

第一金中國世紀基金

市場回顧與發展

中國外交環境急轉直下

- 歐盟外長正式同意就新疆問題，對中國實施制裁，這是自1989年六四事件，歐盟對中國實施武器禁運後的第一次，原因是中國踐踏新疆少數民族的人權。
- 美國、英國和加拿大也跟進實施制裁。
- 中國外交部做出回應，宣佈對10名個人和四個實體實施制裁，被中國制裁的包括歐洲議會的五名議員，歐盟理事會政治與安全委員會、歐洲議會人權分委會。
- 荷蘭和法國已經召見中國大使表示抗議。
- 瑞士發佈了該國首份《中國戰略》，強調兩國在價值觀上存在巨大差異。
- 歐洲議會取消原定23日就簽署《歐中投資協定》的審議會。

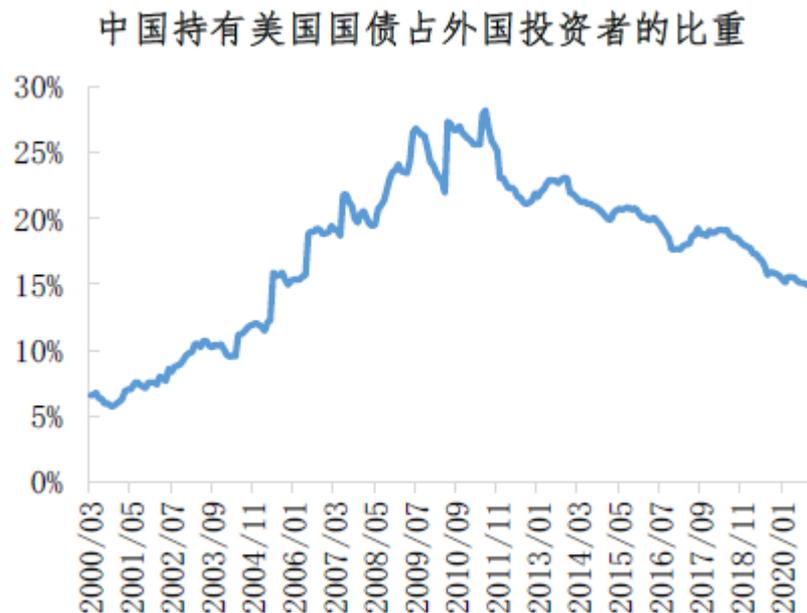
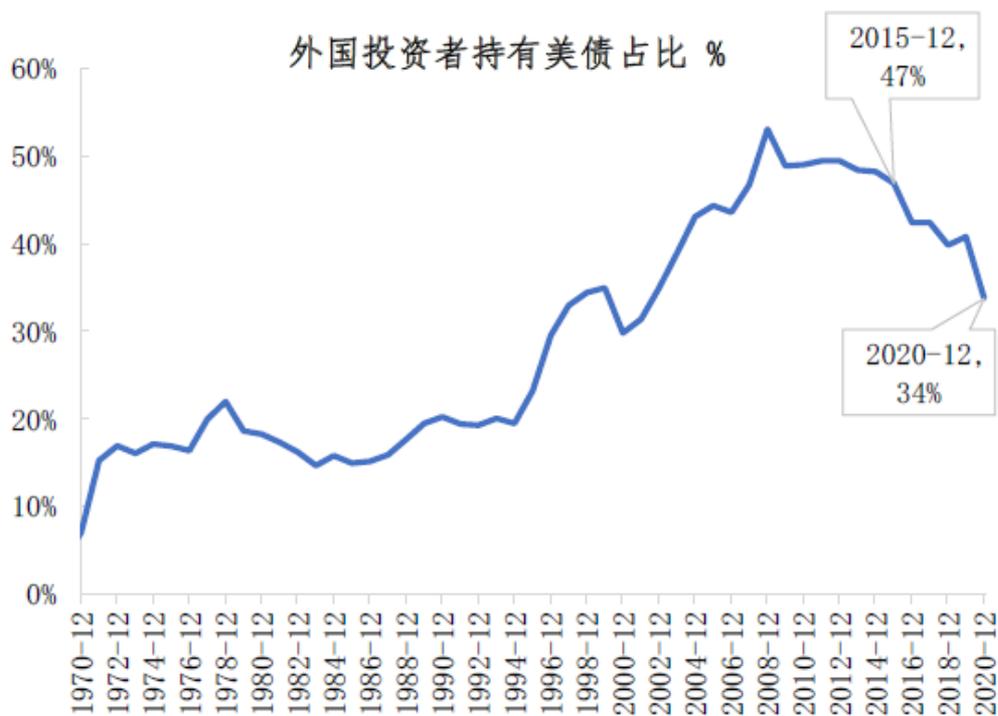
美國新任貿易代表-鷹派

- 戴琪，父母為中華民國華僑，第一位亞裔貿易代表。
- 他認為川普政府看來激進但本質上仍屬守勢，應增添攻勢手段，讓美國、勞工、產業及盟友更加靈活的政策目標來提升競爭力，運用補貼等誘因以助降低美國對中國進口的過度依賴。
- 戴琪與英國國際貿易大臣，同意共同解決像中國這樣的非市場經濟體的不公平貿易做法。



中國持續減少美債持有比率

- 中國持續減少美債的持有比率，已經逐漸影響到美債的投標倍數降到十年最低，間接的導制美債利率的上升。
- 美債市場作為全球資產配置基石的金融屬性減弱，回歸服務於國內財政政策。

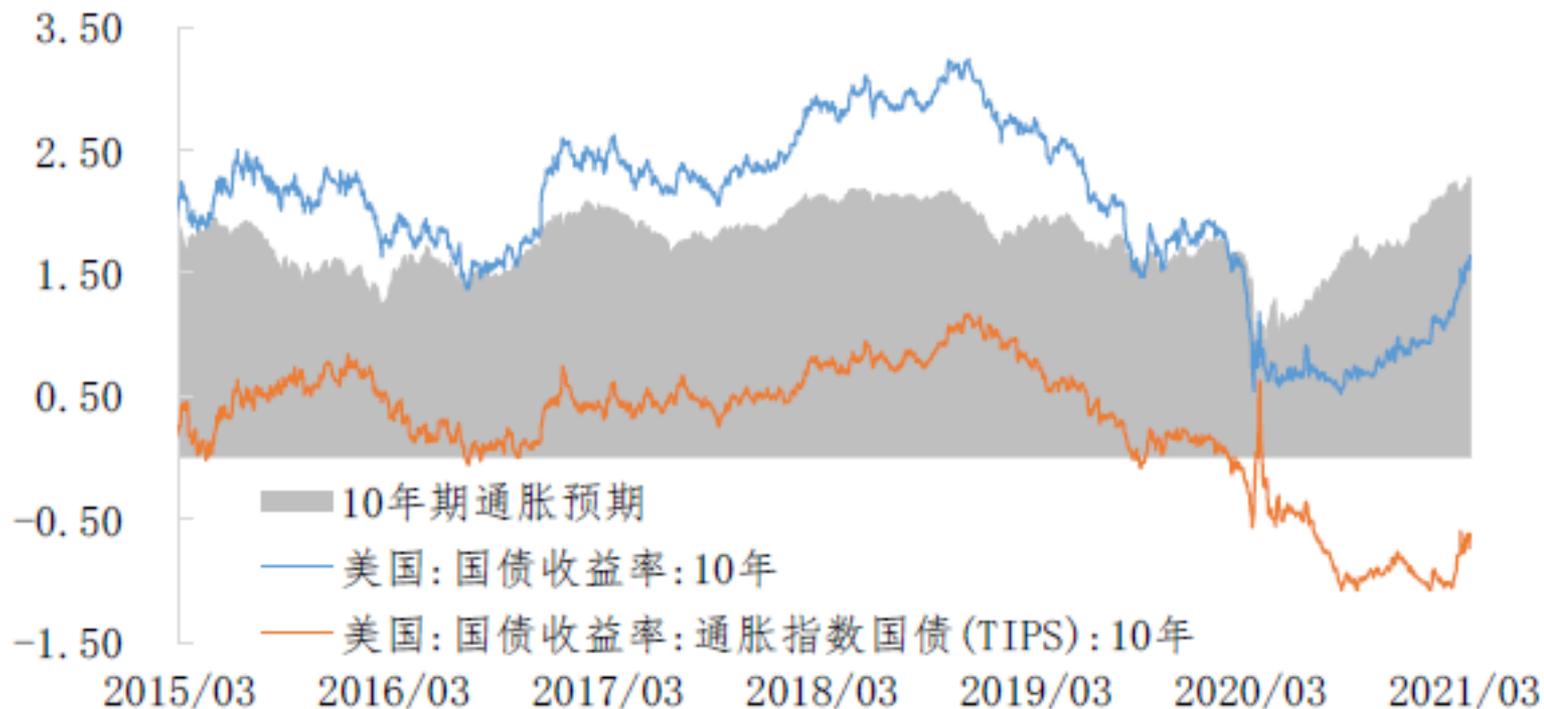


資料來源：WIND、興業證券、第一金投信整理，2021/3

美國通膨預期上升

- 美債外資買方的結構性減少，疊加通膨預期的上升，造成了本月以來的美債利率的顯數上升。

美国国债收益率及隱含的通脹預期（10年期） %



無風險利率影響高估值股票

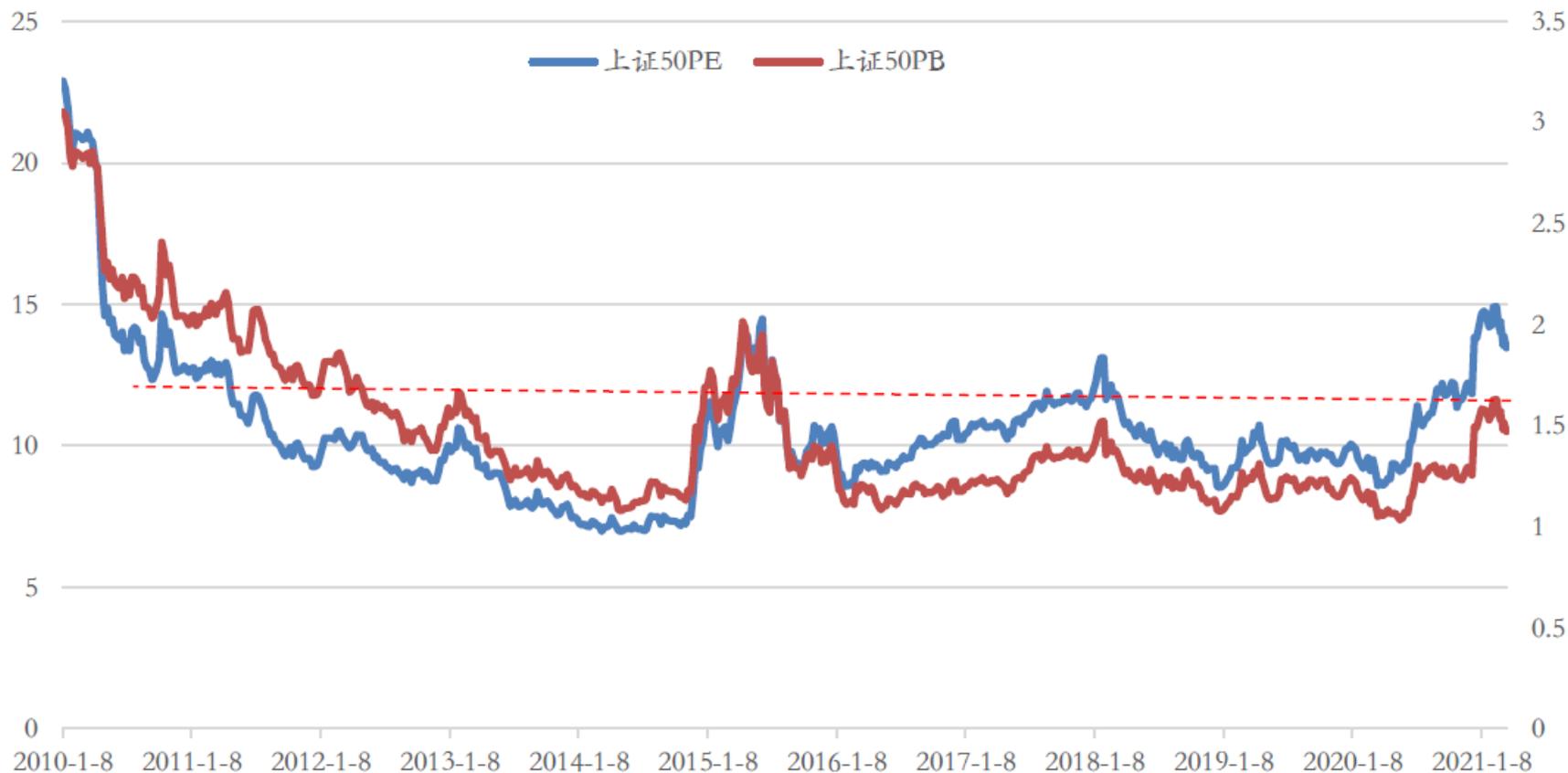
- 券商以茅台舉例，假設無風險利率從1%上升至2%，估值會跌約3~5成。

贵州茅台 Ke 股票预期收益率变化后的估值

情况	无风险收益率 Rf	市场预期收益 率 E(rm)	Ke 预期收益 率	DCF 下 PE 估 值倍数	DDM 下 PE 估 值倍数
1	1%	6.1%	6.5%	71.4X	51.6X
2	1.2%	6.3%	6.7%	64.6X	42.5X
3	1.4%	6.5%	6.9%	59X	36X
4	1.6%	6.7%	7.1%	54.6X	31.7X
5	1.8%	6.9%	7.3%	50.8X	28.3X
6	2%	7.1%	7.5%	47.6X	25.7X

A股指數的估值壓力較大

- 指數權重股的PE達到十年最高位，有修正的壓力。



資料來源：WIND、申港證券·第一金投信整理，2021/3

今年實體經濟展望佳

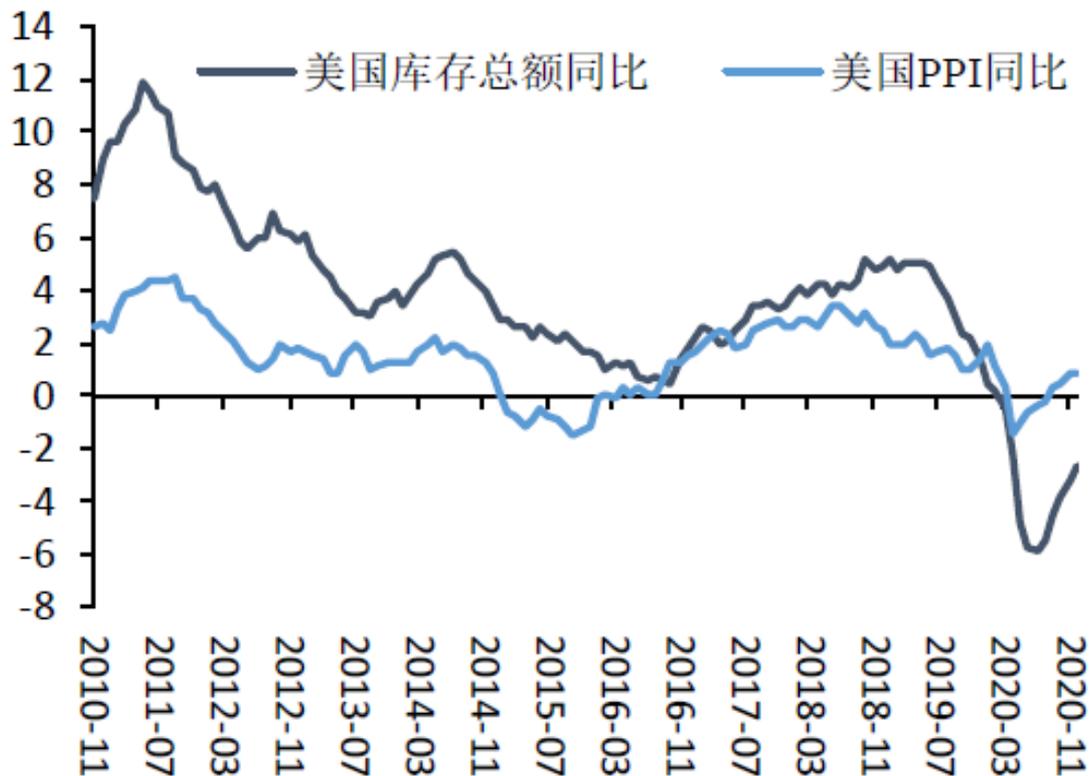
- 中國今年經濟目標設定較低(6%)，但發言人說超過也是正常的，且歷年來實際經濟數據大多會超過原定目標。

2021年中國經濟目標

经济指标	目标	农银国际预测
实质 GDP 增长, %	6.0 以上	8.0
城镇新增就业, 百万	11.0 以上	13.0
城镇调查失业率, %	5.5 左右	5.0
财政赤字占 GDP 比重, %	3.2 左右	3.5
消费物价通胀, %	3.0 左右	1.2

美國補庫存的進口動力強

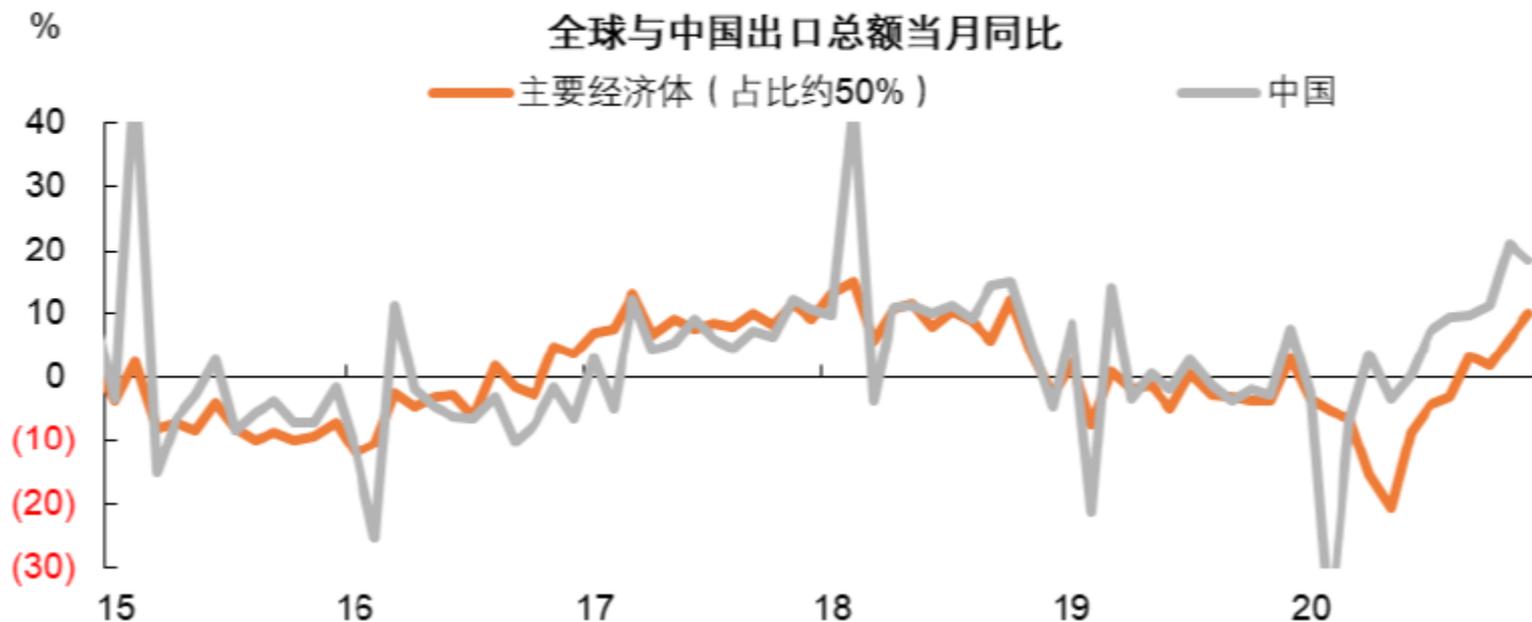
- 歷史上來看，美國補庫存週期的時間約在12~24個月。
- 今年亞洲各出口國仍可享受出口紅利。



中國的出口紅利仍可維持

- 中國出口持續創下新高。

2020年6月以來全球出口共振復蘇



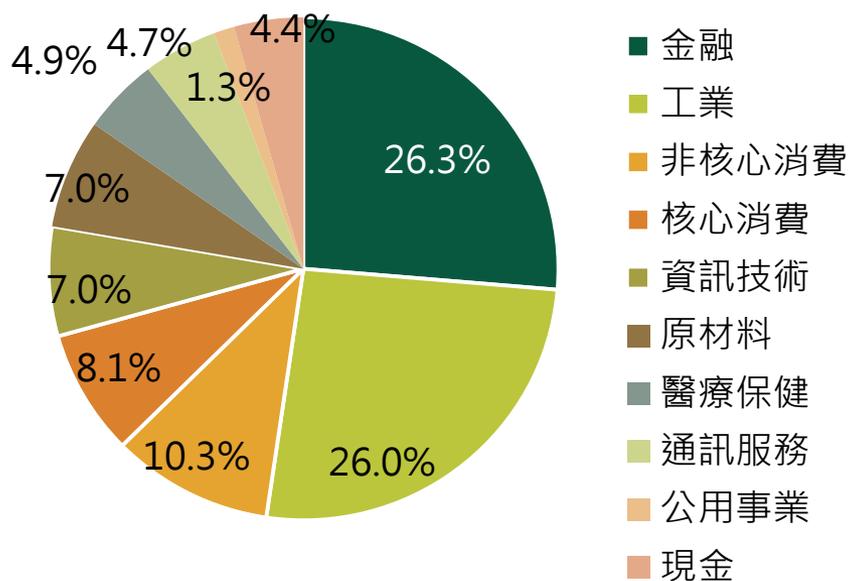
基金績效與投資組合

基金績效與資產配置

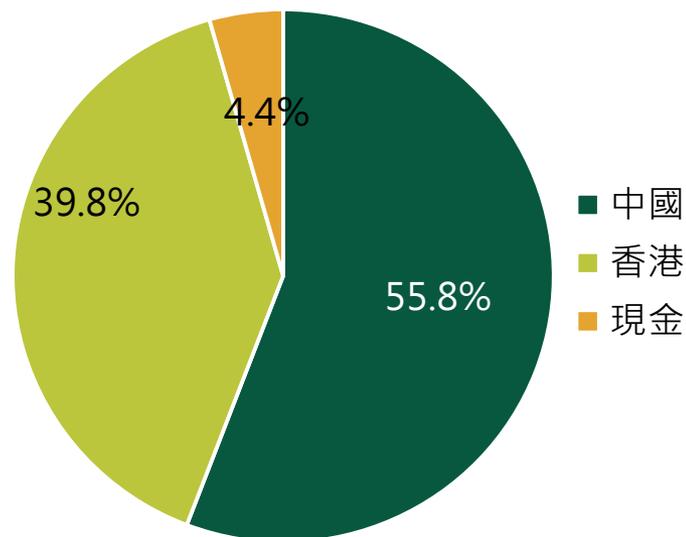
基金績效(%)

	三個月	六個月	今年以來	一年	二年	三年	成立以來
中國世紀-新臺幣	7.68	9.13	-0.22	30.24	46.33	23.12	37.4
60%滬深300+40%恆生國企-新臺幣	6.3	10.56	3.1	18.98	19.26	9.33	18.46

產業配置



國家配置



前十大持股說明

資產名稱	類別	區域	比重 (%)	企業特點
中遠海控	工業	中國大陸	8.4	中國最大貨櫃航商
中國平安	金融	中國大陸	5.54	綜合保險集團
騰訊控股	通訊服務	香港	4.72	網路社交龍頭
貴州茅台	核心消費	中國大陸	4.18	中國最大白酒企業
建設銀行	金融	中國大陸	4.1	中國四大國有銀行
伊利股份	核心消費	中國大陸	3.4	中國最大乳製品商
九毛九	非核心消費	香港	3.09	連鎖餐飲
洛陽玻璃	工業	香港	3.02	太陽能玻璃廠
吉宏股份	原材料	中國大陸	2.91	跨境電商
招商銀行	金融	中國大陸	2.68	民營銀行

未來展望與投資策略

展望與策略

■ 市場展望：

- 在過去的一年，新冠疫情嚴重了影響全球經濟及政治環境。去年年初中國。歐美疫苗施打的進度逐步推進，疫情得到了顯著的控制，雖然通貨膨脹尚未反應，但市場已經開始預期原先基於疫情的貨幣及財政政策的退出，因此美債利率出現較顯著的上升，導致全球股市的修正。中國對於疫情的處理相較歐美更好，控制時間也更早，因此中國的政策回復常態化也更早，因此政策退出的衝擊，理論上對中國股市影響是較小的。此外，其他新興市場目前仍缺乏疫苗，導致復工進度較慢，中國製造仍可獲得較大的市場份額，相關產業鏈及物流等低估值各股也具有相當投資價值。

■ 區域配置：以A+H為主要配置區域

- 由於MSCI分階段納入A股，核心配置於長期產業競爭力佳與估值優勢之藍籌金融股，醫療，核心消費等類股。
- 持續看好結構性機會帶來成長型個股的表現，關注新創產業，如互聯網、創新醫藥、新能源等投資機會。

【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÷除息日前一日的淨值×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