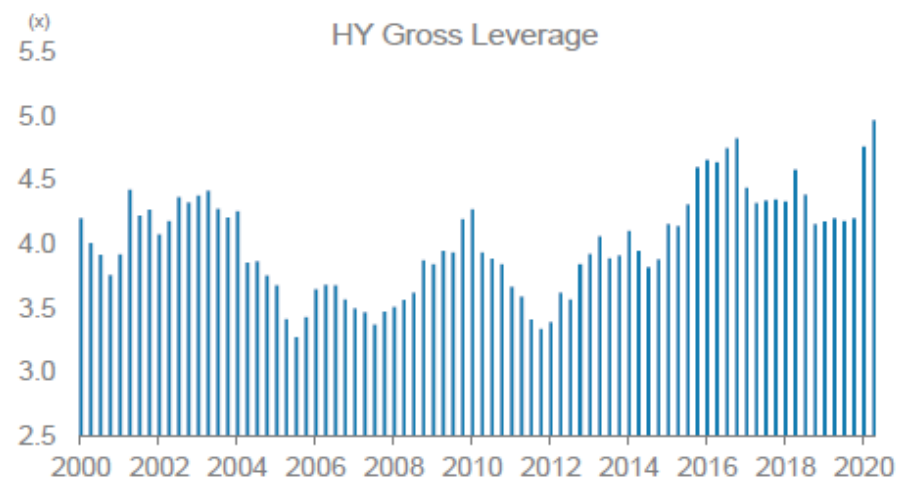
總體經濟緩步復甦

- 全球OECD領先指標顯示全球經濟雖可延續解封後的復甦方向，然動能開始放緩，且考量疫情再起預期後續領先指標回升趨緩。

全球OECD領先指標



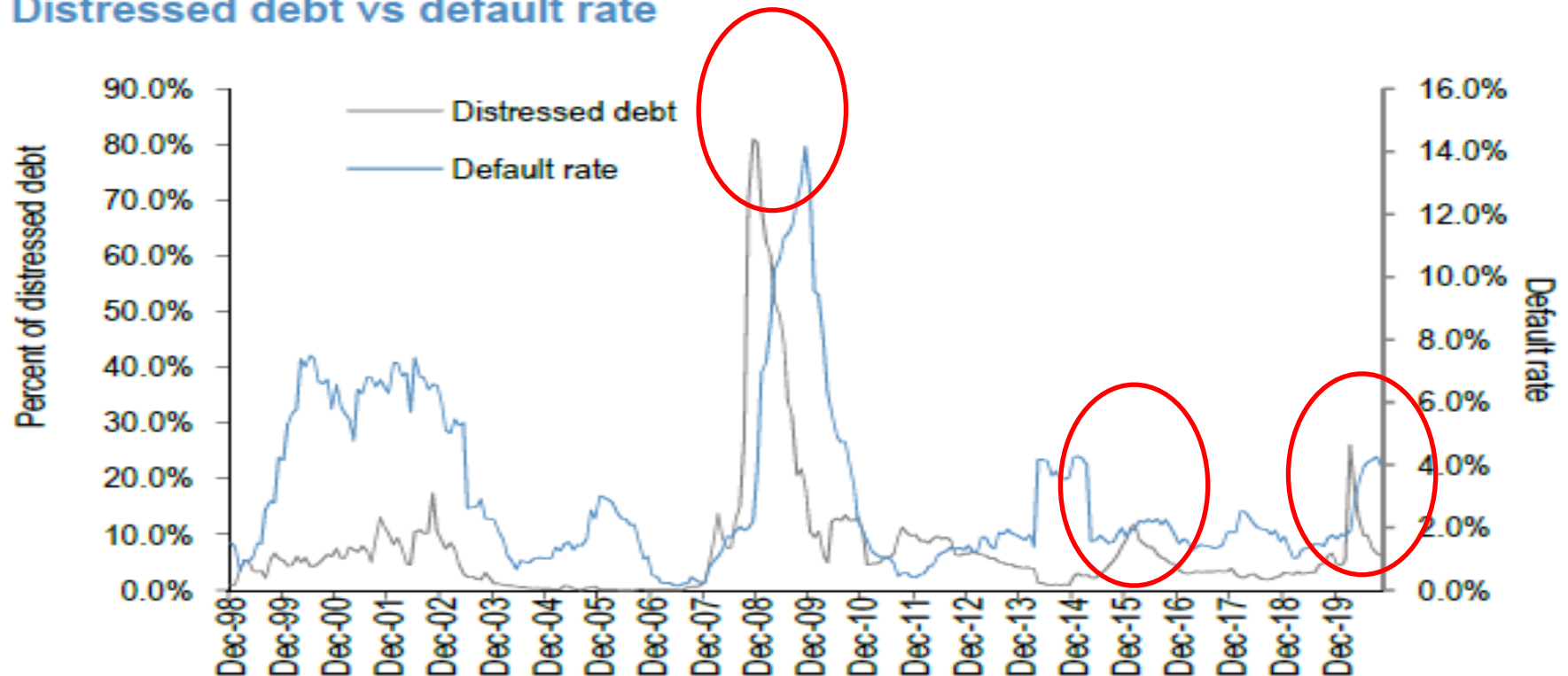
高收基本面仍有疑慮



企業違約已至高峰

企業不良債務與違約率走勢

Distressed debt vs default rate

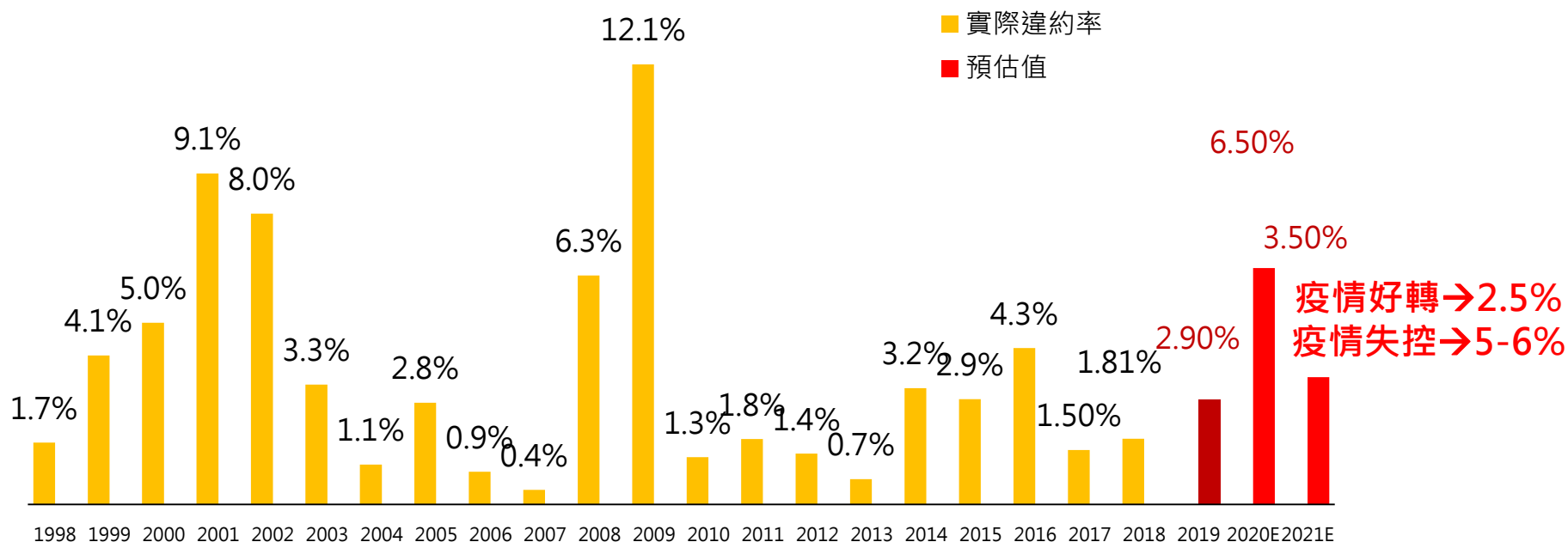


資料來源：Moody's, Morgan Stanley Investment Management；Past performance is not indicative of future results. Forecasts/estimates are based on current market conditions, subject to change, and may not necessarily come to pass.

投行紛紛下修違約率預估

- 2020年10月份違約率上揚至6.34%(上月5.80%)；扣除能源相關違約率上揚至4.08%(上月3.79%)；能源債違約率預估為19.35%。
- JP Morgan違約率預期部份，受惠經濟恢復優於預期且油價穩定：下修2020年預期至6.5%(原先估8.0%)、2021年將下降至3.5%(原先估5.0%)。

美高收違約率統計與預測



市場追尋收益將續為趨勢

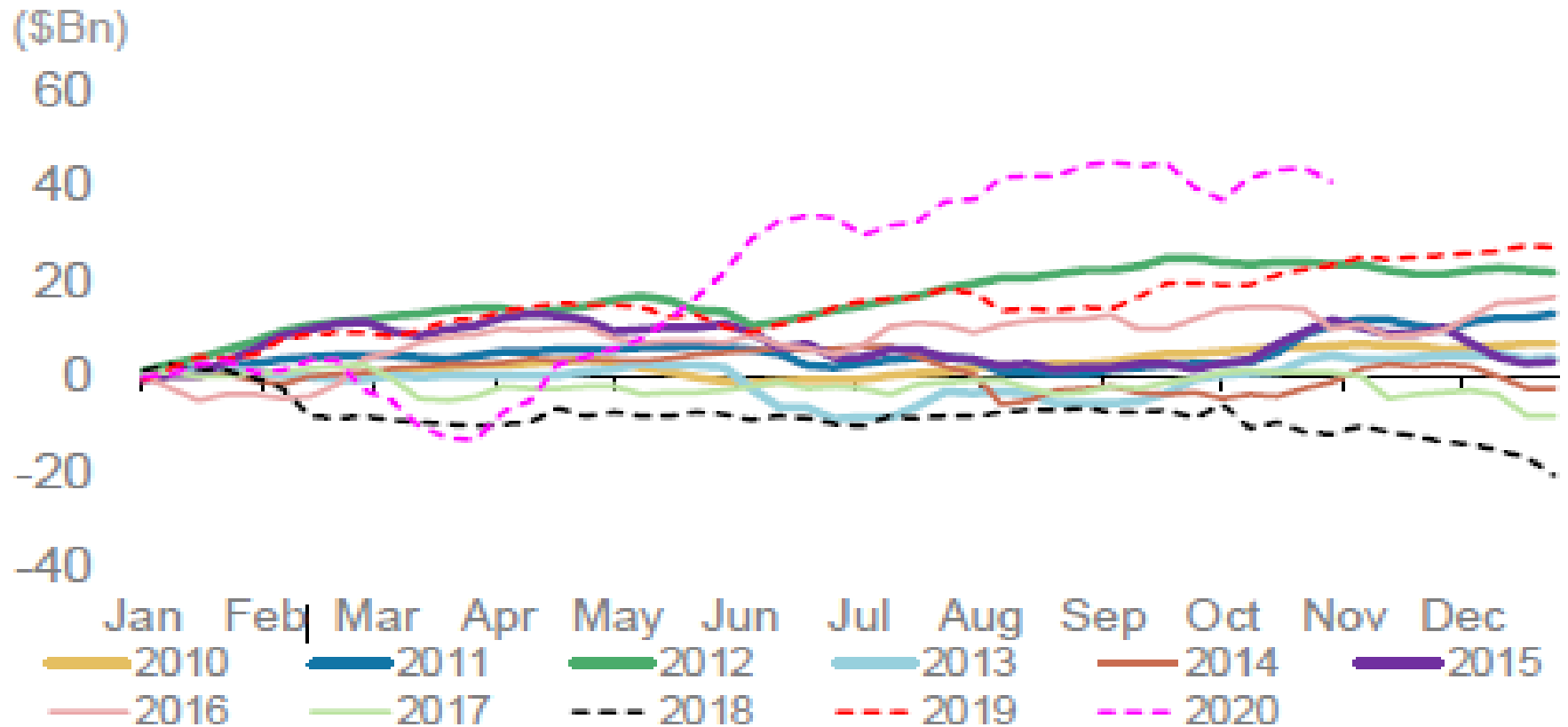
全球負利率債券規模攀升，市場勢必持續追尋收益



資料來源：Bloomberg · 2020/11/06

資金將成為重要追捧力量

High Yield Cumulative Fund Flows



Source: Morgan Stanley · EPFR · 2020/11/02

預估利差仍有收斂空間

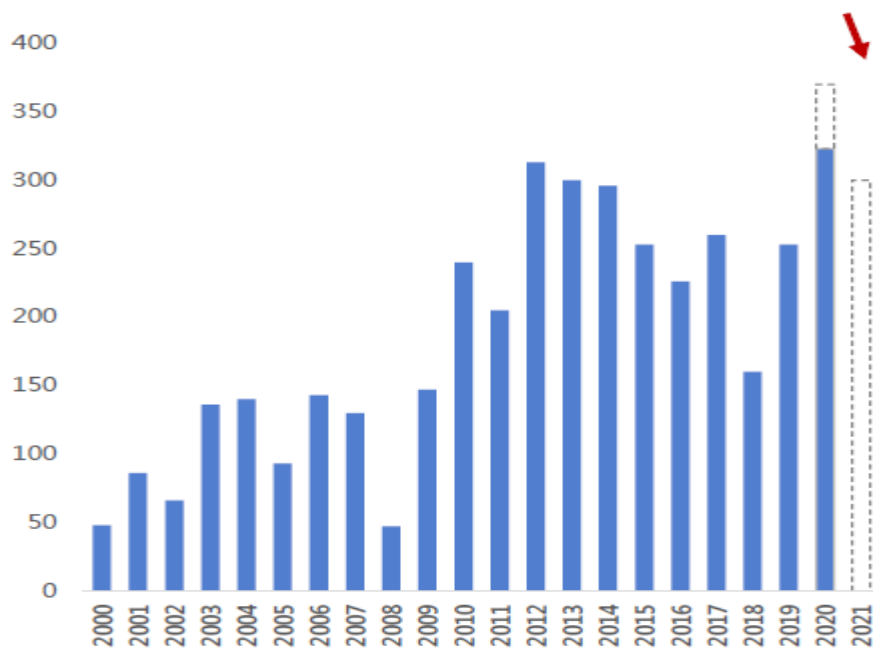
Yieldbook Citi US IG, iBoxx EUR IG, BAML US HY and EUR HY

Sector	Updated through Oct 30, 2020				
	Current	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q4
USD Spreads					
IG	125	112	105	103	101
IG Fin	112	105	98	97	95
IG Non-Fin	131	120	112	110	107
High Yield	509	425	390	380	375
EUR Spreads					
IG	127	112	107	106	101
IG Fin	142	120	114	112	108
IG Non-Fin	119	108	101	100	97
High Yield	481	400	380	370	365

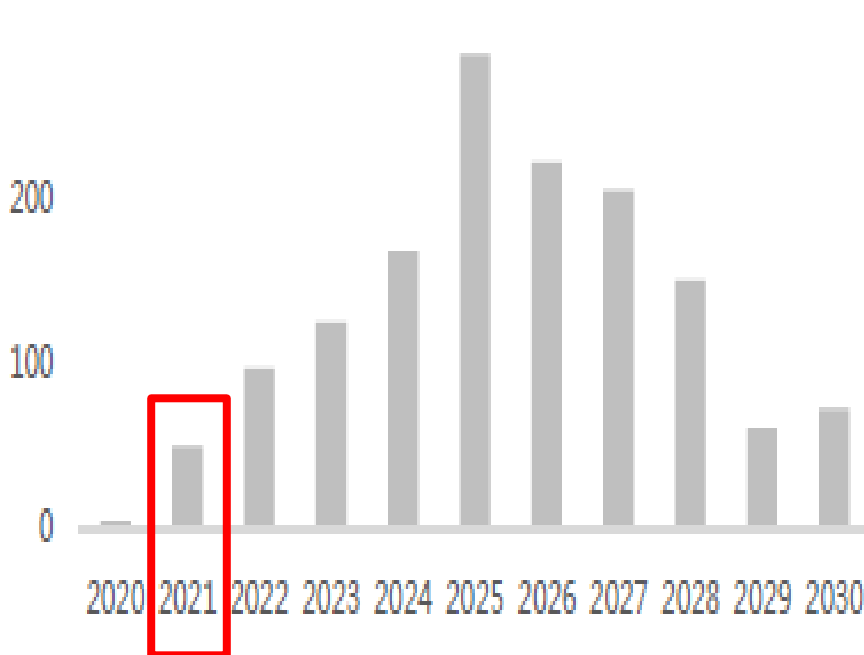
企業發債趨緩亦將提供支撐

- 企業趁低利率環境發債，以增加現金還債；惟未來借新還舊需求於今年部分滿足，明年發債量預估將下降。

美元高收債發行量 (十億美元)



美元高收債到期分布 (十億美元)



資料來源：GS · ML · Barclays · 台新投顧 · 第一金投信整理 · 2020/10

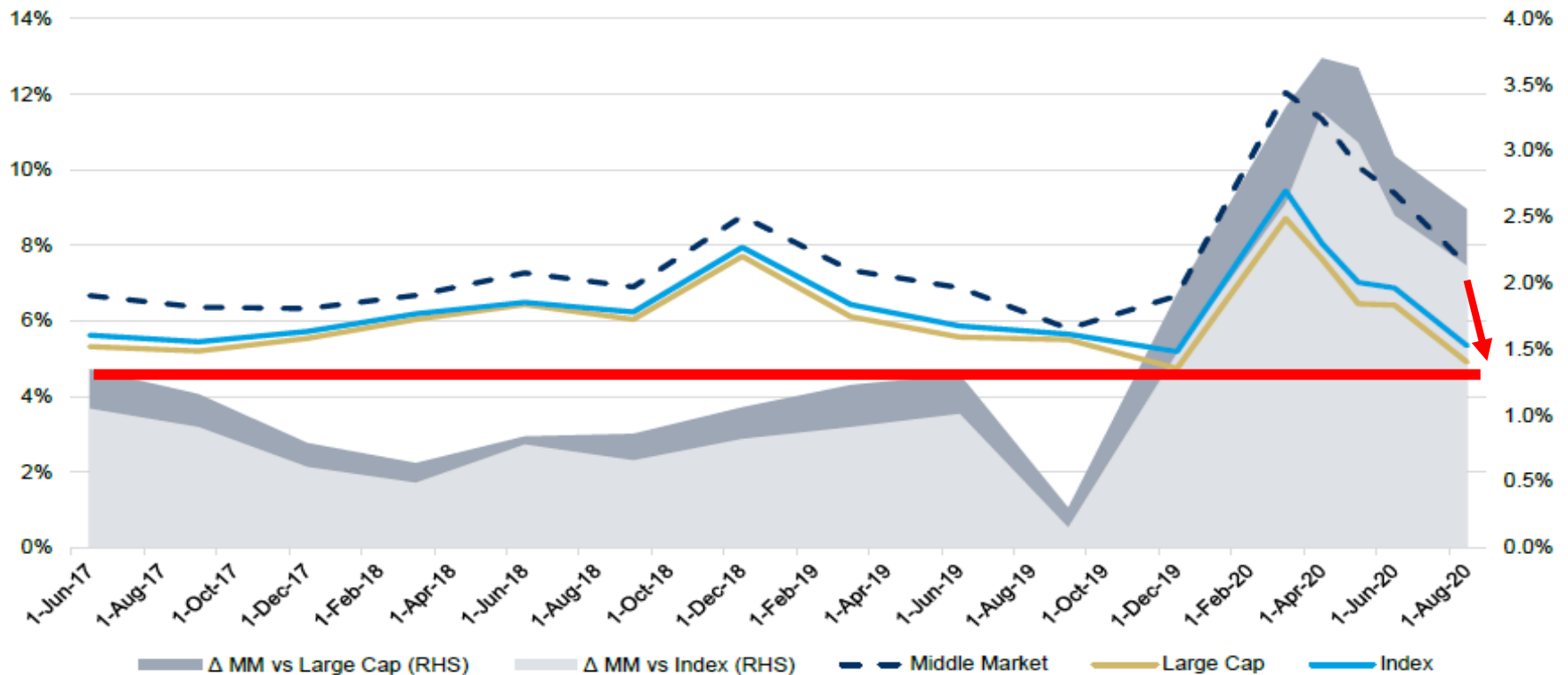
價值面信用債還不算太貴

						Government bonds				Credit					FX	
	S&P 500	Stoxx 600	MXAPJ	Topix	MSCI EM	US 10y	German 10y	Japan 10y	UK 10y	US IG	US HY	EUR IG	EUR HY	EM (\$)	EUR/USD	USD/JPY
Valuation metric	12m forward P/E ratio					GS fair value yield - Actual yield				Spread					Actual - GS fair value	
Current:	20.7x	15.9x	15.4x	16.8x	14.1x	93bp	119bp	35bp	121bp	143bp	525bp	127bp	481bp	421bp	-0.11 €/ \$	7.7 \$/ ¥
Expensiveness (last 10y percentile):	95%	93%	97%	97%	96%	92%	92%	52%	85%	62%	34%	62%	38%	8%	49%	59%
3M change:	-1.6x	-1.6x	-0.7x	0.2x	-1.0x	-26bp	4bp	-3bp	-20bp	-6bp	9bp	-10bp	-6bp	-19bp	-0.01 €/ \$	-4.2 \$/ ¥
Average:	15.7x	13.4x	12.5x	13.5x	11.3x	22bp	18bp	18bp	22bp	157bp	495bp	151bp	472bp	342bp	-0.05 €/ \$	5.1 \$/ ¥
95th:	20.1x	16.3x	14.1x	15.7x	12.9x	104bp	128bp	66bp	143bp	224bp	750bp	272bp	850bp	453bp	0.17 €/ \$	22.9 \$/ ¥
5th:	11.9x	9.7x	10.5x	11.3x	9.4x	-75bp	-134bp	-44bp	-128bp	117bp	347bp	102bp	279bp	267bp	-0.21 €/ \$	-22.0 \$/ ¥

關注中型企業利差收斂機會

- 過去而言，中型高收債企業對指數的信用貼水約為100~150bps，以現在信用貼水約225bps而言，還有75~125bps收斂空間。

Yield to Worst (%)



資料來源：MSIM、This index performance is provided for illustrative purposes only and is not meant to depict the performance of a specific investment. Past performance is no guarantee of future results。第一金投信整理。2020/11/06

未來高收益債觀察重點

政策支持市場情緒加以資金充沛，整體環境對信用債市需求仍在

基本

- 總體經濟緩步復甦，經濟活動逐步回穩
- 信用狀況仍有疑慮，企業違約最差已過

市場

- 市場資金充沛，追求收益仍是趨勢所在
- 關注二波新冠狀病毒與疫苗發展

利率

- 通膨大幅上揚風險低，殖利率維持低檔
- 平均通膨目標將使央行低利率政策更久

利差

- 預估將逐步收斂
- 短線走勢隨風險情緒波動

市場展望及操作策略

市場展望與操作策略

市場展望

- 👍 總體經濟緩步復甦
- 👍 企業違約逐步好轉
- 👍 資金充沛追逐收益
- 👍 信用利差仍可收斂
- 👍 持續關注二波疫情



預期高收益債違約率趨緩
政策支撐資金將追逐收益

操作策略

- 👍 持續低配新興市場
- 👍 略調降能源與非循環性消費，伺機增持優質與超跌標的
 - 考量收益水準與中期產業前景
 - 疫情得控後可望回歸基本面表現
- 👍 信用評等謹慎配置
 - 著重基本面無疑之標的
 - 以穩健為主要方向
- 👍 避險策略機動調整
 - 台幣級別維持50%-70%區間低位
 - 人民幣級別觀察中美利差

高收益債未來仍有表現空間，尋求中長期買點！

投資組合策略說明

■ 投資組合屬性(含現金)：

- 殖利率：5.73%，主要反應市場變動
- 存續期間：2.84年，低於參考指標約1.44年
- 平均信評：B+

■ 區域配置：

- 美高收與已開發國家為主
- 新興市場維持低配

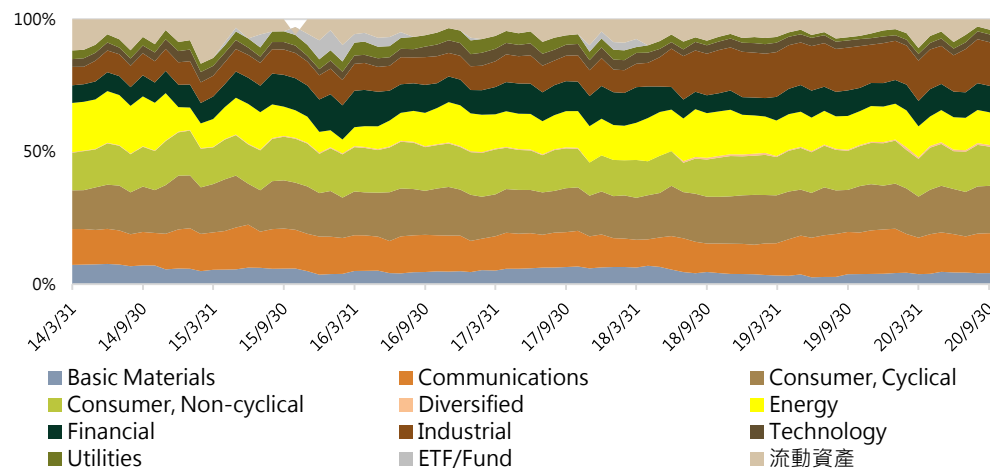
■ 產業配置：

- 將逐步調降能源與非循環性消費，伺機增持優質與超跌標的

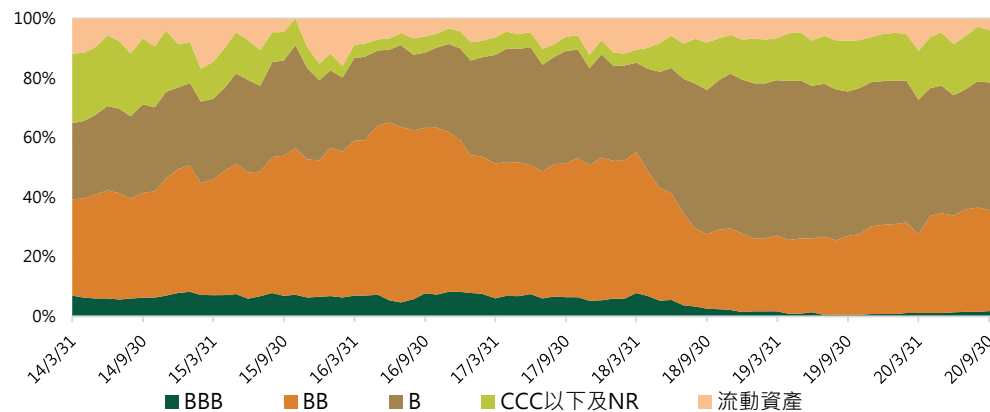
■ 評等配置：

- 經濟緩步復甦，集中配置於B級債券

產業配置變化



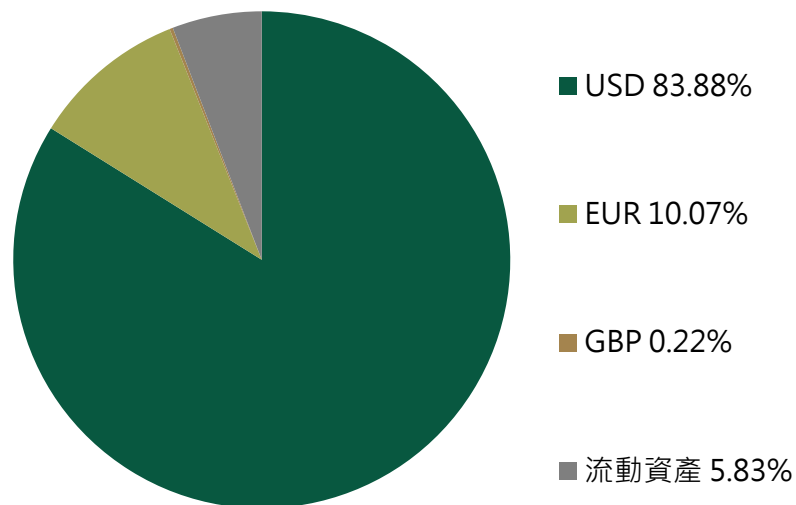
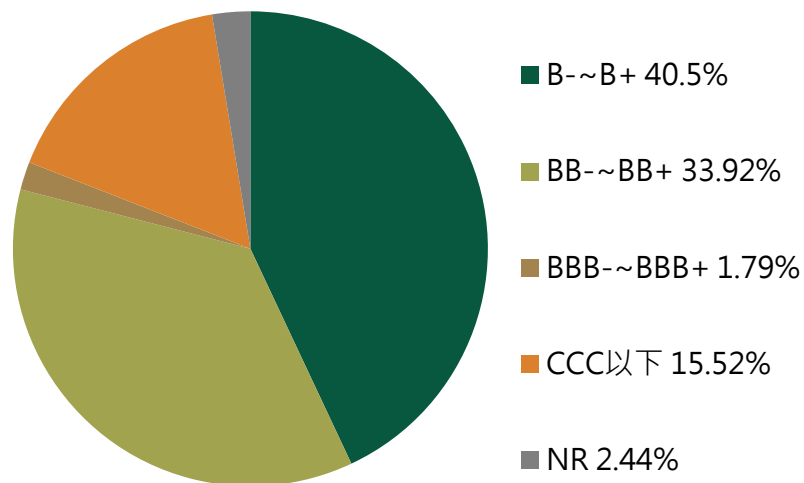
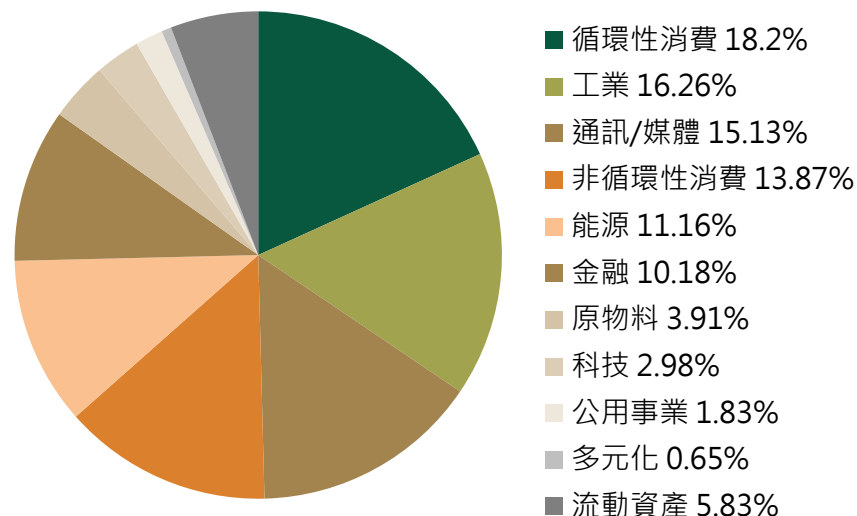
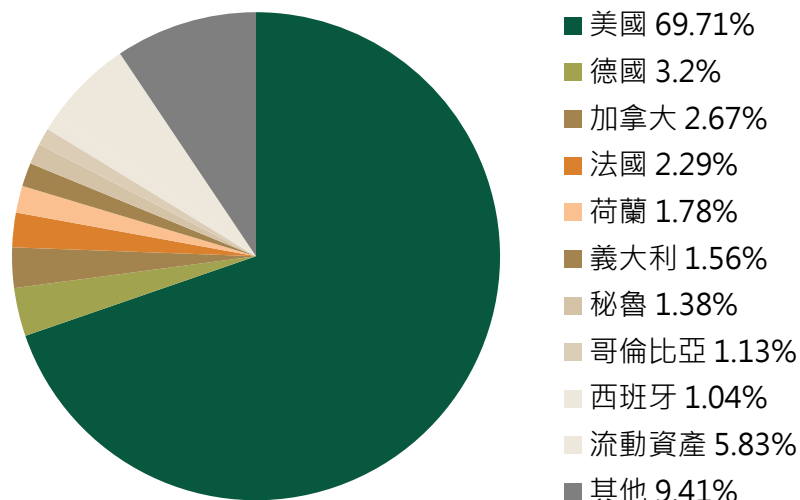
評等配置變化



資料來源：第一金投信整理，2020/10/30

*：以S&P信用評級為主，依各債券所佔基金總持股部位比例，計算加權平均信評分數而來。

投資組合配置



基金小檔案與特色

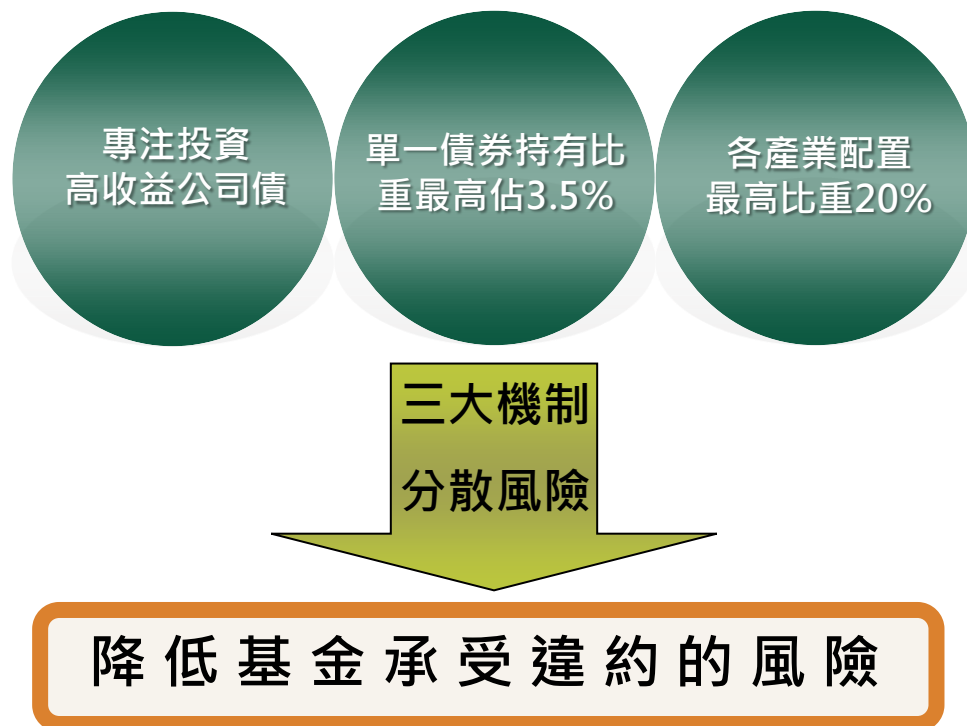
基金小檔案

成立日期	2009/5/21
基金類型	高收益債券型
風險屬性	RR3
計價幣別	新台幣、美元、人民幣
基金級別	累積型、配息型、N級別
基金規模	23.44億台幣
基金經理	呂彥慧
保管銀行	永豐銀行
經理費率	每年 1.50 %
保管費率	每年 0.17 %
買回付款	申請日後次 8 個營業日內 (一般 T+6 日)
平均存續	2.82年

資料來源：Bloomberg · 第一金投信整理 · 2020/10/30

基金特色

透過由下而上篩選個別標的、輔以由上而下分散配置，嚴控單一債券與個別產業比重，為客戶爭取超額報酬。



基金前十大持債

持債名稱	公司	產業	國家	簡介	比重(%)
AMID 8 ½ 12/15/21	美國中游合作	能源	美國	天然氣	1.26
S 6 ⅞ 11/15/28	Sprint Nextel Corp	通訊/媒體	美國	通訊服務	1.22
KTOS 6 ½ 11/30/25	克瑞拓斯	工業	美國	安全防衛	1.07
SURCEN 6 ¾ 07/01/25	手術中心控股	非循環性消費	美國	醫療服務	1.01
RAX 8 ⅝ 11/15/24	帝普託管公司	科技	美國	科技	1
CCS 5 ⅞ 07/15/25	世紀社區公司	循環性消費	美國	住宅建設	0.99
NATH 6 ⅝ 11/01/25	納森公司	非循環性消費	美國	速食餐廳	0.98
PLASPK 6 ¼ 10/15/25	Plastipak控股	工業	美國	塑料容器	0.97
PRFINE 9 ¼ 07/15/25	HT Troplast	工業	德國	零售通路	0.8
ACI 5 ¾ 03/15/25	Albertsons公司	非循環性消費	美國	食藥零售	0.79

【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。

投資人應注意基金投資之風險包括匯率風險、利率風險、債券交易市場流動性不足之風險及投資無擔保公司債之風險；基金或有因利率變動、債券交易市場流動性不足及定期存單提前解約而影響基金淨值下跌之風險，同時或有受益人大量贖回時，致延遲給付贖回價款之可能。

基金高收益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。由於高收益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。投資人投資以高收益債券為訴求之基金不宜占其投資組合過高之比重。投資高收益債券之基金可能投資美國Rule 144A 債券（境內基金投資比例最高可達基金總資產30%），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。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。

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。中國大陸為外匯管制市場，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市場特定政治、經濟、法規與市場等投資風險。

匯率走勢可能影響所投資之海外資產而使資產價值變動。

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