

第一金全球大四喜收益組合基金(本
基金主要得投資於非投資等級之高
風險債券且配息來源可能為本金)

摘要：

■ 市場展望：

- 全球經濟驟降後緩步回升，各國PMI逐步回穩。
- 短線美國大選底定加以疫苗出台，市場樂觀預期未來經濟回復正軌。
- 全球低利投資人持續追求殖利率，催化公司債信用利差更加縮窄。

■ 短期關注焦點：

- 主要國家政治政策變數：疫情與疫苗發展、中美關係。
- 匯率與利率變化：尤其美元指數與新興市場貨幣，將使資金流向不穩定。

■ 操作策略：

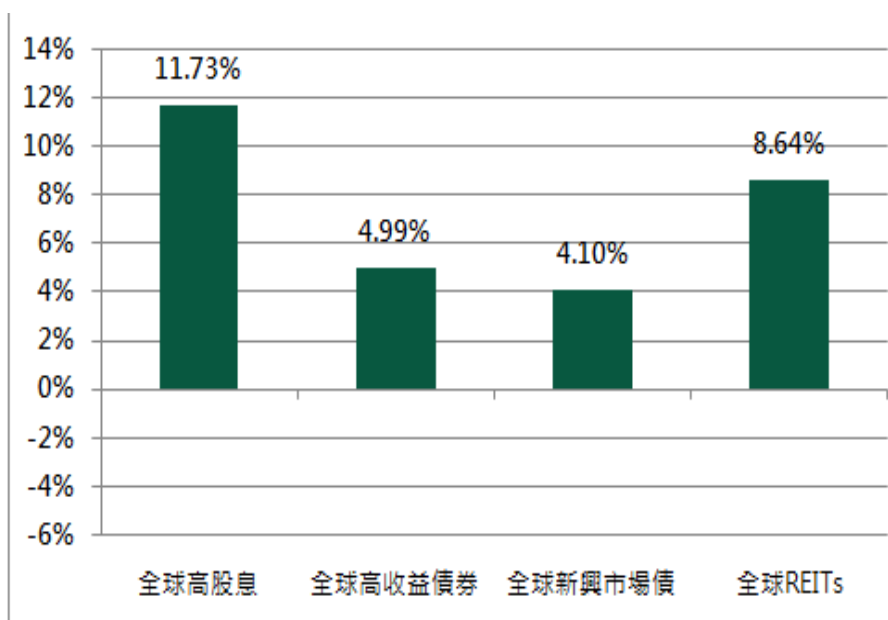
- 持股部位：考量基本面、息收來源與下檔風險，將維持部位於80%~95%；持續留意市場對於風險性資產氣氛適度調整現金比率
- 配置方向：短線REITs配置比例中性；新興市場債與SAA配置約當；高收益債小幅低於SAA配置；視狀況區間操作高股息部位，目前持股小幅低於SAA配置
- 避險策略：將依內部匯率分析判斷與避險成本，動態調整匯率避險比重

基金現況與配置

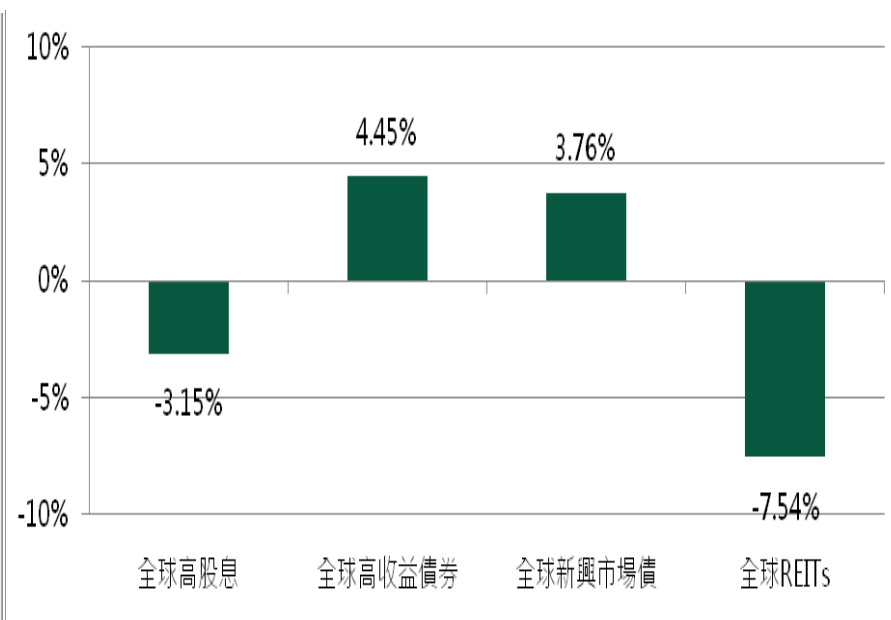
主要持有資產指數報酬表現

- 近期四大資產在美國大選底定、疫苗陸續傳出好消息下，指數表現大幅反彈，其中11月：高股息、高收益債、新興市場債、REITs，分別：+11.73%、+4.99%、4.10%、+8.64%，惟今年以來仍有部分資產報酬率為負值。

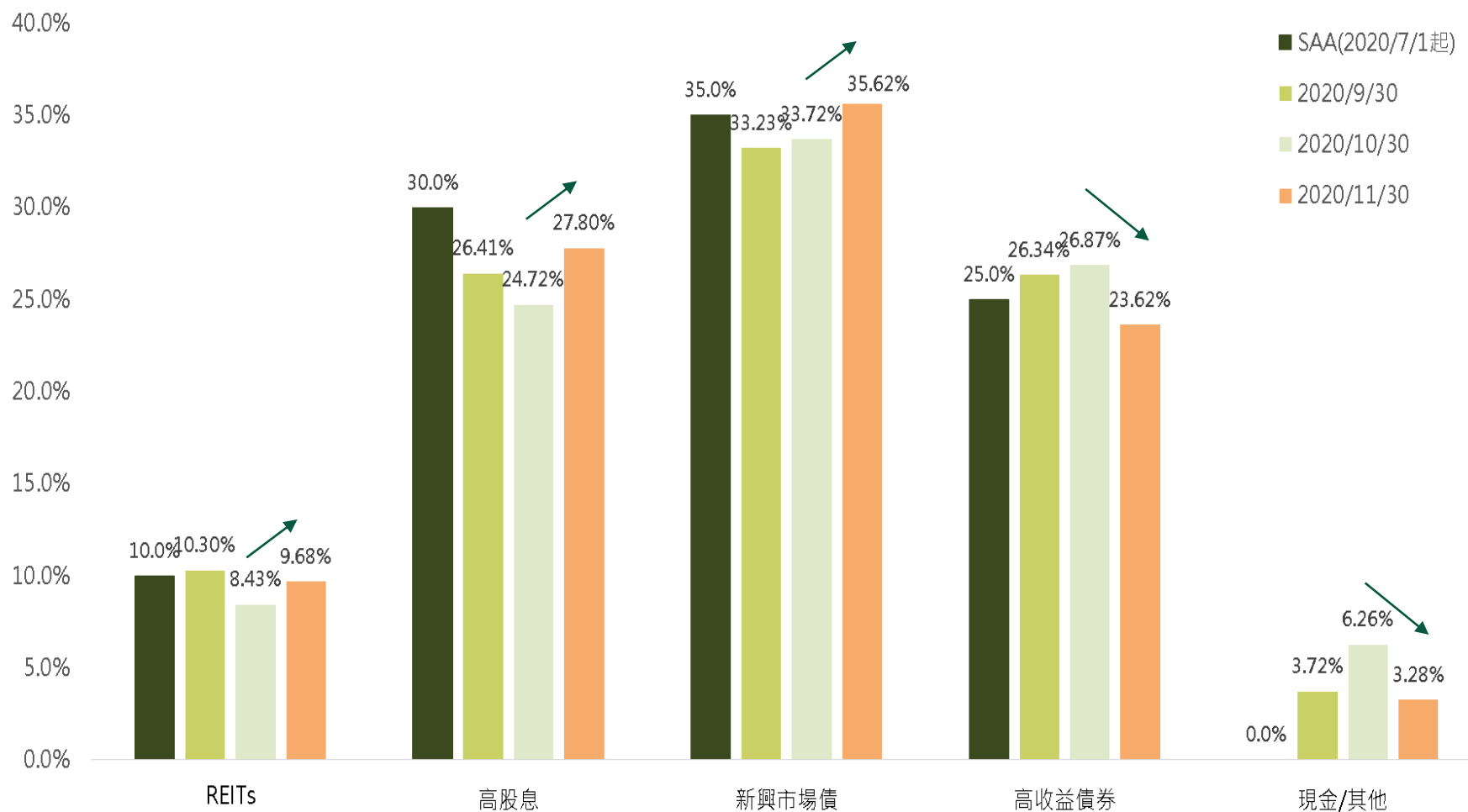
11月報酬率



2020 YTD (11/30) 報酬率



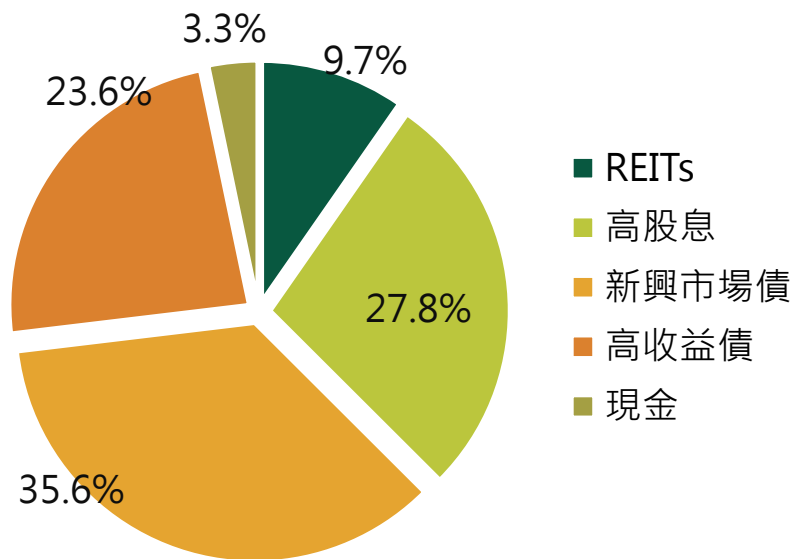
近月投資組合變化



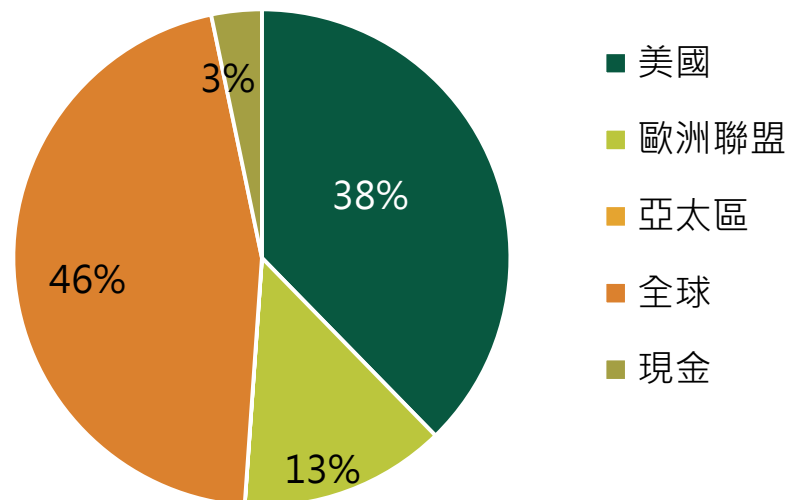
資料來源：第一金投信整理・2020/11/30

基金資產配置

產業配置



國家/地區配置

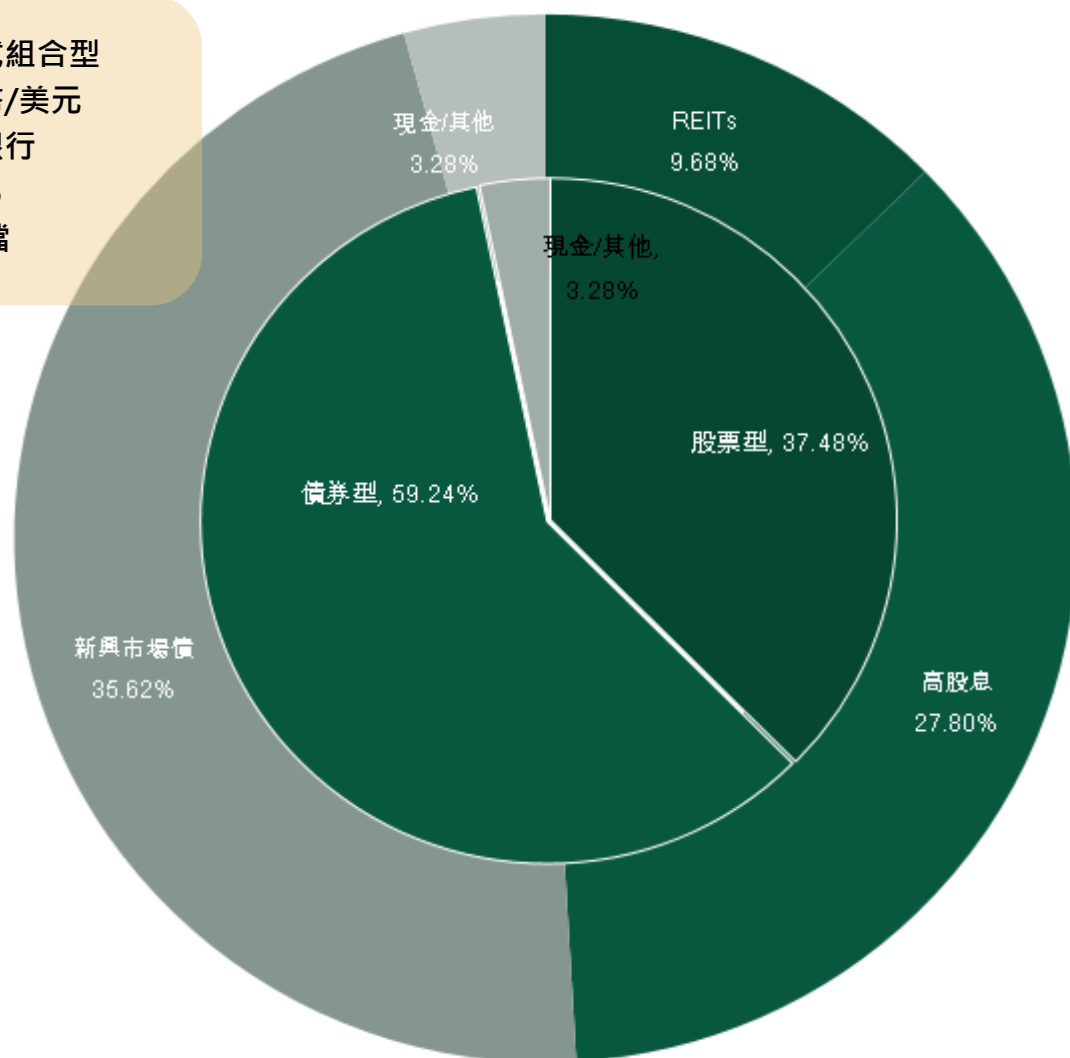
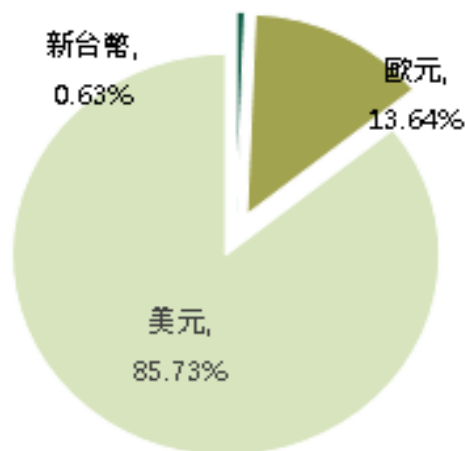


資料來源：第一金投信，2020/11/30。圖表數值為內部估算，以公告為準。

資料來源：第一金投信，2020/11/30。圖表數值為內部估算，以公告為準。

11月資產配置狀況

成立日期：2017/3/29 基金類型：開放式組合型
基金經理人：呂彥慧 計價幣別：新台幣/美元
基金規模：1.18 新台幣億 保管銀行：凱基銀行
經理費：1.3% (每年) 贖回付款日：T+6
風險收益等級：RR3 持有基金數：11檔



資料來源：第一金投信，2020年11月底

前10大子基金

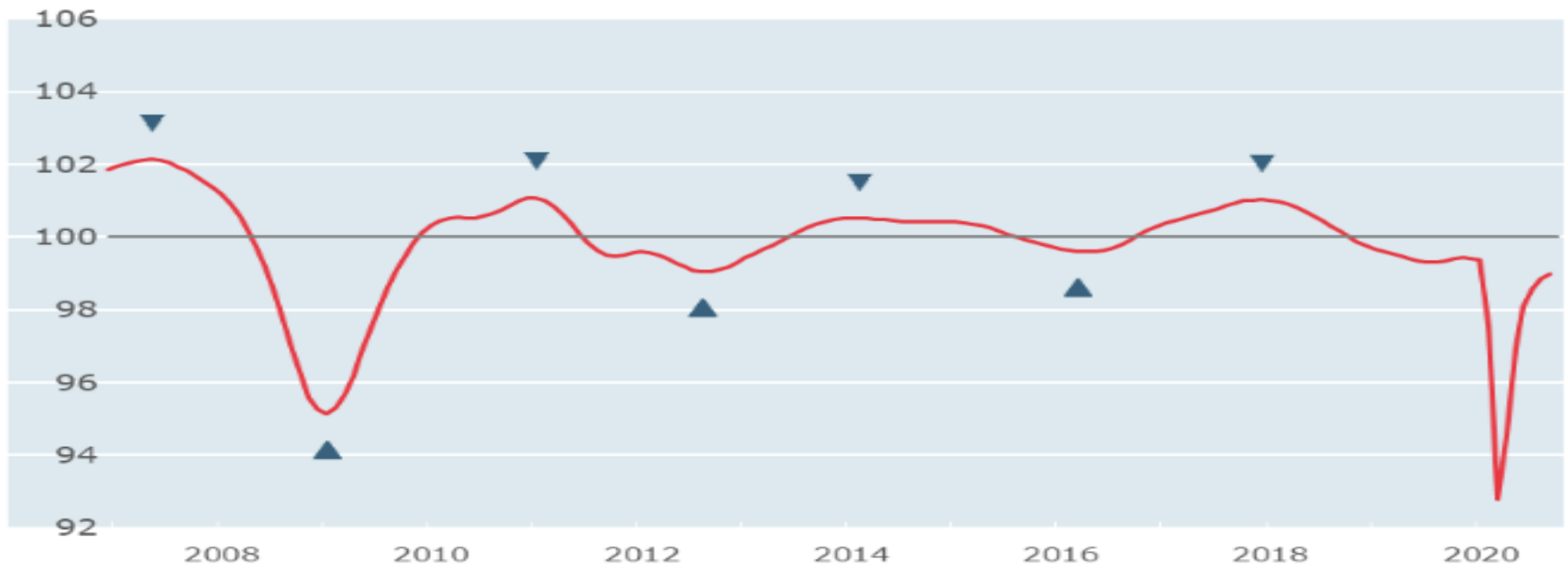
標的名稱	類別	產業別	佔淨資產%
富達-基金新興市場債券基金 (A類股份每月配息-美元)	債券型	新興市場債	19.12%
富達-基金美元高收益基金 (A-MINCOME-USD類股份)	債券型	高收益債券	17.89%
ISHARES JPM USD EM Bond ETF	債券型	新興市場債	10.55%
富達-基金全球入息基金 (Y類股累計美元)	股票型	高股息	8.00%
駿利亨德森遠見基金-泛歐地產股票基金	股票型	REITs	7.69%
Vanguard High Dividend ETF	股票型	高股息	7.65%
iShares Core High Dividend ETF	股票型	高股息	7.43%
PIMCO新興市場債券基金-E收息類股(美元)	債券型	新興市場債	5.95%
富達-基金歐洲高收益基金 A-MINCOME-Euro類股份	債券型	高收益債券	5.73%
Legg Mason Low Volatility High Div ETF	股票型	高股息	4.72%

市場展望

疫情帶來經濟最大衝擊已過

- 全球OECD領先指標顯示全球經濟雖可延續解封後復甦方向，然考量疫情反覆爆發，預期後續領先指標回升速度溫和。

全球 OECD 領先指標



2018 Dec	2019 Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	2020 Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	
																								World
2018 Dec	2019 Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	2020 Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	
																								United States
2018 Dec	2019 Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	2020 Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	
																								Euro Zone
																								Germany
																								United Kingdom
																								France
																								Italy
2018 Dec	2019 Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	2020 Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	
																								China
																								Japan
																								India
																								South Korea

Deteriorating

Improving

彈性貨幣政策將提供支撐

- 若通膨上揚反應的因素為實際需求的回溫，則預期聯準會當前的平均通膨目標框架可足以應付，因為聯準會雖可允許通膨超過2%，但長期水準仍將控制在2%附近，因此定錨的意圖仍在。
- 聯準會未必會推出等同於OT或YCC等具有明確指引的購債調整方向，但仍有極高機率藉由增加中長天期的公債購買來強化前瞻指引。

平均通膨目標框架 + 潛在殖利率曲線操作

允許通膨在一段時間內適度地高於2%，以便長期平均通膨率達到2%，且長期通膨預期定錨(anchoring)在2%。

針對購債計畫進行調整，以同時達到寬鬆以及適度調控殖利率水準之目的。

貨幣政策框架將著重政策彈性與增加文字溝通

市場樂觀期待經濟回歸正軌

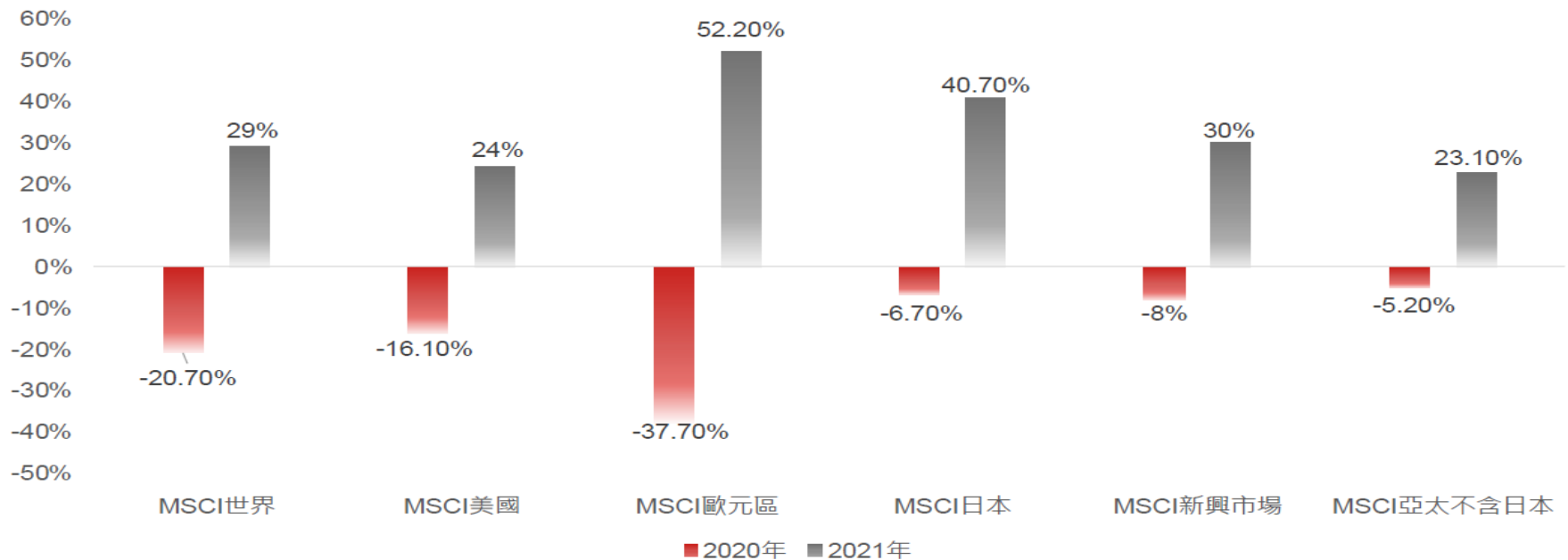


資料來源：Bloomberg · 第一金投信整理, 2020/12/7

明年企業獲利可望谷底反彈

- 2020年低基期+ 全球景氣持續復甦→ 全球股市可望延續「有基之彈」
- 全球各地區企業獲利可望呈現谷底反彈。

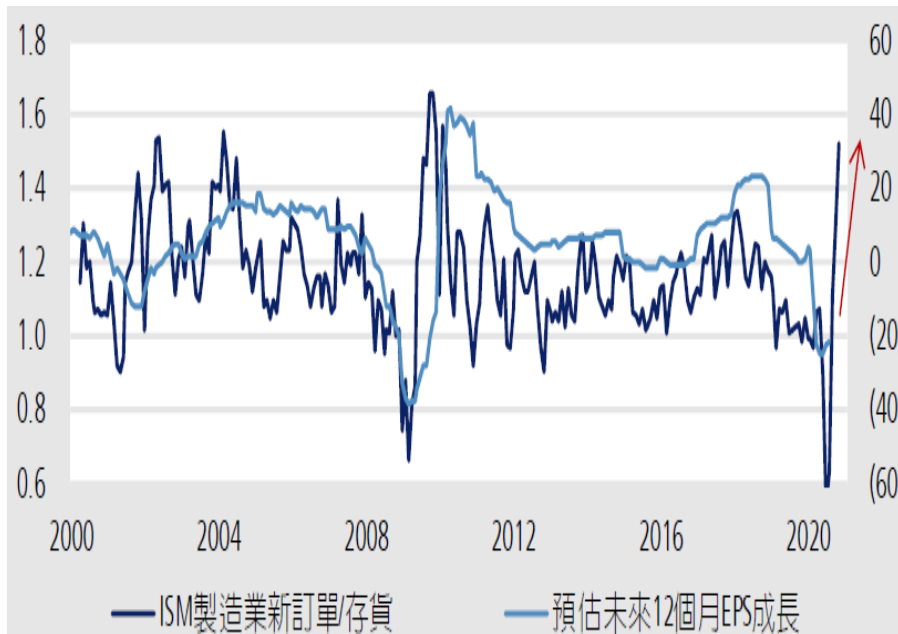
今明兩年全球主要股市EPS年增率預估值(單位:%)



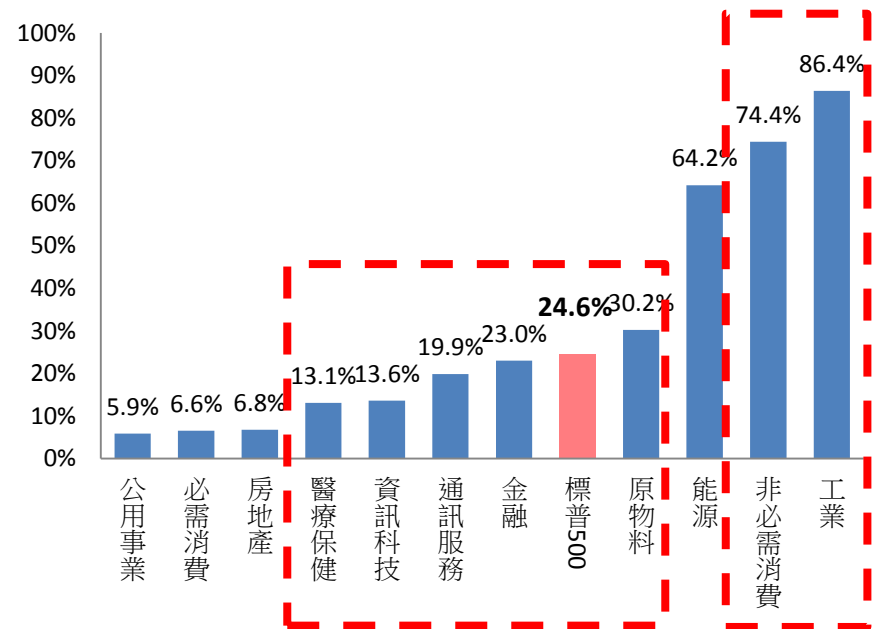
各產業疫後逐步回復正軌

- 2020 上半年美股獲利大幅衰退，下半年衰退逐漸收斂；2021 製造業新訂單領先回春。
- 趨勢產業維持成長，疫後重啟產業底部反彈。

新訂單成長與企業獲利



2021 S&P500次產業獲利年增率

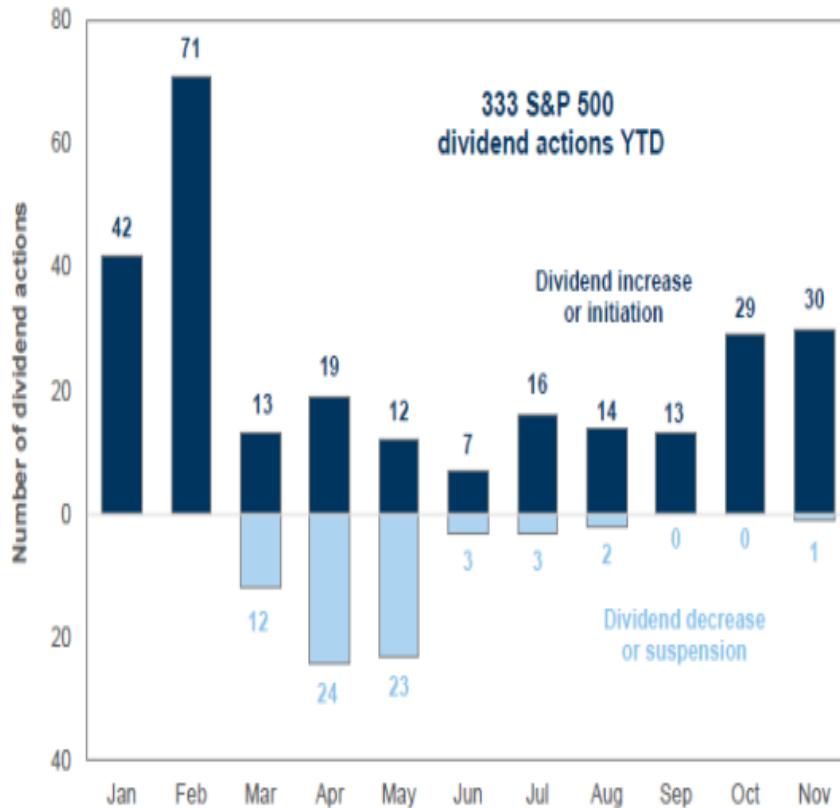


資料來源：Bloomberg，第一金投顧彙整, 2020/11

但企業股利發放仍不穩定

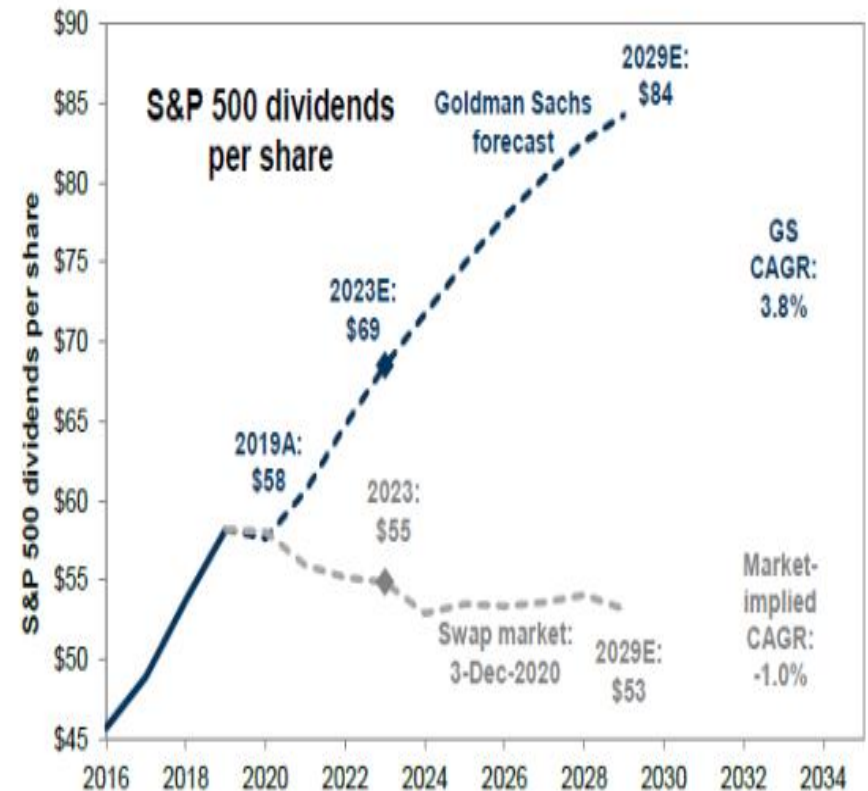
企業今年以來股利發放動作減緩

as of November 30, 2020



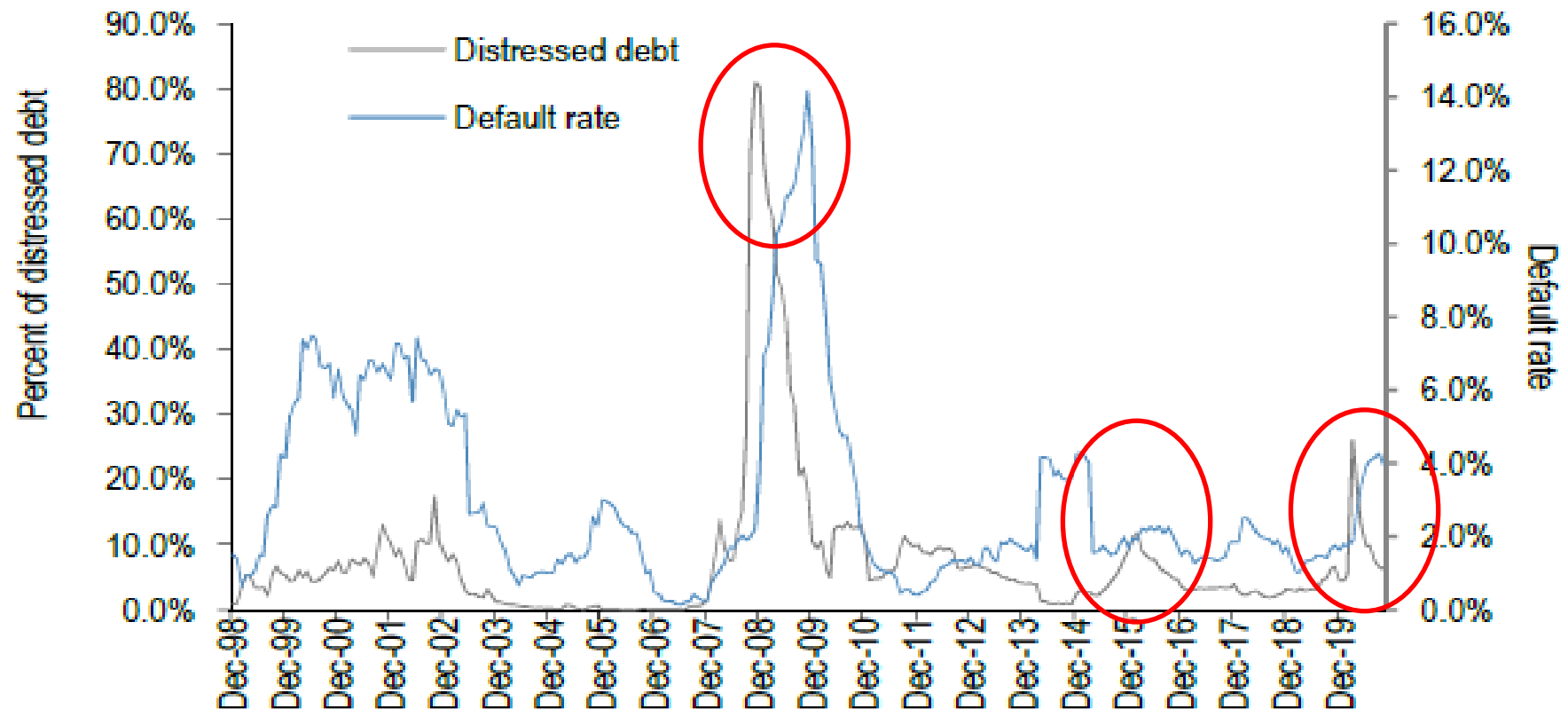
市場預估2021企業股利發放仍呈下滑

as of December 3, 2020



高收企業違約最差狀況已過

Distressed debt vs default rate

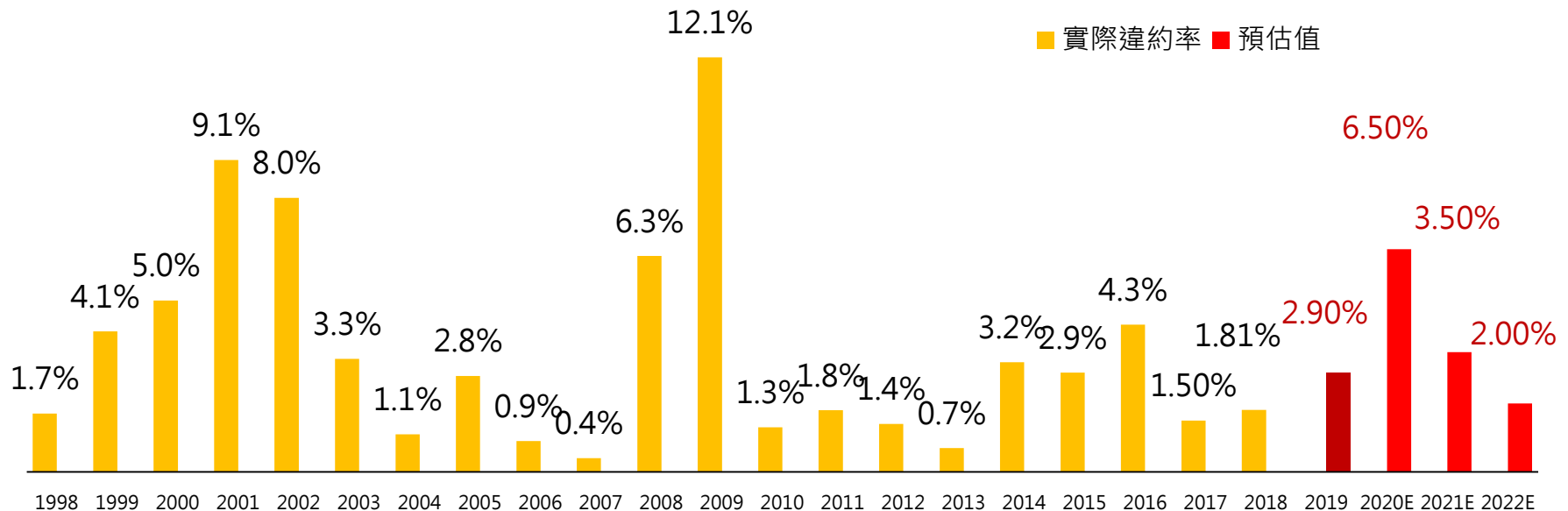


資料來源：Moody's, Morgan Stanley Investment Management；Past performance is not indicative of future results. Forecasts/estimates are based on current market conditions, subject to change, and may not necessarily come to pass.

預估違約率將逐年下降

- 2020年11月份違約率下降至6.15%(上月6.33%)；扣除能源相關違約率下降至3.97%(上月4.08%)；能源債違約率預估為18.98%。
- JP Morgan違約率預期部份，受惠經濟逐步回穩、疫苗出台與可能之財政刺激，預估未來兩年違約率將逐步下降：2020年預估為6.5%、2021年預估為3.5%、2022年預估為2.0%。

美高收違約率統計與預測

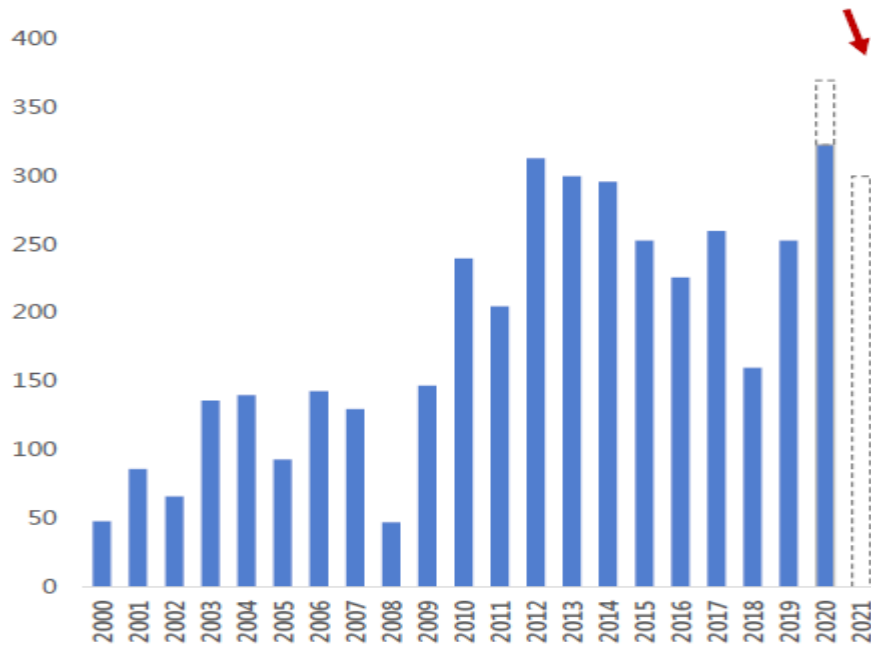


資料來源：JP Morgan，第一金投信整理，2020/11/24

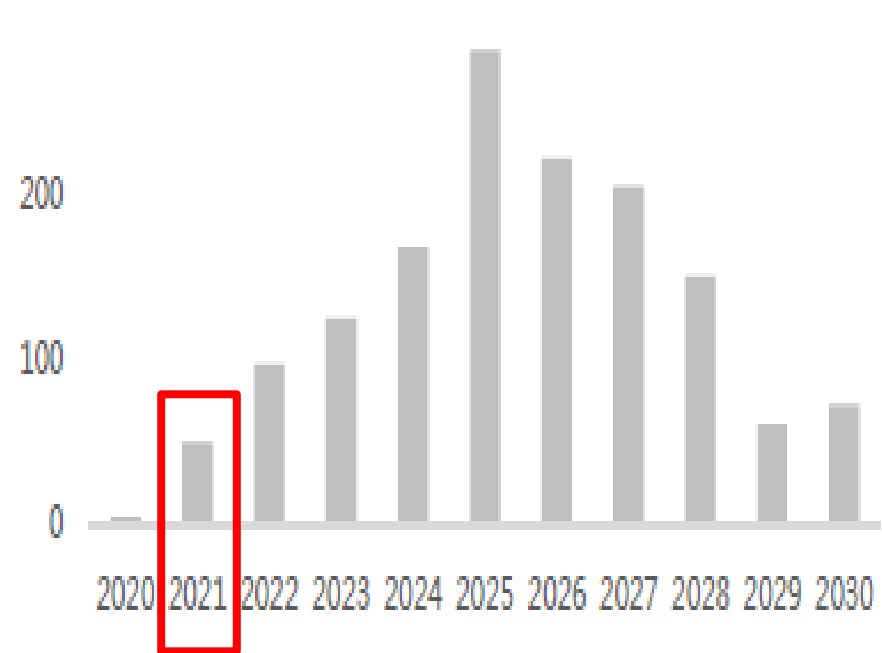
企業發債趨緩亦將提供支撐

- 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)



美元高收債到期分布 (十億)

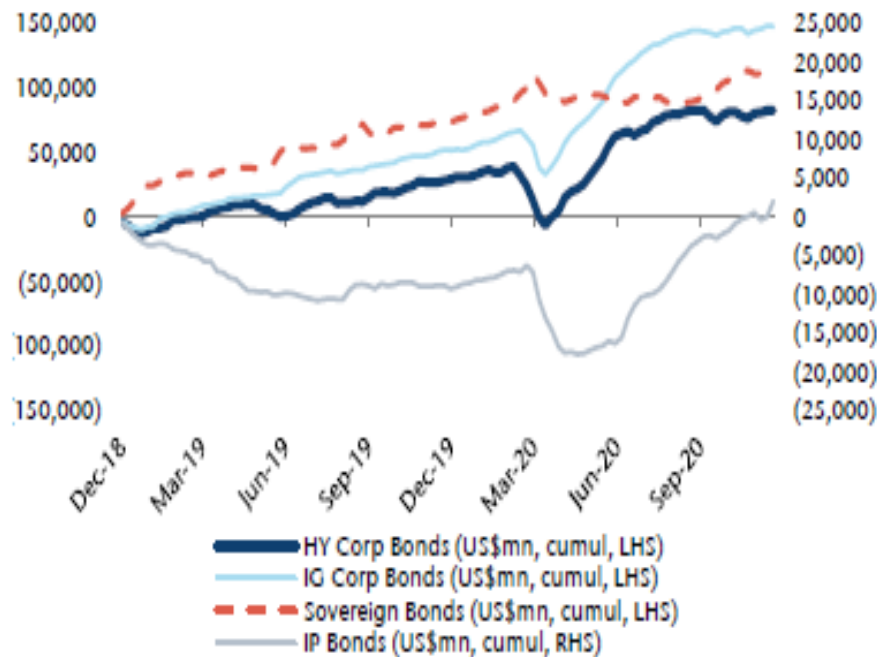


資料來源：GS · ML · Barclays · 台新投顧 · 第一金投信整理 · 2020/10

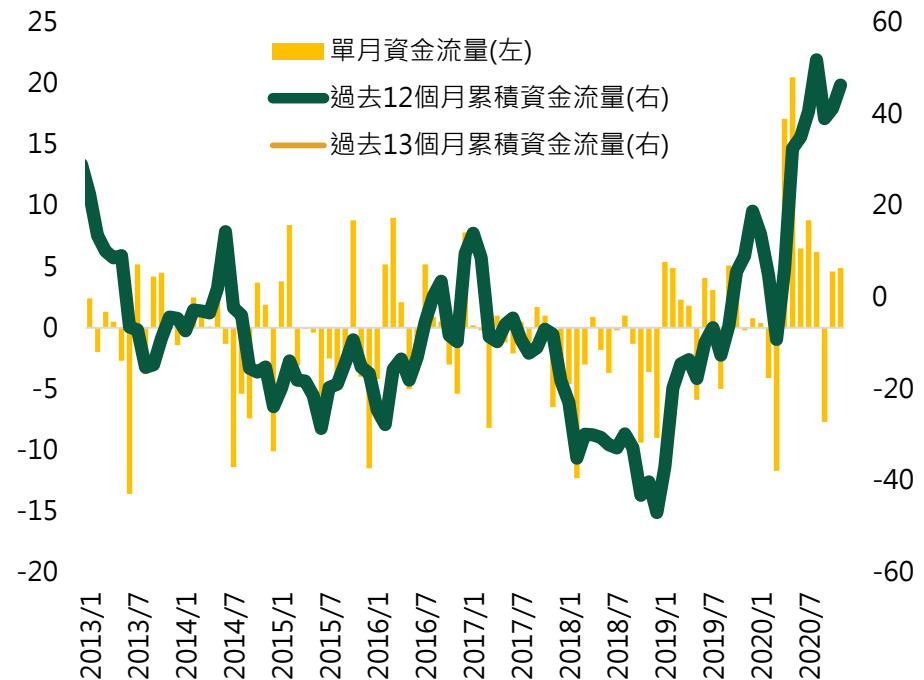
資金持續流入為重要動力

- 2019年高收益債資金整體大幅流入；2020年以來除受新冠狀病毒疫情影響資金短暫流出，4月以來資金持續回流為趨勢。

資金流入債市情況



高收益債資金流向(\$Billion)



新興債端視美元走勢

- 美國景氣緩步復甦，有效需求逐步增加，通膨不會快速回升。
- 疫情後的景氣復甦，非美地區可能優於美國，支持當地貨幣。
- 整體而言，美元走勢仍趨貶。

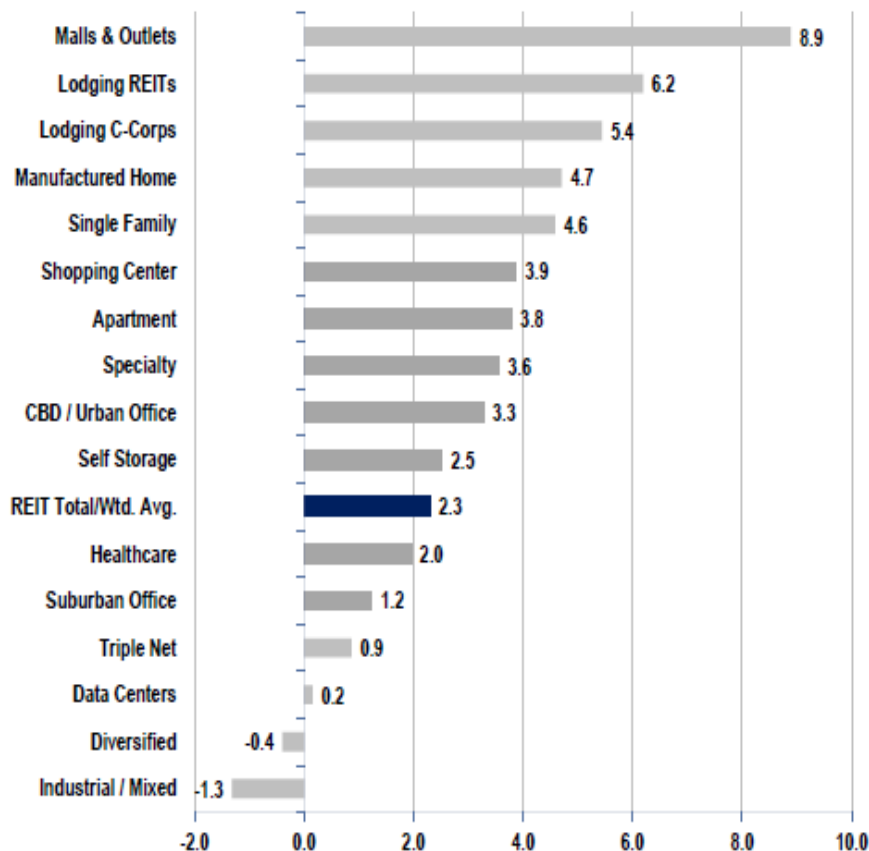
美元指數



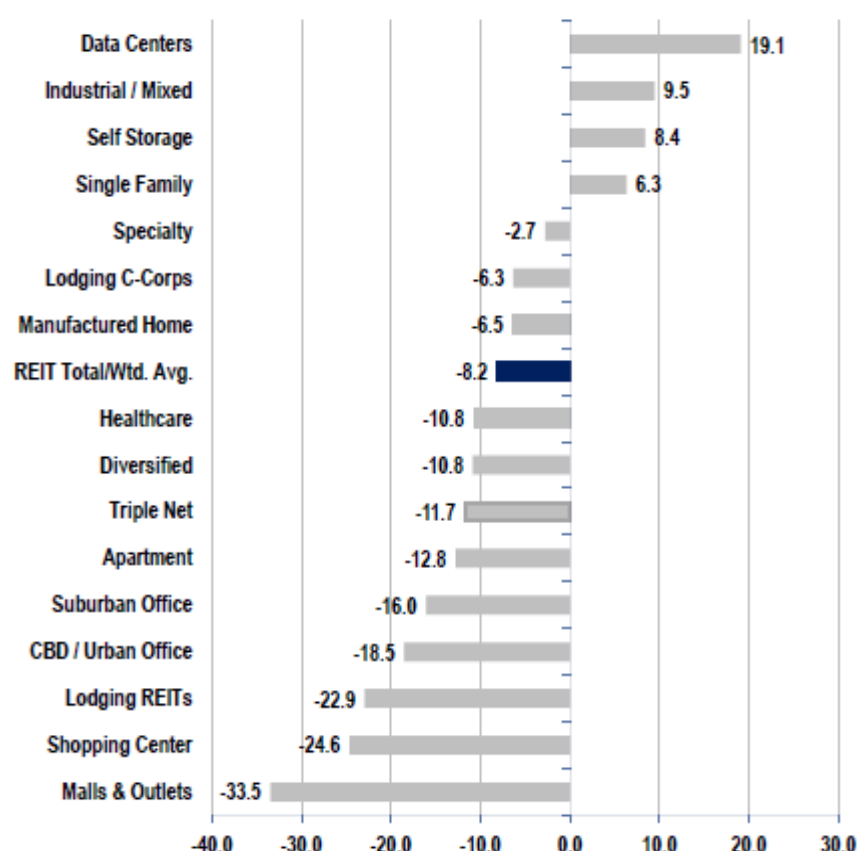
資料來源：Bloomberg · 第一金投信整理 · 2020/12/7

短線REITs樂觀回應疫苗出台

REITs次產業近週漲幅 (%)

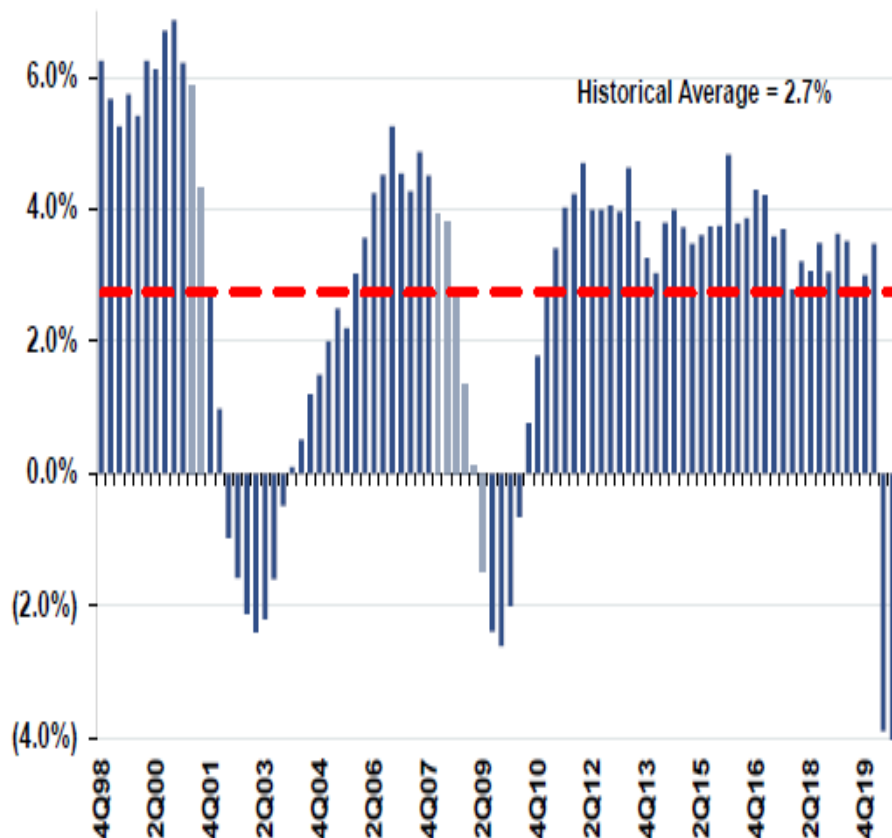


REITs次產業今年以來漲幅 (%)

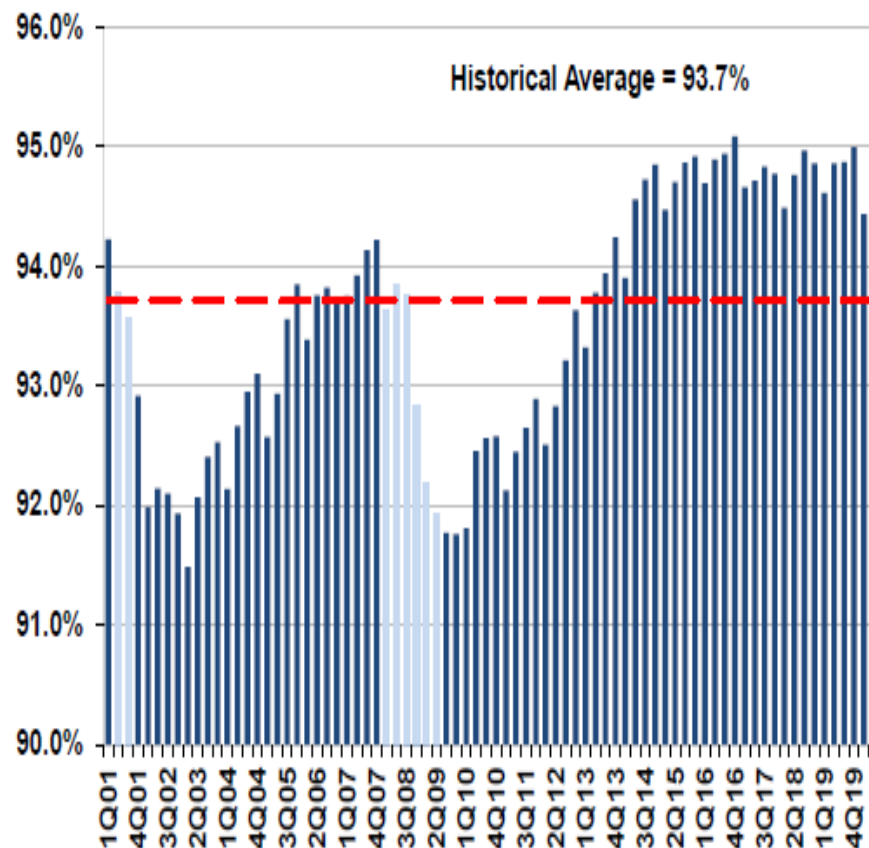


但REIT基本面仍有隱憂

REITs企業NOI成長率依舊不佳



REITs出租率近期呈現下滑



結論

■ 市場看法

- 全球經濟驟降後逐步回升，最差狀況已過經濟重啟中。
- 短線漲多開始發酵美國大選不確定性，Q4市場震盪將加大。
- 全球低利投資人進一步追求殖利率，催化公司債信用利差更加縮窄。

■ 政策與事件觀察

- 主要國家政治政策變數：疫情與疫苗發展、中美關係。
- 匯率與利率變化：尤其美元指數與新興市場貨幣，將使資金流向不穩定。

■ 價值評估

- 高收益債券利差逐步收斂，追逐收益將續為趨勢。
- 新興市場債受資金流 / 美元強度影響短線有表現機會，長線留意震盪仍大。
- 美國房地產基本面仍有隱憂，短線市場樂觀反應疫苗出台。
- 高股息族群隨風險情緒波動，企業股利發放仍不穩定。

【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。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%。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。

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