

因應短期市場波動 掌握長期投資主流
第一金全球大趨勢基金
市場報告

市場回顧

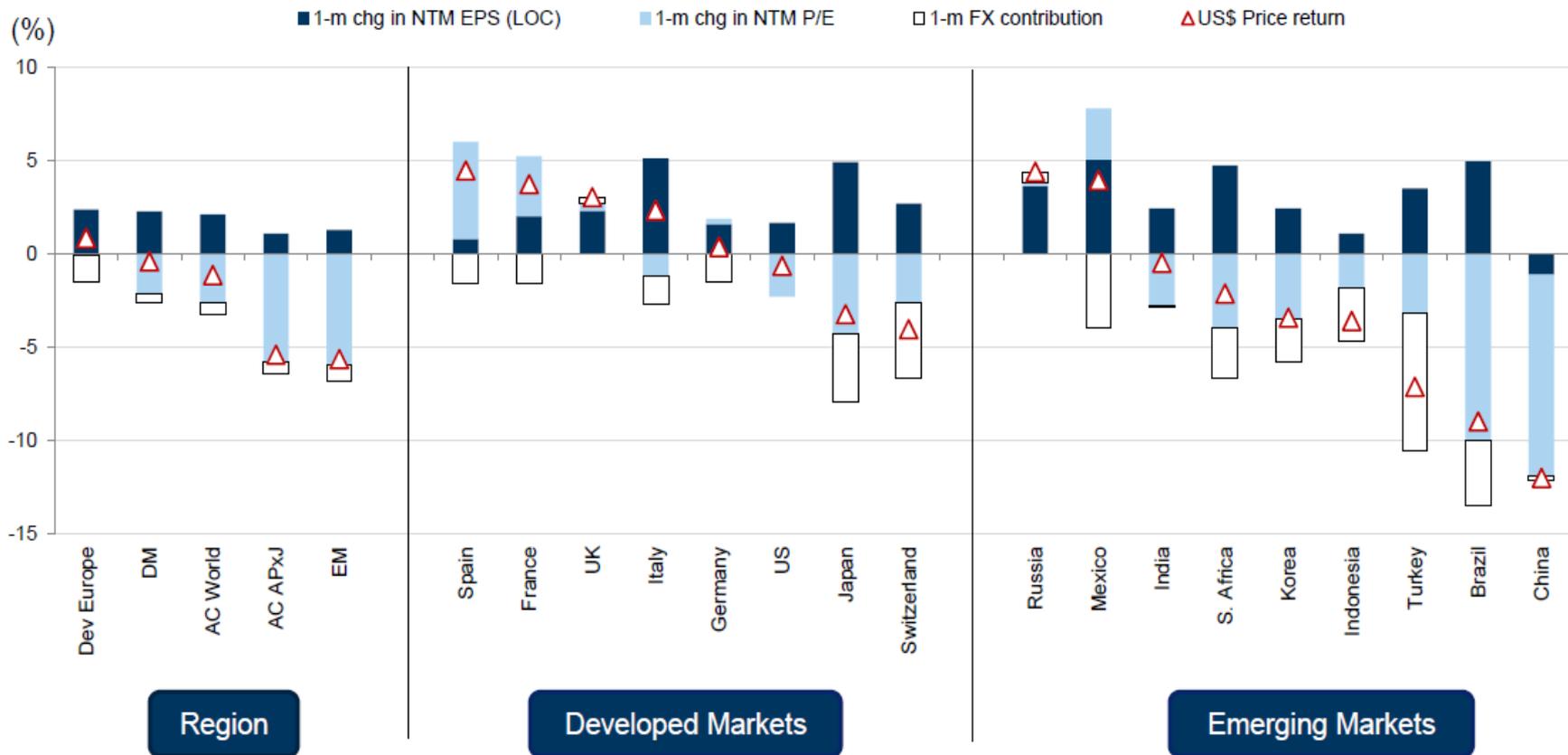
殖利率意外跳升，大盤漲勢受阻



資料來源：Bloomberg、第一金投信整理，2018/01/01 ~ 2021/03/15

Re-Rating → De-Rating ?

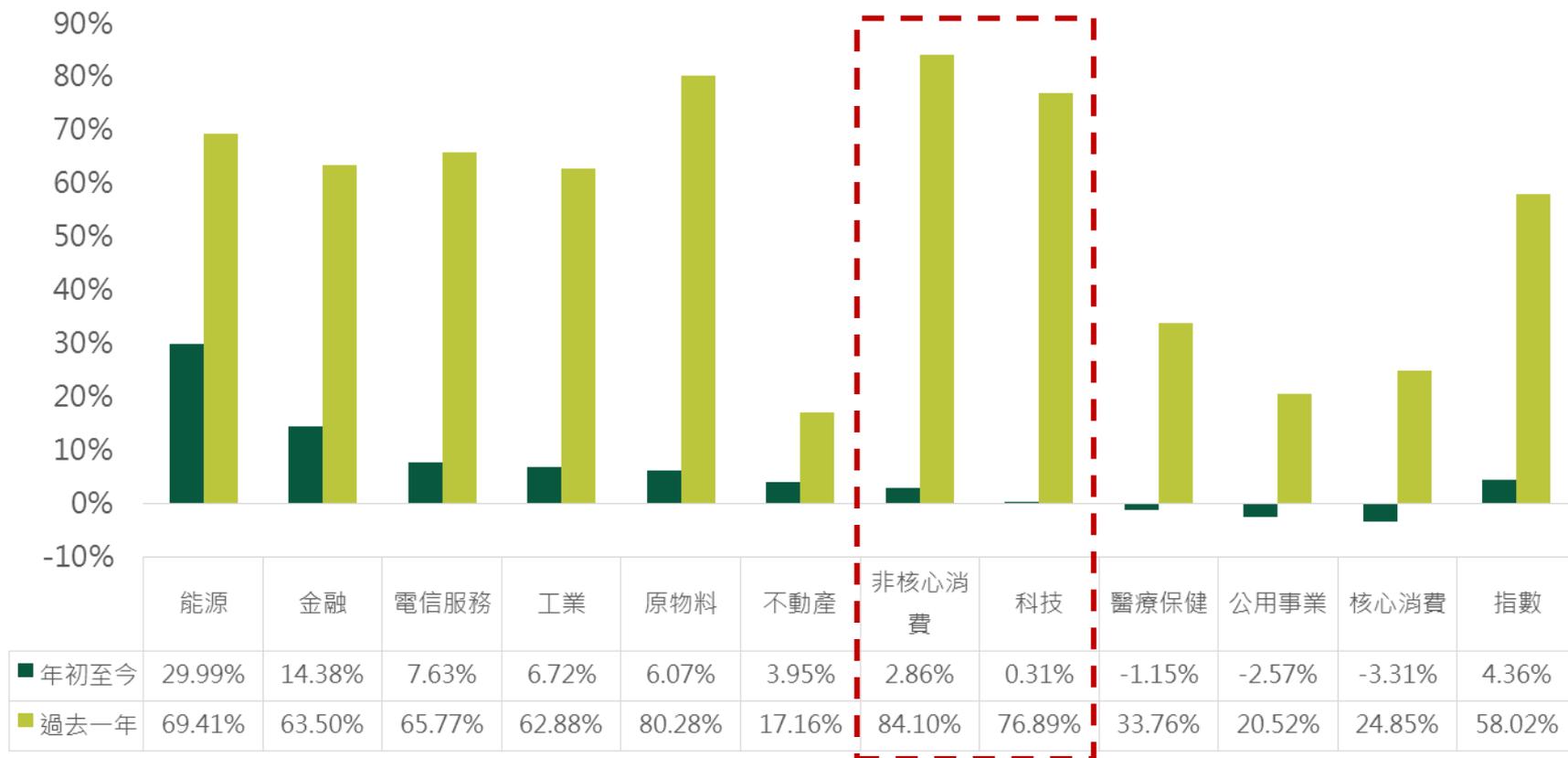
主要區域及國家指數近一個月指數報酬(以美元計)拆解



資料來源：I/B/E/S, MSCI, FactSet, Goldman Sachs Global Investment Research
資料日期：2021/03/15

盤面強勢股大洗牌

■ 類股排名大洗牌，科技類股年初至今漲幅相對受限。



資料來源：Bloomberg · 第一金投信整理 · 截至2021/03/12

盤面風格輪動更趨明確

循環 vs. 防禦



循環 – 非必須消費 + 金融 + 工業 + 科技 + 原物料
防禦 – 民生消費 + 能源 + 醫療保健 + 電信 + 公用事業

成長 vs. 價值



第一金全球大趨勢基金 基金績效與投資組合

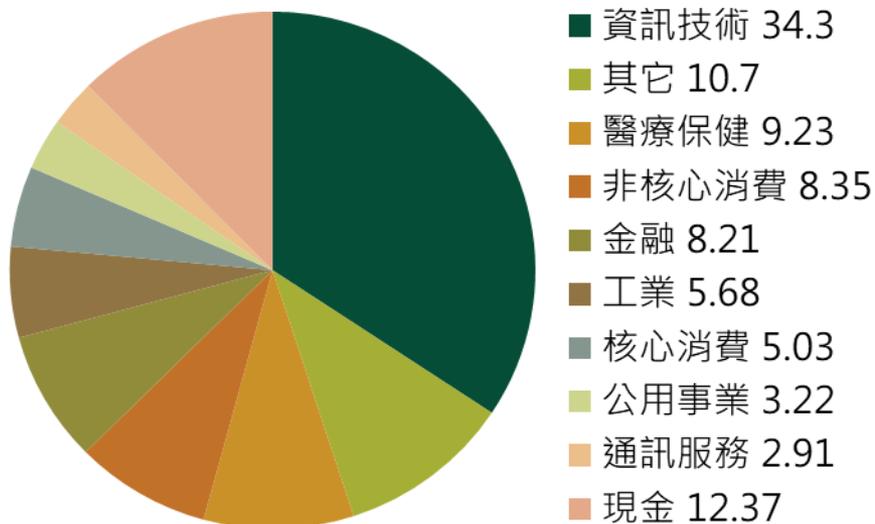
基金績效與資產配置

基金績效

	累積報酬率 (%)						
	三個月	六個月	今年以來	一年	二年	三年	成立迄今
第一金全球大趨勢基金	1.24	2.07	-2.11	20.79	34.04	36.40	210.3
MSCI 世界指數	3.67	6.46	0.65	16.89	19.88	23.36	90.81

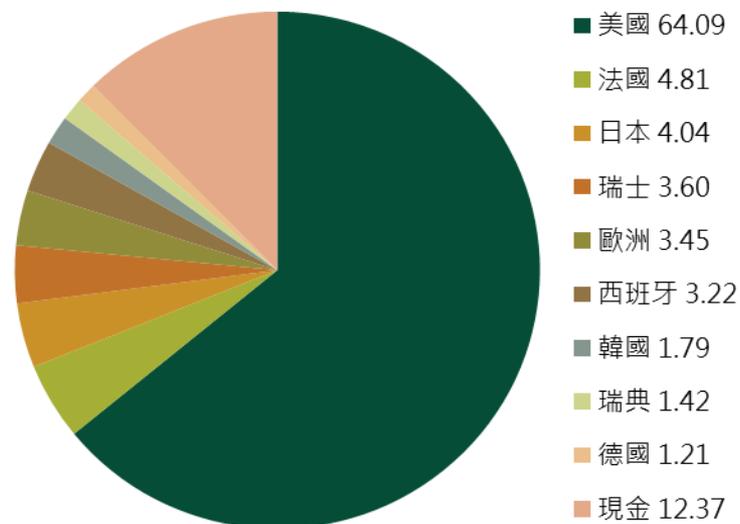
資料來源：Morningstar、第一金投信整理，截至2021/02/28；基金成立日為2008/9/5，基準指數為MSCI世界指數 (MXWO Index)；上述績效均以台幣計價

產業配置 (%)



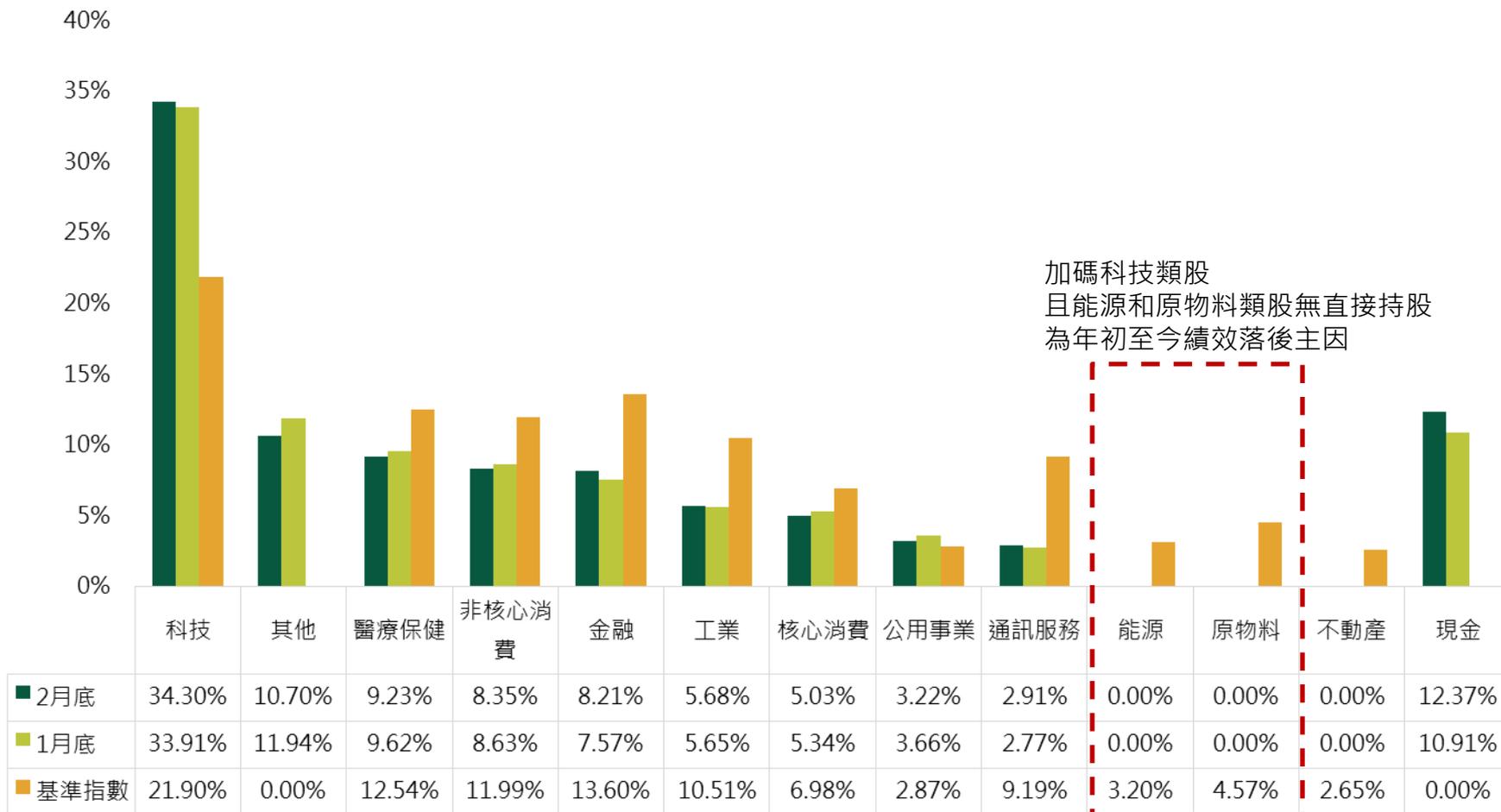
資料來源：第一金投信，截至2021/02/28

國家配置 (%)



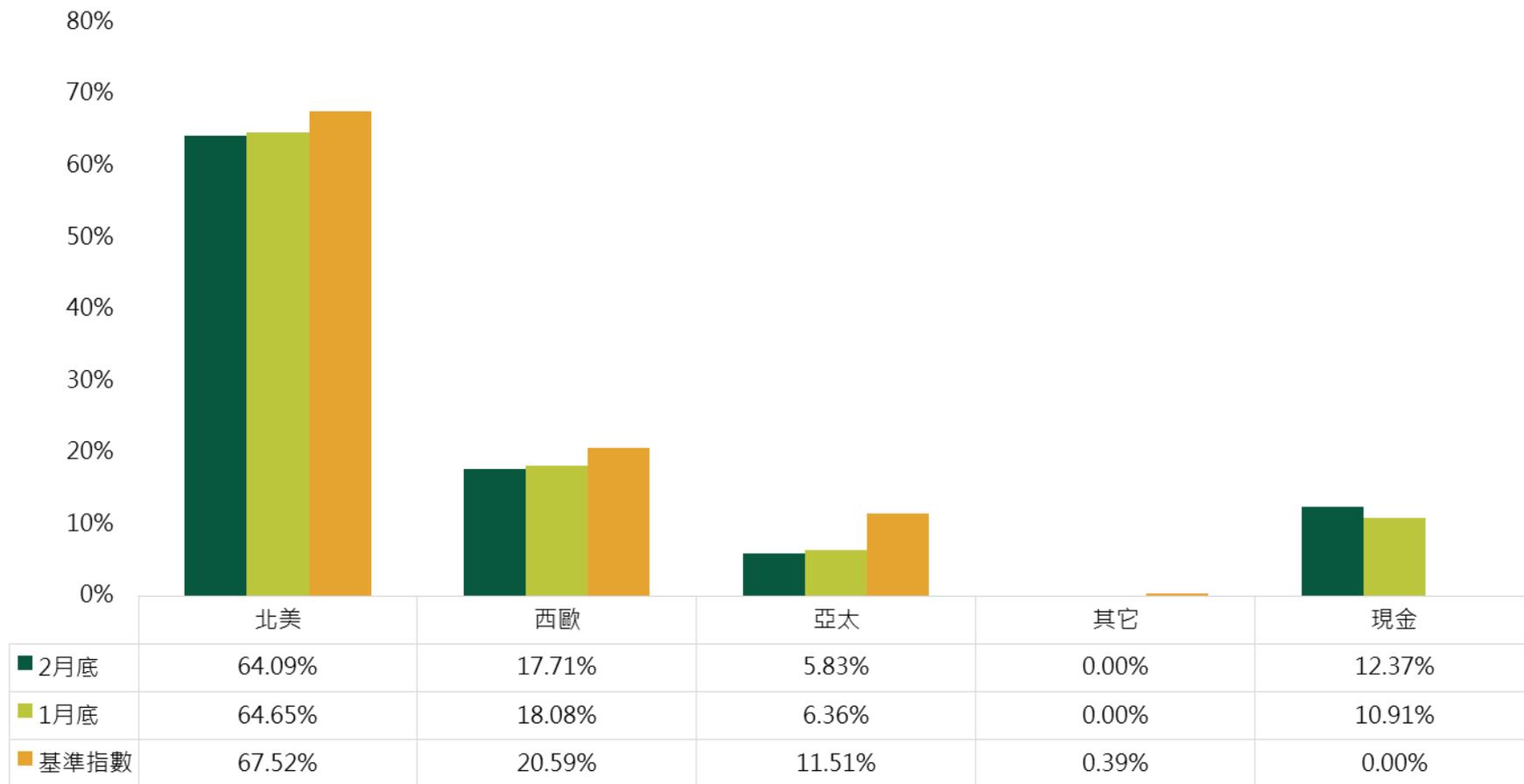
資料來源：第一金投信，截至2021/02/28

基金產業配置



資料來源：Bloomberg · 第一金投信 · 截至2021年2月底；基準指數為MSCI世界指數

基金區域配置



資料來源：Bloomberg · 第一金投信 · 截至2021年2月底；基準指數為MSCI世界指數

前十大持股

資產名稱	產業	國家別	比重 (%)
微軟	資訊技術	美國	6.26
超微	資訊技術	美國	5.55
MSCI	金融	美國	4.68
iShares Global 100	ETF	全球	3.70
Lozna Group	醫療保健	瑞士	3.60
iShares S&P Small-Cap Value	ETF	美國	3.55
iShares MSCI Eurozon	ETF	歐洲	3.45
亞培	醫療保健	美國	3.37
歐姆龍	資訊科技	日本	3.14
亞馬遜	非必需消費	美國	3.02

資料來源：第一金投信，截至2021/02/28

展望後市

企業獲利展望依舊正向

主要指數企業獲利預估

	Sales Growth (%)		EPS Growth (%)		Net Margin (%)	
	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E
S&P 500	9.8	7.2	22.6	15.0	11.0	11.0
STOXX 600	9.8	5.3	32.5	15.7	7.4	8.2
TOPIX (FY basis)	7.0	3.4	45.8	15.0	5.0	5.9
MSCI AP ex Japan	11.6	9.0	26.5	14.8	9.7	10.2
MSCI EM	16.0	7.3	40.4	13.3	9.7	9.1
MSCI AC World	10.3	5.8	29.6	14.0	10.2	9.6
Cons. Disc	15.9	9.6	60.6	27.8	6.3	7.4
Cons. Staples	5.2	3.7	10.0	9.0	7.1	7.5
Energy	26.0	7.2	520.3	30.0	5.1	6.1
Financials	1.0	3.4	23.4	12.1	15.8	16.8
Real Estate	13.1	8.9	10.4	11.6	14.4	14.7
Health Care	8.9	4.7	15.0	8.3	11.7	12.1
Industrials	8.4	6.1	50.4	22.3	7.0	8.0
I.T	12.3	7.3	20.9	13.8	14.8	15.7
Materials	14.4	2.1	55.4	0.0	10.6	10.4
Communication	9.6	7.1	14.0	15.2	13.2	14.2
Utilities	7.8	2.8	7.8	7.9	8.6	9.0

近期主要指數獲利修正狀況

	EPS Revision (1-mo)		EPS Revision (3-mo)		EPS Revision (Ytd)	
	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E
S&P 500	1.0	-	5.6	-	4.8	2.7
STOXX 600	0.9	0.5	3.3	2.4	3.1	2.1
TOPIX (FY basis)	0.7	-0.9	2.3	0.1	0.8	-1.4
MSCI AP ex Japan	0.1	0.0	3.2	2.8	2.5	2.1
MSCI EM	0.0	0.0	4.0	3.0	3.5	2.5
MSCI The World	1.0	0.5	5.1	3.1	4.2	2.3
Cons. Disc	0.4	0.2	2.9	3.2	1.7	1.9
Cons. Staples	-1.7	-1.3	-0.8	-0.4	-1.8	-1.4
Energy	13.9	6.1	34.7	12.2	31.3	10.9
Financials	2.1	1.0	8.1	4.2	7.1	3.0
Real Estate	-1.2	-0.6	0.2	-0.9	-1.1	-1.9
Health Care	-0.2	-0.7	1.0	-0.4	0.5	-0.5
I.T	1.1	0.8	6.0	5.2	5.7	4.7
Industrials	0.5	0.2	1.4	1.1	0.5	0.5
Materials	3.5	2.3	14.9	9.9	12.5	8.9
Com. Serv.	0.1	-0.1	4.2	2.4	3.9	1.9
Utilities	-2.1	-0.8	-2.0	-0.3	-2.3	-0.5

利率的預期才是關鍵

彭博分析師調查 – 10年期美債殖利率預估

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
彭博加權平均	1.44	1.52	1.58	1.67	1.76	1.85	1.92	1.99
隱含遠期利率	1.60	1.66	1.72	1.78	1.84	1.90	1.96	2.02
中位數預測	1.40	1.50	1.55	1.62	1.73	1.81	1.87	1.98
平均數預測	1.36	1.50	1.56	1.67	1.76	1.85	1.92	1.99
最高預測	1.70	1.97	2.0	2.20	2.50	3.09	3.20	3.49
最低預測	1	1	1.2	1	1	1	1	1
分析師人數	50	53	52	53	47	44	43	44

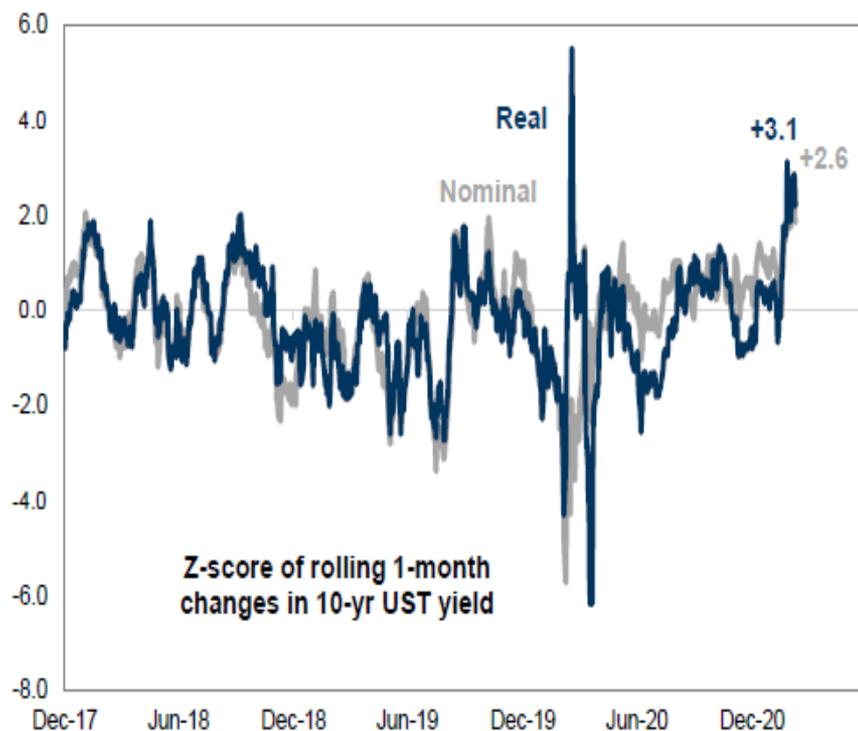
影響升息的關鍵 – 通膨，存在嗎？

彭博分析師調查 – 核心PCE物價指數年比

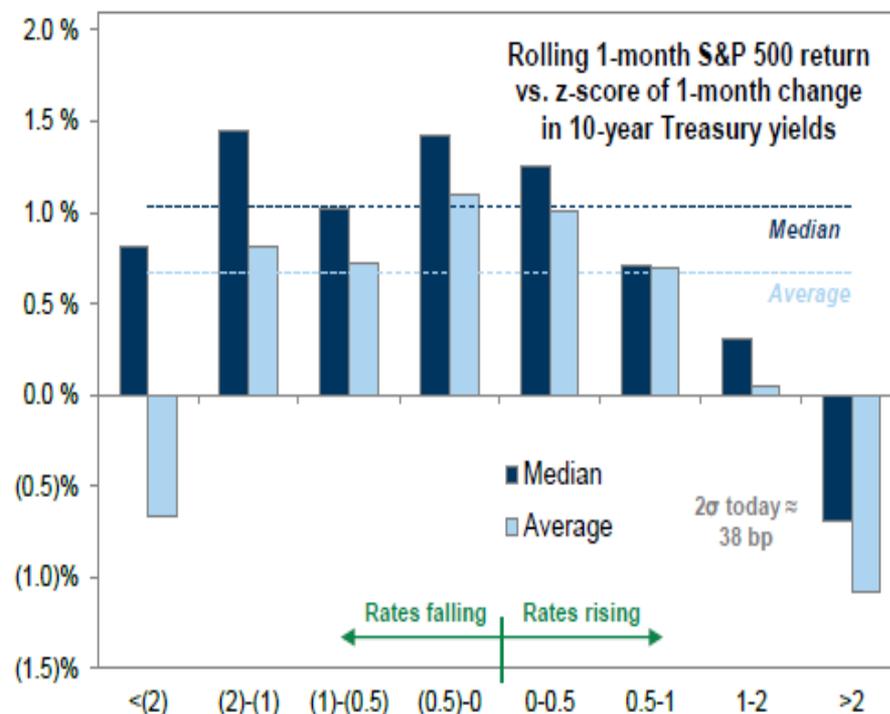
	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
中位數	1.5	2.1	1.8	1.9	1.9	1.9	2.0
平均	1.6	2.1	1.8	1.9	1.9	2.0	2.0
彭博加權平均	1.6	2.1	1.8	1.9	1.9	2.0	2.0
最高	3.5	3.7	3.0	3.3	4.0	3.5	2.9
最低	0.5	0.8	0.8	1.0	0.8	1.0	1.0
分析師人數	51	51	51	51	50	49	45
2月份調查	1.5	2.1	1.7	1.8	1.9	1.9	1.9

殖利率彈升過快才是股市下跌主因

z-score based on rolling 1-month changes vs. last 3 years



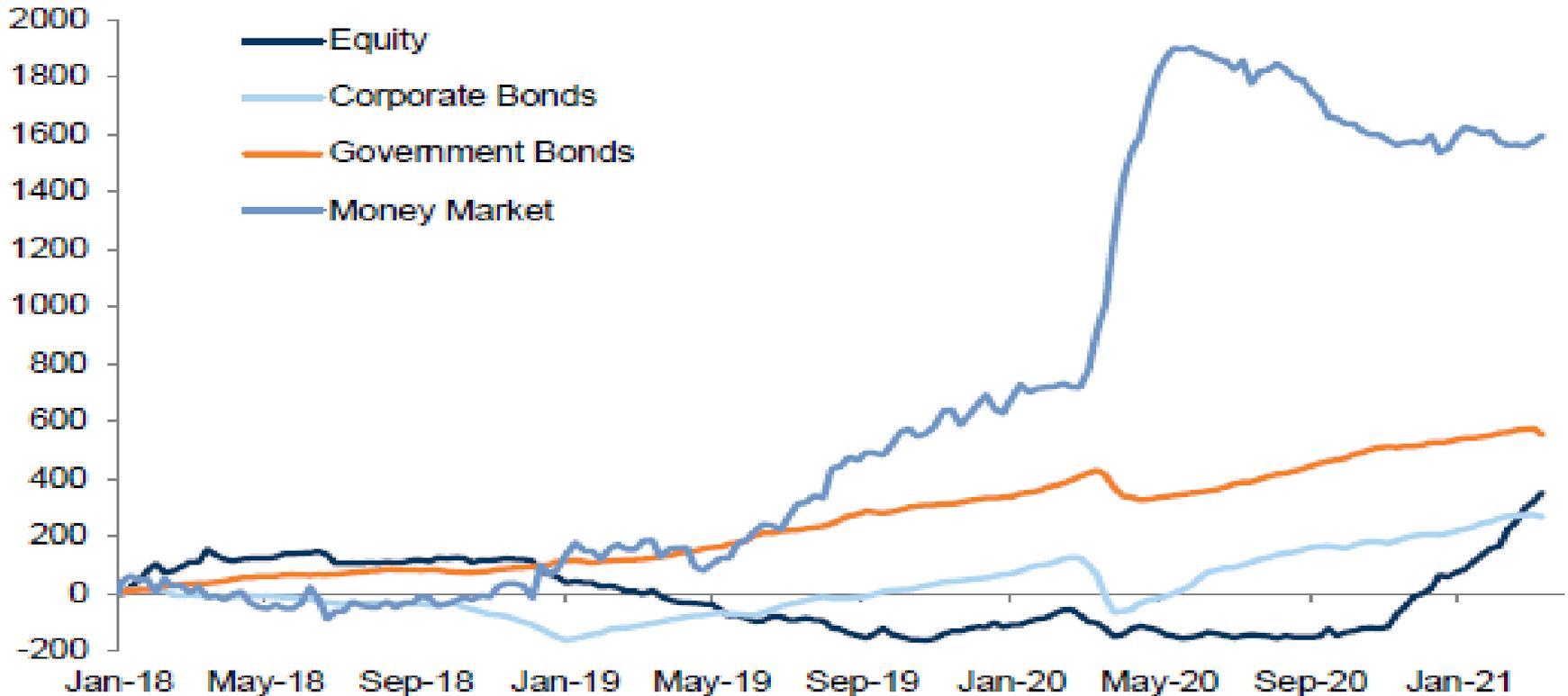
Z-score of nominal rate changes (1-month chg. vs. past 3 years)



假設最劇烈的變動已過

升息之前，資金仍需有去處

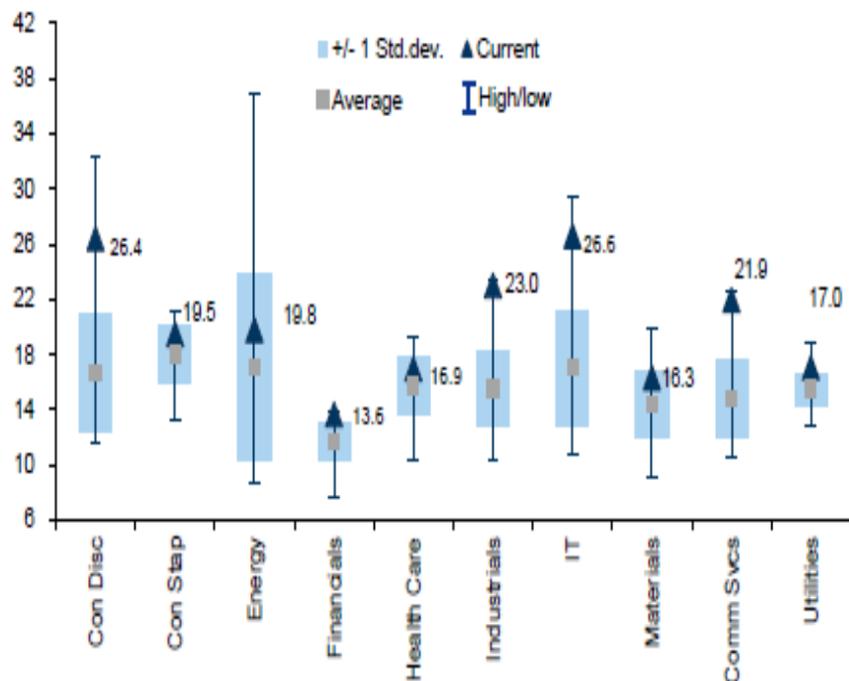
各類別資產累計資金流入概況



股、債沒有誰獨佔優勢

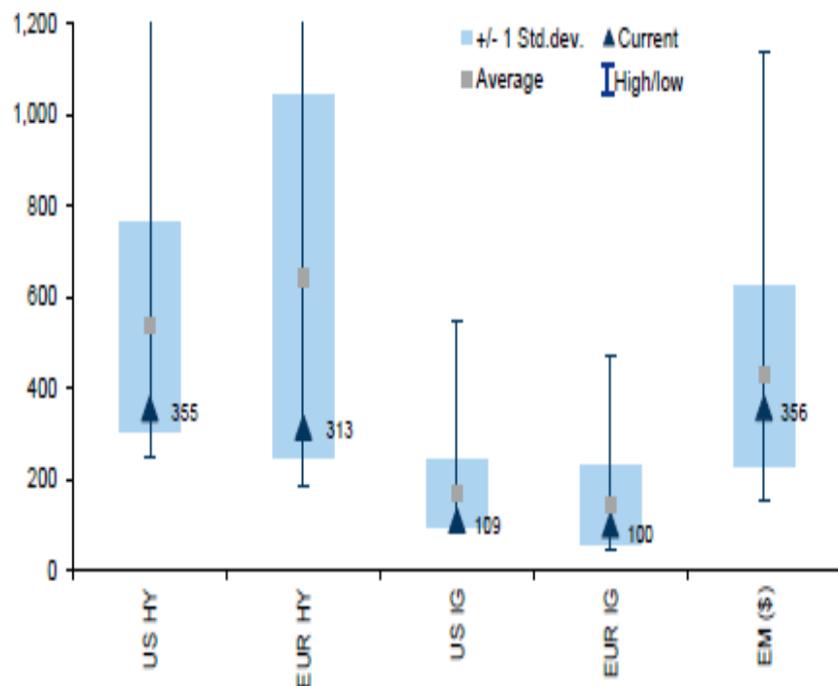
MSCI世界指數各類股本益比

12-month forward P/Es relative to the last 10 years



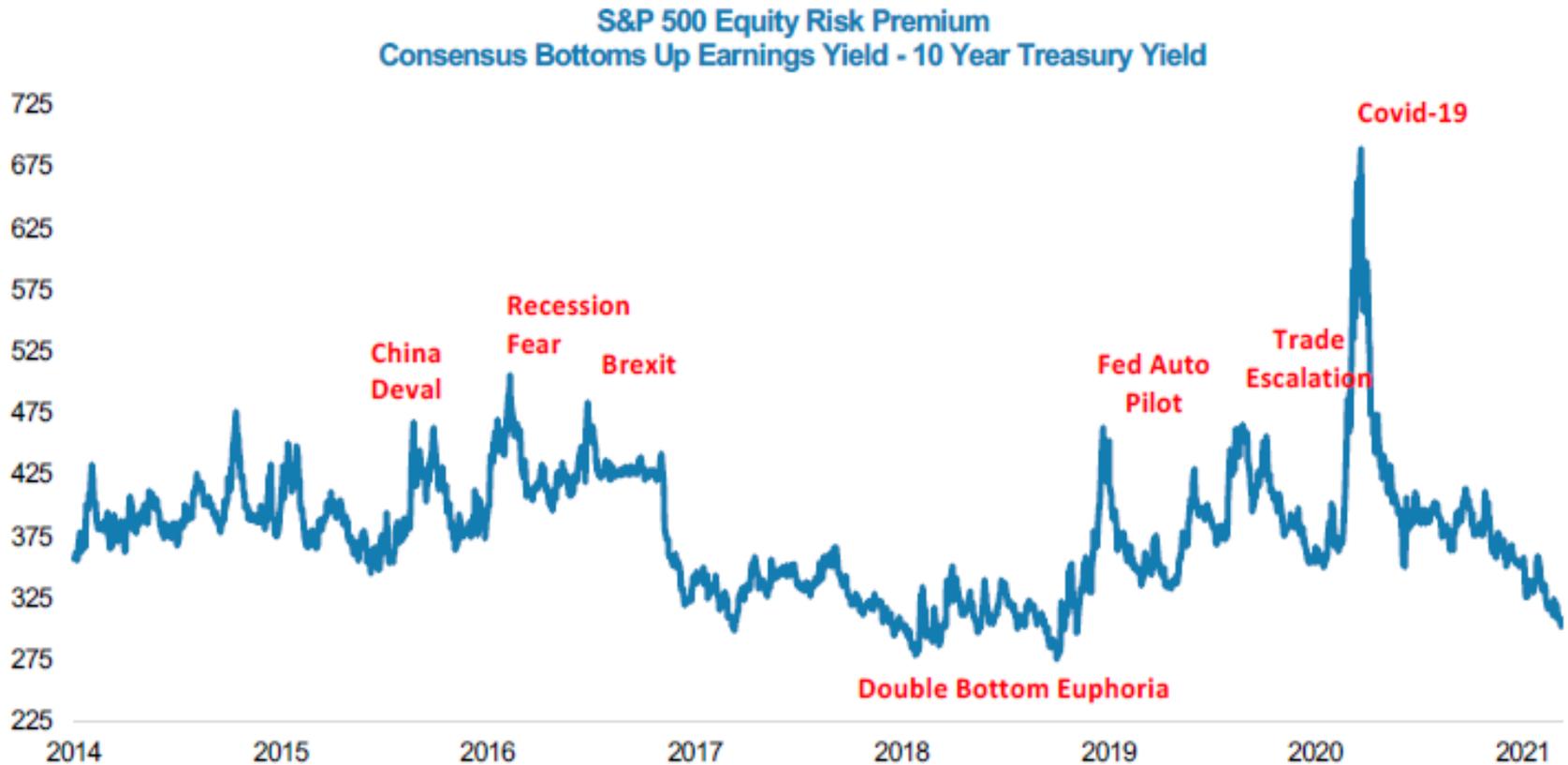
主要種類債券利差

Credit spreads (US HY and IG since 1985, EUR IG since 1997, EUR HY and EM since 1998)



過往風險溢酬偏低並非股市沒行情

美國S&P500指數風險溢酬走勢



資料來源：Bloomberg, Morgan Stanley Research. As of Mar 11, 2021.

投資團隊現階段佈局策略

前提：(1) 通膨風險仍不存在，殖利率僅預先反應
(2) 疫苗施打速度與普及率可望優於預期，經濟順利重啟

政策題材

經濟重啟題材

受惠經濟重啟且具低基期優勢的旅觀光、零售等族群；
個股選擇上將特別著重收入來源分佈與現階段價值水準

若景氣如期回溫，受惠於各產業資本支出回升，科技業仍有另一波上漲空間；
個股選擇上將以毛利率走勢為一大挑選要件

投資策略

後市焦點與佈局策略：

- 通膨應仍無失控風險，近期股市回檔主要因殖利率彈升速度過快：
 - 在基期效應、油價與原物料價格攀升、經濟重啟速度可望優於預期等多項因素影響下，通膨疑慮增溫，美國10年期公債殖利率短線急升，投資人持股信心受挫，使近期股市震盪加劇。
 - 根據彭博分析師調查顯示，核心PCE預估值雖有上修跡象，然要達到聯準會啟動升息之標準，似乎仍有一段距離；各季度美國10年期公債殖利率預估值雖較年初為高，然與現行水準相較，差距不大，由此可初步判斷，衝擊最大的時期應該已過。
- 企業獲利持續上修，為股市續揚奠定根基：
 - 根據I/B/E/S資料統計，2021年MSCI世界指數之企業獲利年增率預估值達29.6%，過去一個月和三個月上修幅度分別達1.0%和5.1%。
- 後續操作策略：
 - 投資主軸有二：(1) 政策題材受惠概念 – 如原物料類股和替代能源類股等；(2) 經濟重啟題材概念 - 受惠經濟重啟且具低基期優勢的旅觀光、零售等族群，個股選擇上將特別著重收入來源分佈與現階段價值水準；此外，若景氣如期回溫，受惠於各產業資本支出回升，科技業仍有另一波上漲空間，個股選擇上將以毛利率走勢為一大挑選要件。

【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