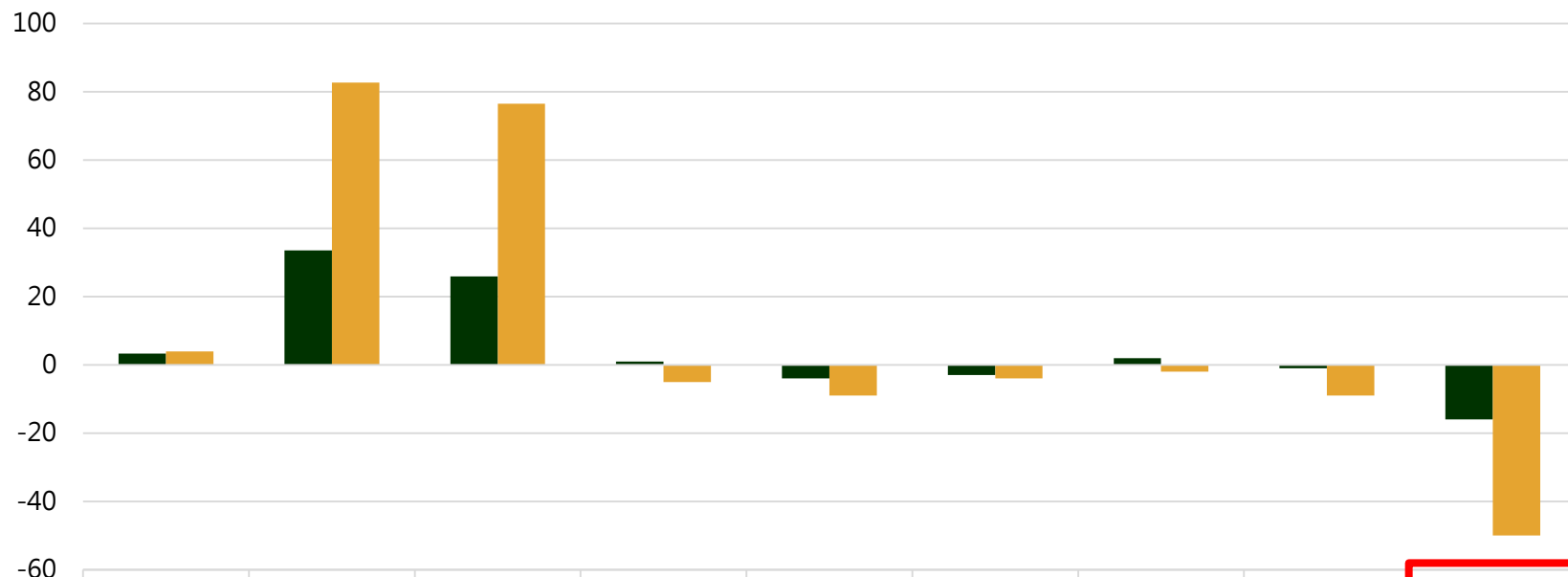


第一金全球高收益債券基金(本基金主要係投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金)

# 2021殖利率上揚，信用利差收斂

- 今年以來美國公債殖利率大幅揚升，但高收益債信用利差呈現收斂。

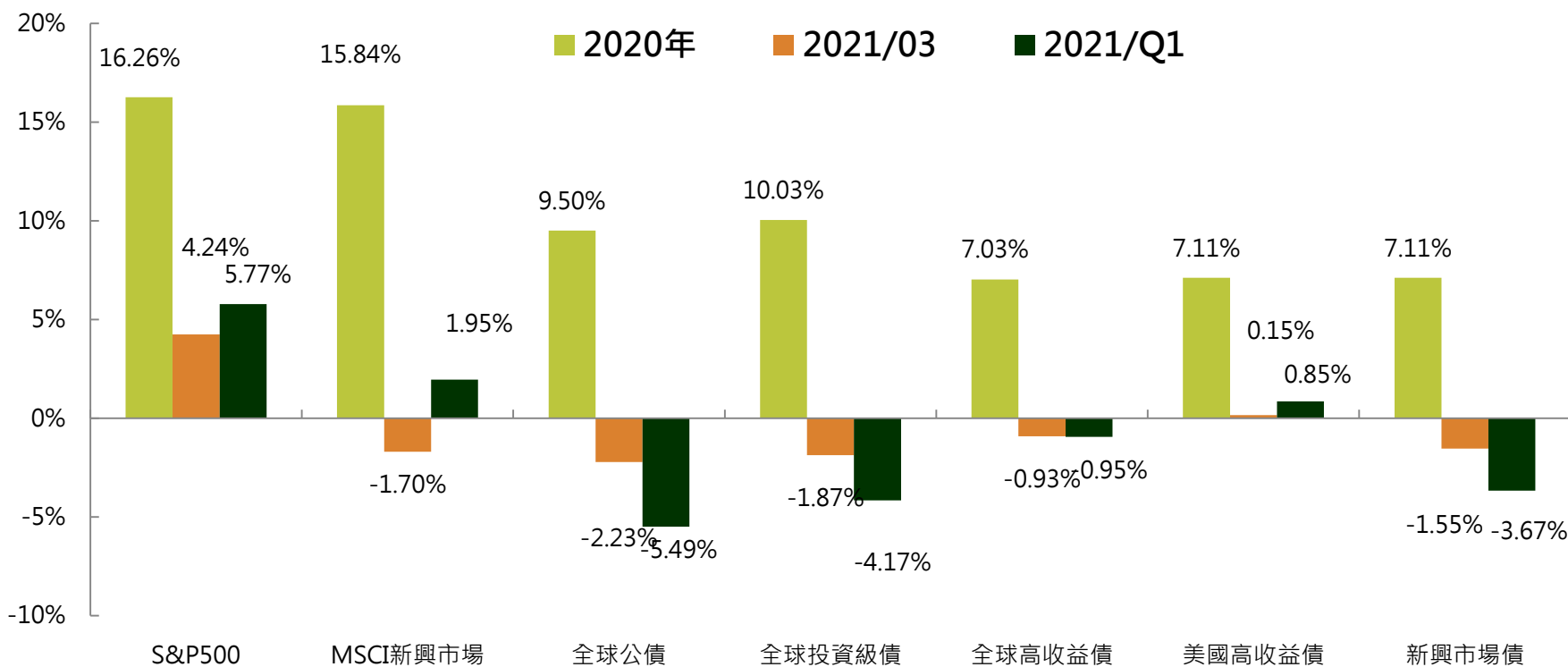
## 公債殖利率以及利差變化



	2年債殖利率	10年債殖利率	30年債殖利率	投資級利差	AAA級利差	AA級利差	A級利差	BBB級利差	高收益債利差
■ 1個月變動(bp)	3.3	33.6	25.9	1.0	-4.0	-3.0	2.0	-1.0	-16.0
■ 3個月變動(bp)	3.9	82.7	76.6	-5.0	-9.0	-4.0	-2.0	-9.0	-50.0
2021/3/31 收盤	0.16%	1.74%	2.41%	91	46	54	71	112	310

# 債市以高收債表現相對較佳

■ 整體貨幣環境寬鬆加以政策支持，雖疫情發展與殖利率上彈為市場隱憂，但風險情緒維持，且高收債市有利差保護，表現相對較佳。

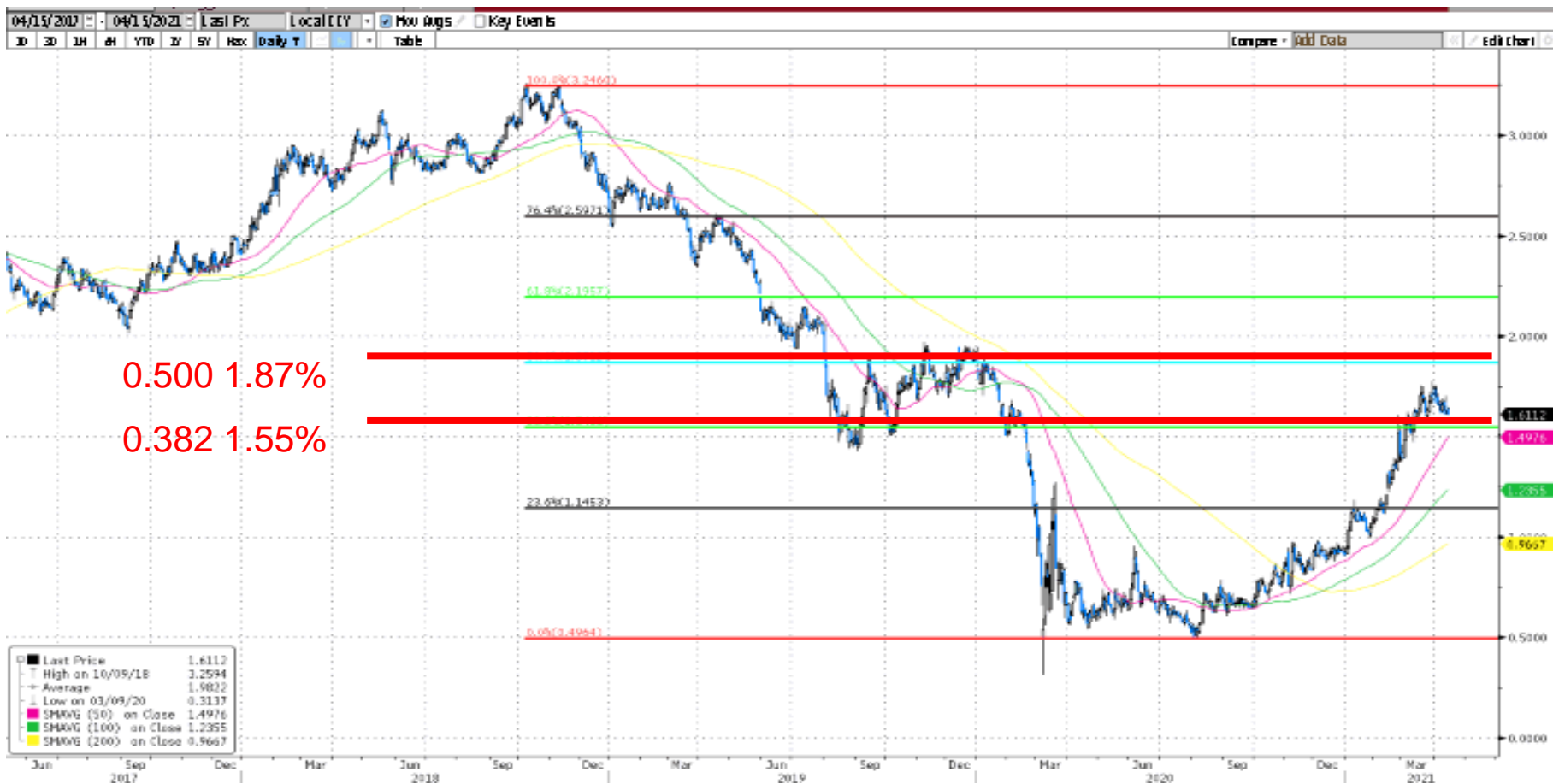


資料來源：Bloomberg · 第一金投信整理 · 2021/3/31

# 高收益債市未來展望

# 殖利率走勢將轉為橫盤

- 推動近期殖利率反彈的通膨預期上升與經濟復甦預期基本滿足，轉為橫盤機率大

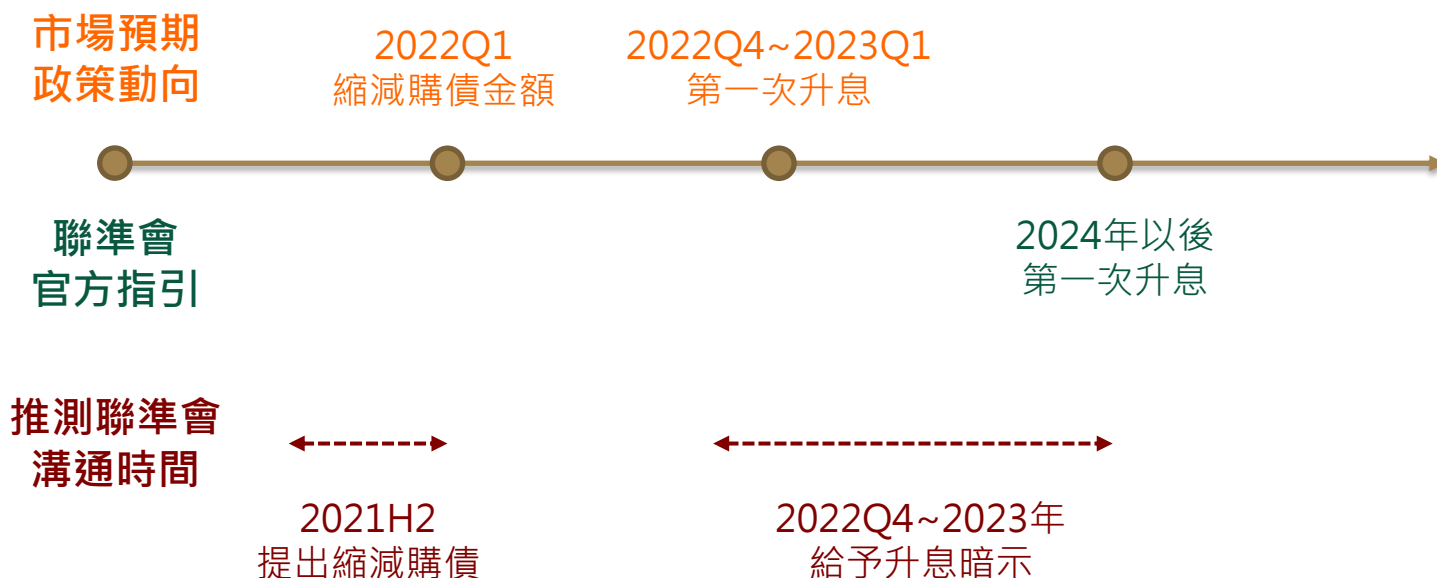


資料來源：Bloomberg · 第一金投信整理 · 2021/4/15

# 市場已提前反應政策動向

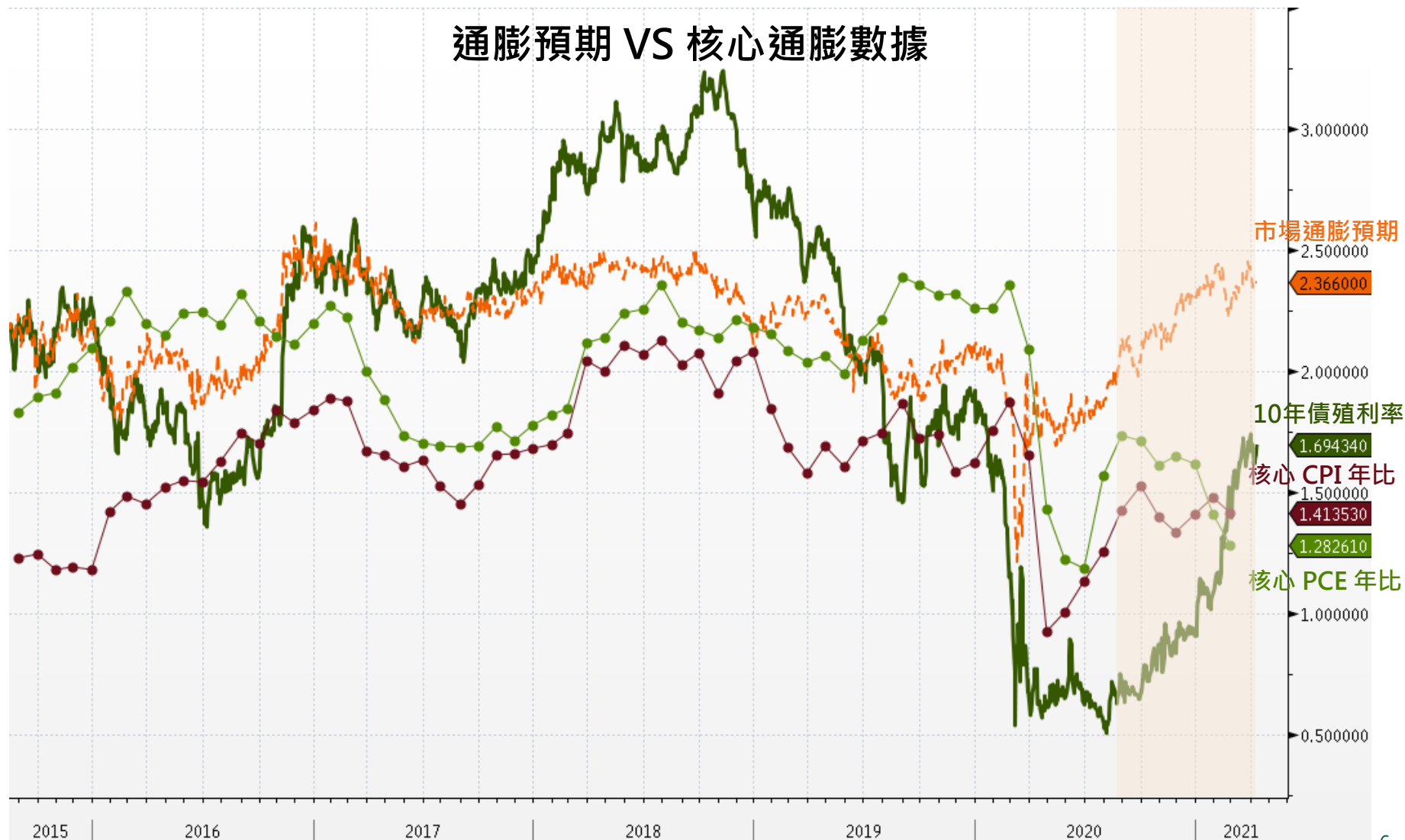
- 聯準會可能開始暗示將於明年年初縮減購債，市場預期縮減時間約一年；對公債殖利率而言，當前水準已反應升息時點的提前，留意下半年聯準會開始提出縮減購債時點。

## 聯準會政策展望示意圖



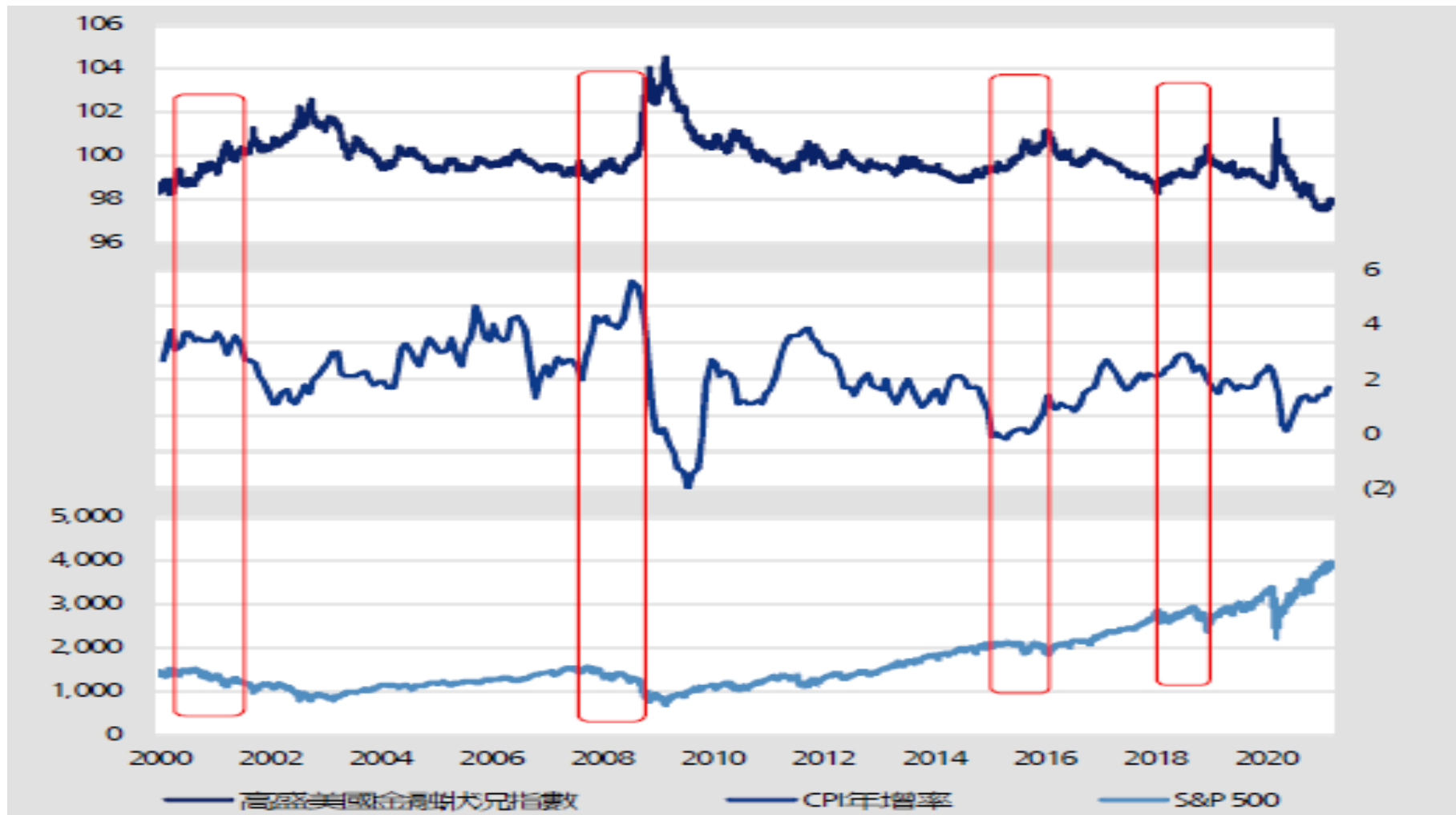
# 實際通膨數據尚為可控

## 通膨預期 VS 核心通膨數據



資料來源：Bloomberg · 第一金投信整理 · 資料截至2021/4/12

# 環境寬鬆 風險資產即有撐!



資料來源：Bloomberg；凱基整理 · 2021/04/01



# 全球經濟已邁入向上循環

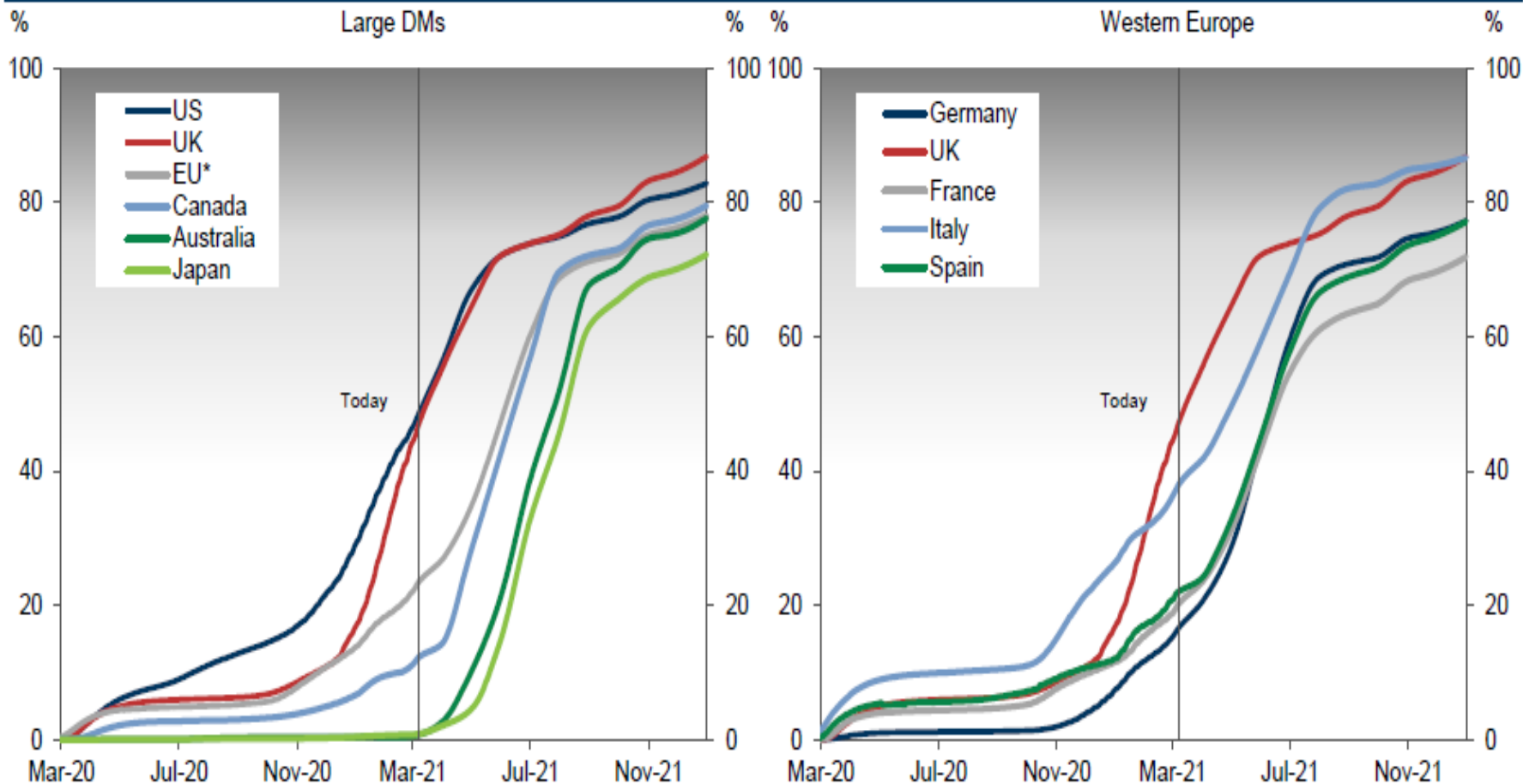
■ 如下表所示，IMF持續上調全球經濟增速預期。

	2020	Projections		Difference from January 2021 WEO Update <sup>1</sup>	
		2021	2022	2021	2022
<b>World Output</b>	<b>-3.3</b>	<b>6.0</b>	<b>4.4</b>	<b>0.5</b>	<b>0.2</b>
<b>Advanced Economies</b>	<b>-4.7</b>	<b>5.1</b>	<b>3.6</b>	<b>0.8</b>	<b>0.5</b>
United States	-3.5	6.4	3.5	1.3	1.0
Euro Area	-6.6	4.4	3.8	0.2	0.2
Germany	-4.9	3.6	3.4	0.1	0.3
France	-8.2	5.8	4.2	0.3	0.1
Italy	-8.9	4.2	3.6	1.2	0.0
Spain	-11.0	6.4	4.7	0.5	0.0
Japan	-4.8	3.3	2.5	0.2	0.1
United Kingdom	-9.9	5.3	5.1	0.8	0.1
Canada	-5.4	5.0	4.7	1.4	0.6
Other Advanced Economies <sup>2</sup>	-2.1	4.4	3.4	0.8	0.3
<b>Emerging Market and Developing Economies</b>	<b>-2.2</b>	<b>6.7</b>	<b>5.0</b>	<b>0.4</b>	<b>0.0</b>
Emerging and Developing Asia	-1.0	8.6	6.0	0.3	0.1
China	2.3	8.4	5.6	0.3	0.0
India <sup>3</sup>	-8.0	12.5	6.9	1.0	0.1
ASEAN-5 <sup>4</sup>	-3.4	4.9	6.1	-0.3	0.1
Emerging and Developing Europe	-2.0	4.4	3.9	0.4	0.0
Russia	-3.1	3.8	3.8	0.8	-0.1
Latin America and the Caribbean	-7.0	4.6	3.1	0.5	0.2
Brazil	-4.1	3.7	2.6	0.1	0.0
Mexico	-8.2	5.0	3.0	0.7	0.5
Middle East and Central Asia	-2.9	3.7	3.8	0.7	-0.4
Saudi Arabia	-4.1	2.9	4.0	0.3	0.0
Sub-Saharan Africa	-1.9	3.4	4.0	0.2	0.1
Nigeria	-1.8	2.5	2.3	1.0	-0.2
South Africa	-7.0	3.1	2.0	0.3	0.6

資料來源：IMF · 2021/04

# 解封進度端看疫苗施打狀況

Estimated Population Either Vaccinated or Previously Infected



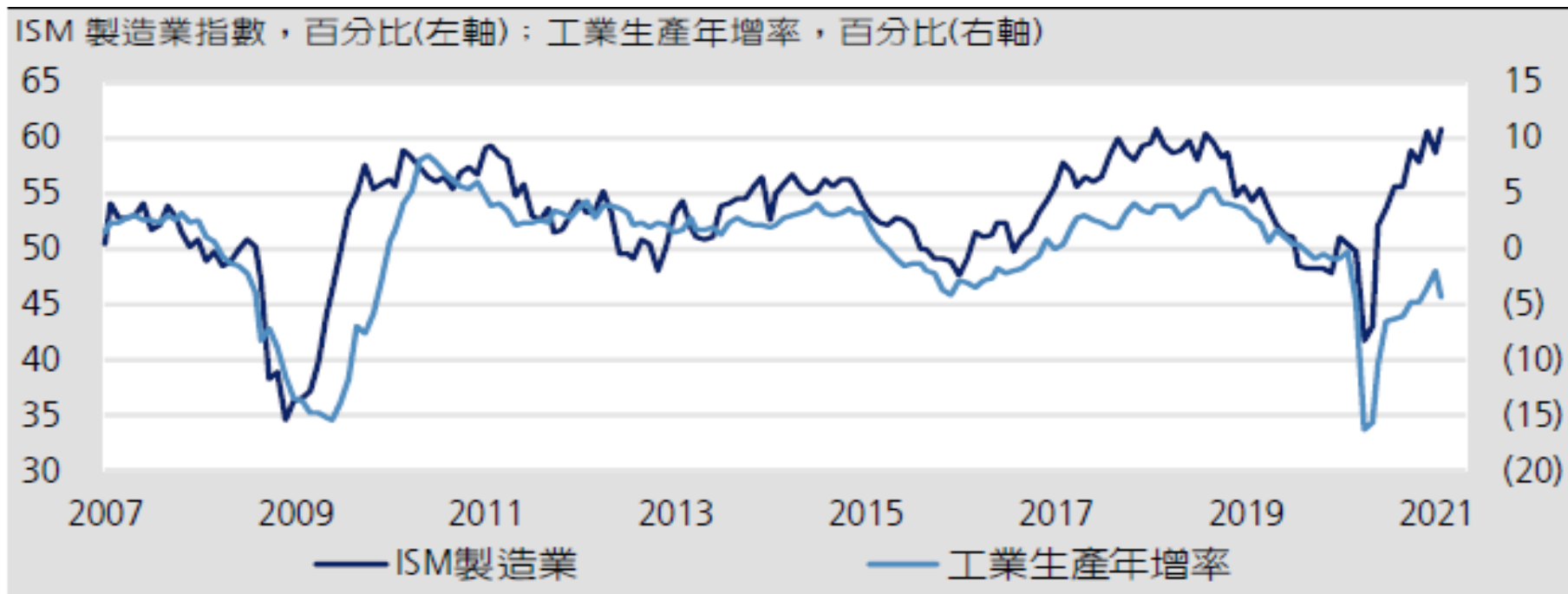
\*EU refers to the population weighted estimates from the Big Four

資料來源：Goldman Sachs Global Investment Research · 2021/3/8

# 實體面經濟數據將逐步跟上

- 預估在逐漸進入群體免疫與經濟重啟之下，實體面經濟數據將逐步跟上已領先表現的信心層面數據。

## 目前信心層面數據領先實體層面數據表現

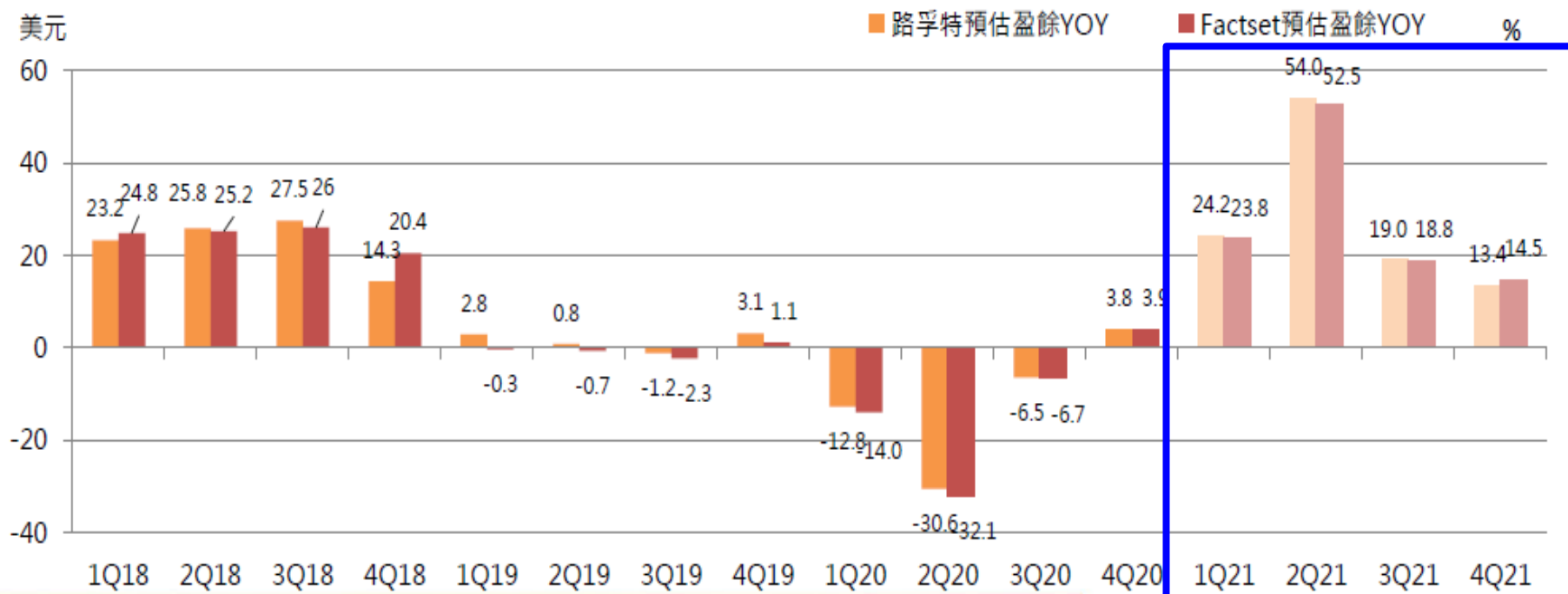


資料來源：Bloomberg · 凱基投顧 · 第一金投信整理 · 2021/04

# 2021整體財報展望樂觀

- 根據Factset與Refinitiv報告，估計1Q21獲利YOY約成長24%；展望未來，在疫苗持續施打、財政支出增加背景下，2Q21獲利成長可望達到5成，全年約成長達26%。

## S&P 500 盈餘 YOY 預估 (4/1估)

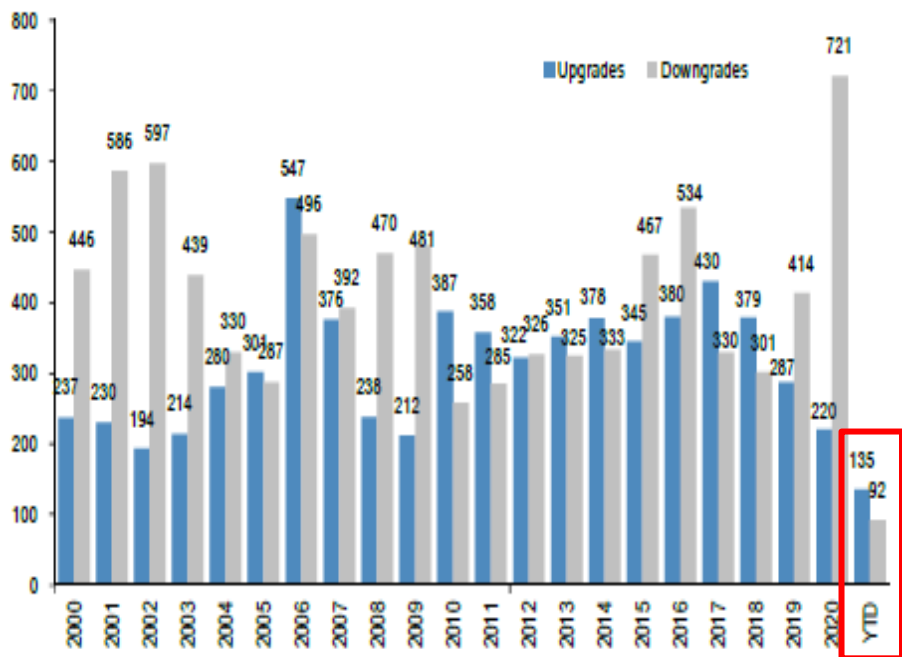


資料來源：統一投顧·第一金投信整理·2021/4/6

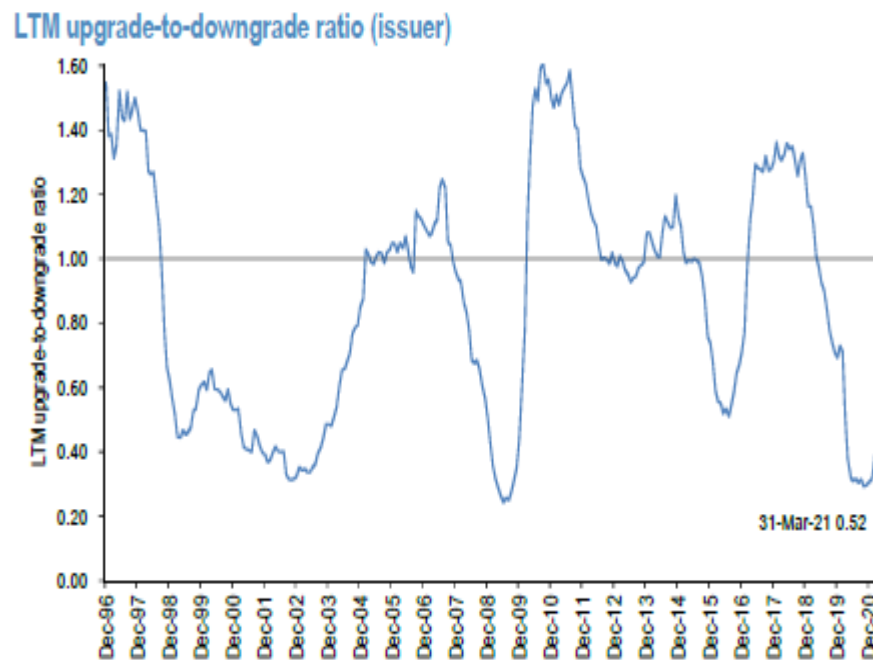
# 企業體質已漸入佳境

- 相較去年高收益企業多遭到降評，今年情勢已經翻轉，截至2月底，企業獲升評家數已高於降評家數；過去12個月升評對降評比率亦處於歷史低點出現反彈。

## 美國獲升評企業家數回升

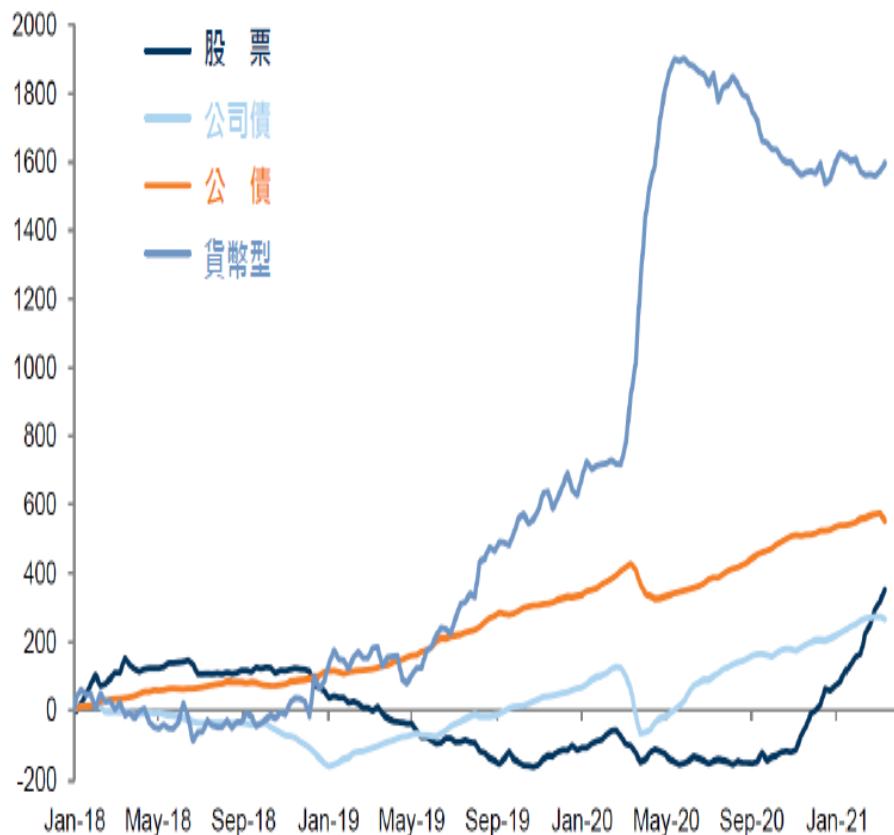


## 企業升評對降評比率落底反彈

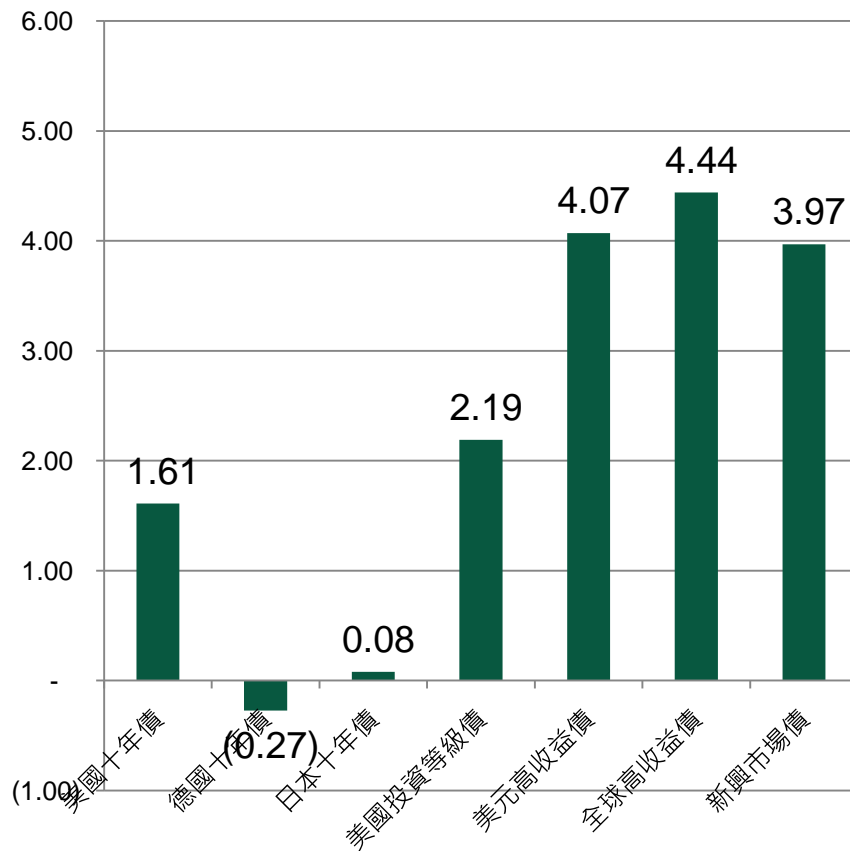


# 資金充沛 追尋收益定為趨勢

各資產類別累積資金流量 (十億美元)



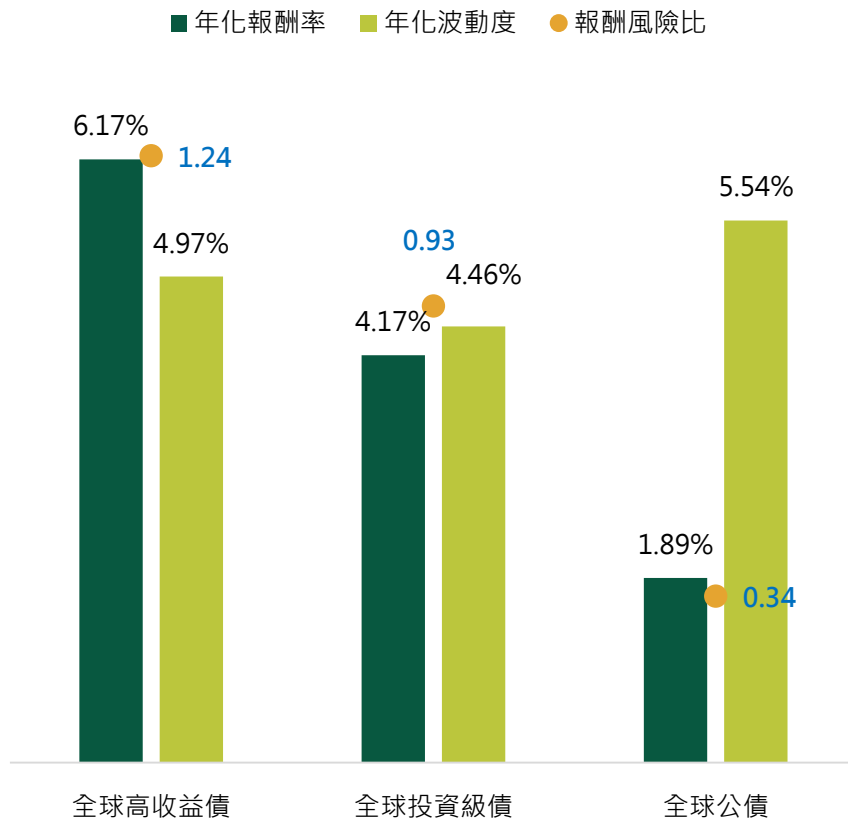
高收債殖利率相對具優勢 (%)



資料來源：GS · 2021/3/15 · 富蘭克林；Bloomberg · 2021/4/15

# 高收債相對具投資價值

## 高收債相對其他固收市場具投資效率



## 美高收債市偏多整理



資料來源：第一金投信；Bloomberg · 第一金投信整理 · 資料計算期間為2011/2/28~2021/2/26 · 各指數以彭博巴克萊全球高收益債、全球投資級債、全球公債為例；Bloomberg · 2021/3/8

# 信用利差將挑戰海嘯前低點？



資料來源：Bloomberg · 2021/4/14

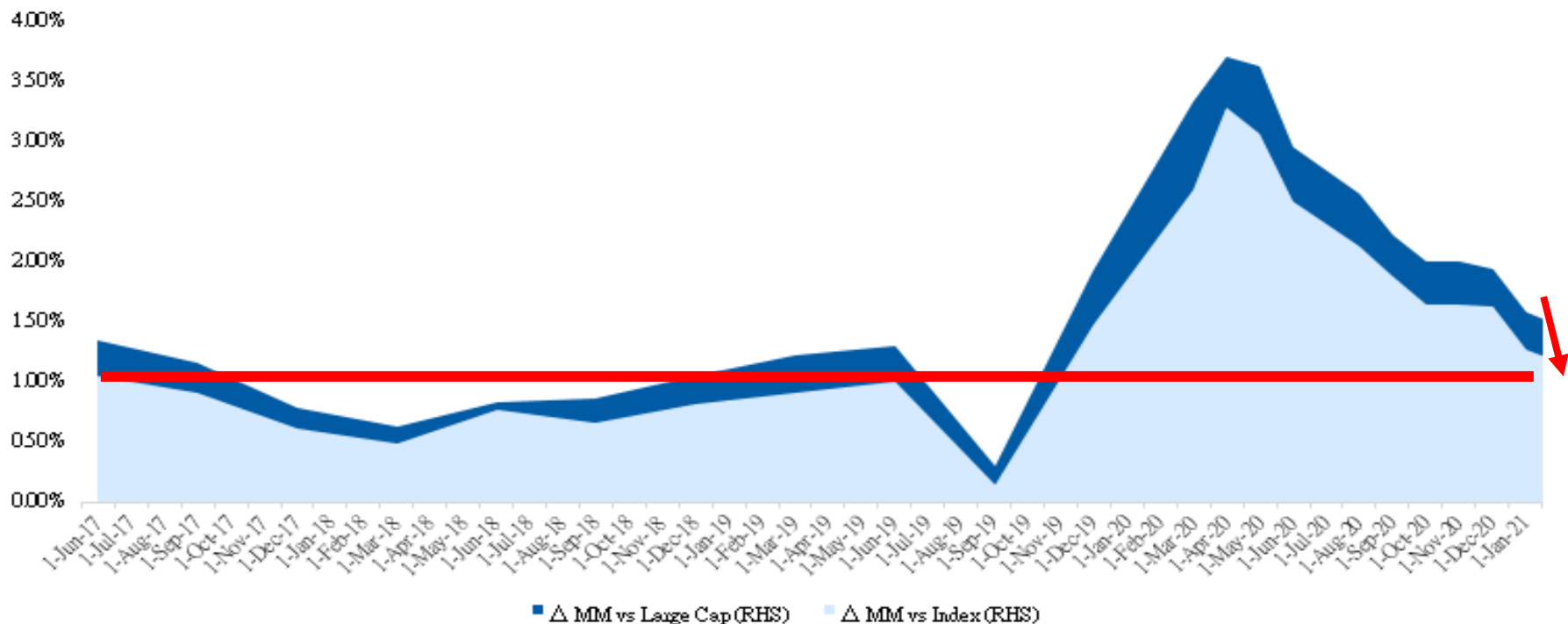


# 關注中型企業利差收斂機會

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

## Yield to Worst (%)

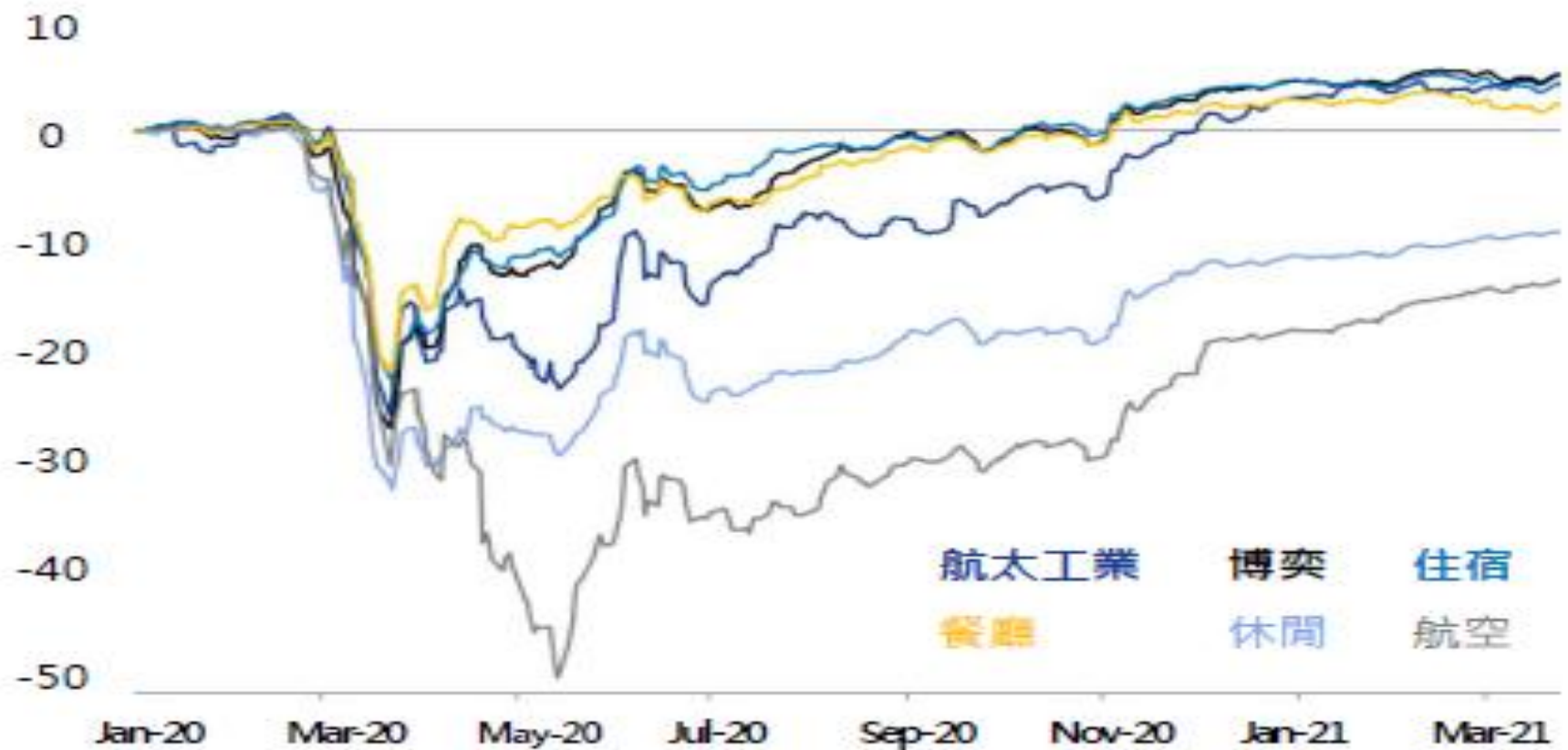
Data as of March 31, 2021



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 ; 2021/04 · 第一金投信整理

# 聚焦利差仍具收窄空間產業

經濟復甦題材美高收板塊表現 (%)

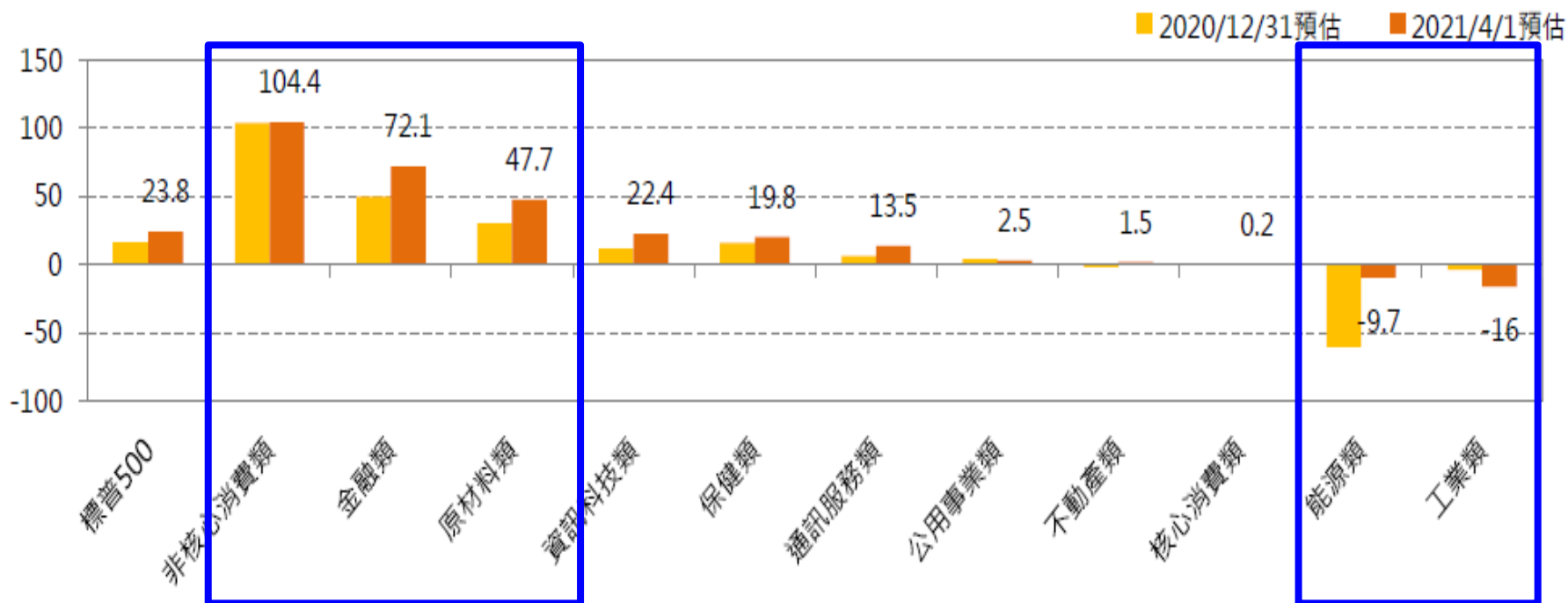


資料來源：Bloomberg、GS、台新投顧，2021/04

# 著眼獲利成長較大產業

- Factset預期S&P 500 1Q每股獲利YOY為23.8%，較12/31預估15.8% 明顯上修。  
其中以非核心消費、金融類獲利成長居前；能源與金融類獲利上修最多族群。

## S&P500 類股1Q21獲利YOY預估



資料來源：Factset · 統一投顧整理 · 2021/4/6

# 結論：寬鬆回歸、多頭不變

政策支持加以市場資金充沛，整體環境對信用債市需求仍在

## 基本

- 總體經濟逐步復甦，經濟進入上升循環
- 信用狀況日益轉佳，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
- 關注疫苗施打進度，決定各國解封進度

## 利率

- 通膨上揚預估基本反應，殖利率轉為盤整
- 平均通膨目標政策，央行低利率政策更久

## 利差

- 預估將維持平穩甚至往下收斂
- 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

- 👍 總體經濟穩健復甦
- 👍 企業違約逐步好轉
- 👍 資金充沛追逐收益
- 👍 信用利差維持平穩
- 👍 關注疫苗注射進度



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
- 👍 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)：

- 最差殖利率：4.47%，主要反應市場變動
- 存續期間：2.48年，低於參考指標約1.80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

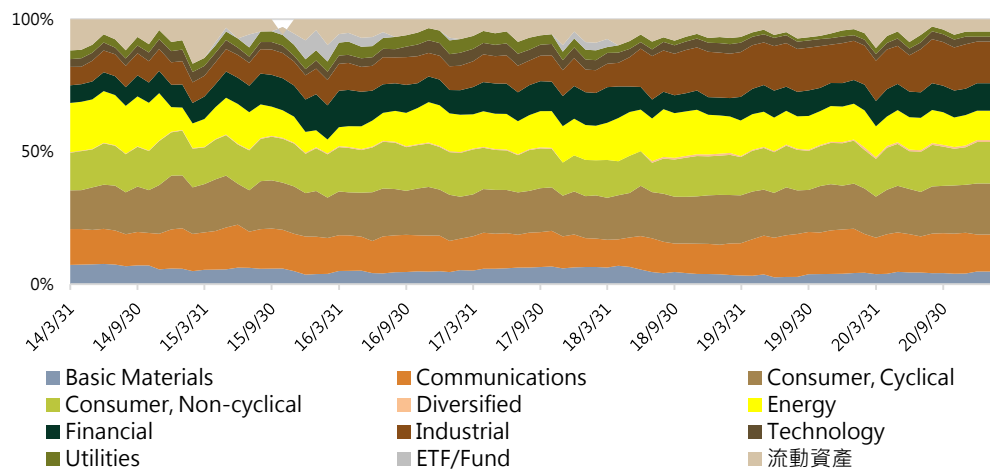
## ■ 產業配置：

- 將伺機增持優質與超跌標的

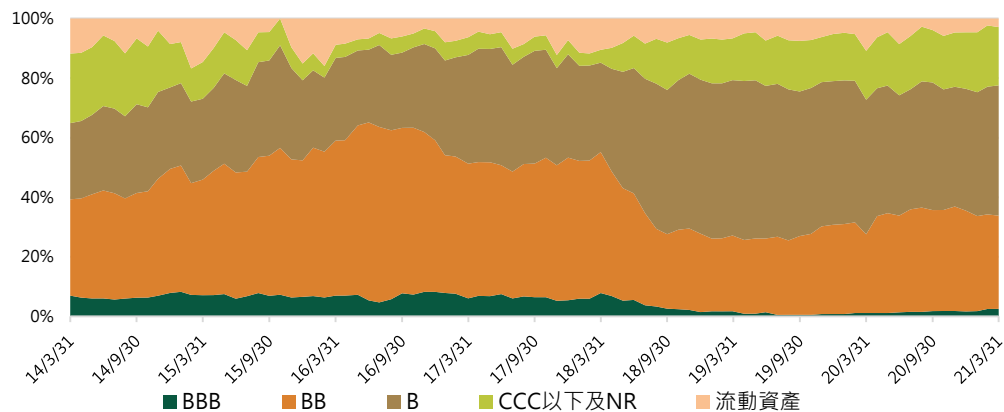
## ■ 評等配置：

- 經濟逐步復甦，集中配置於B級債券

### 產業配置變化



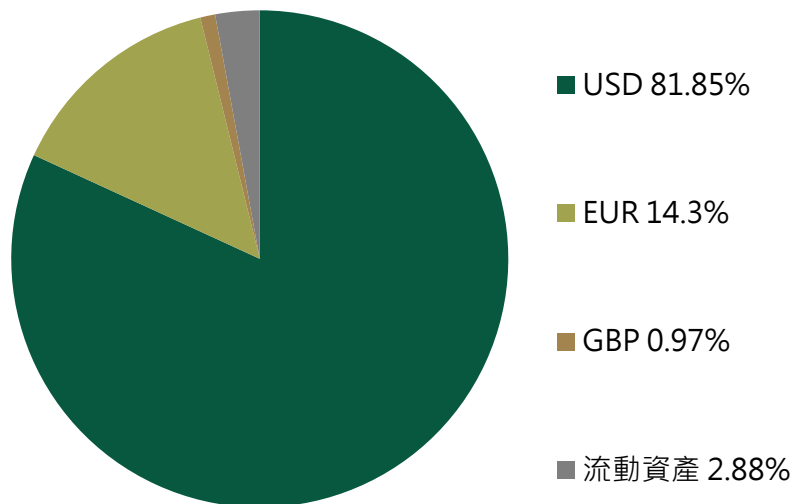
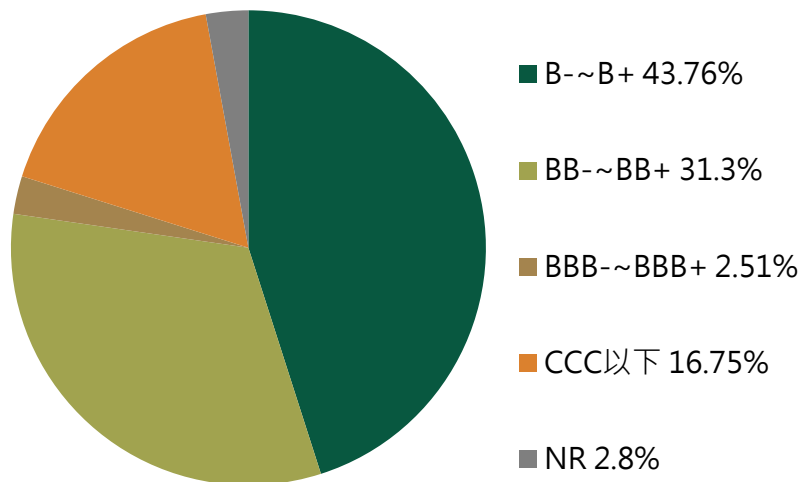
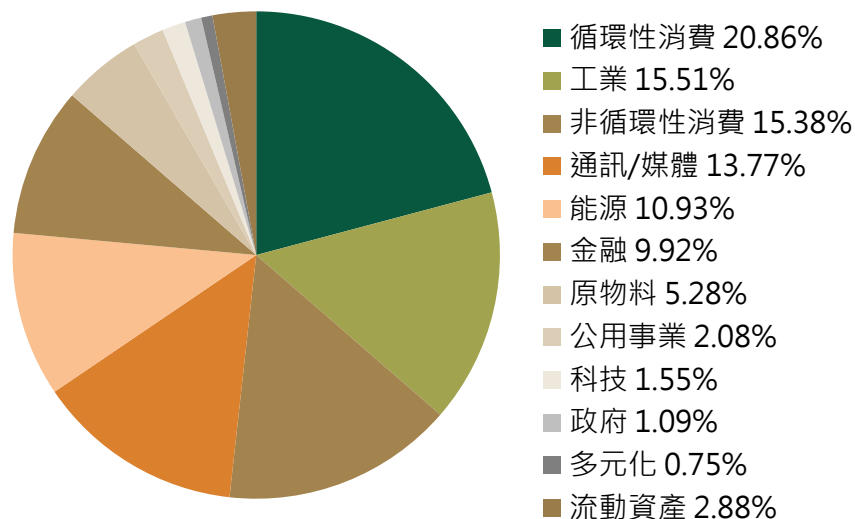
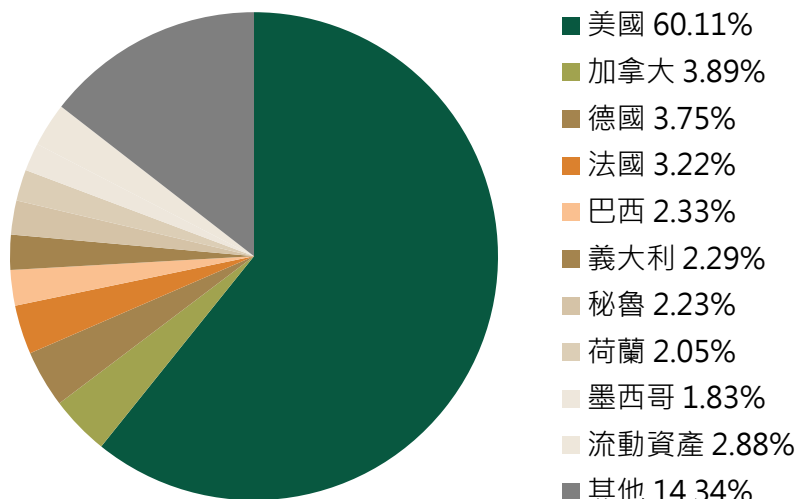
### 評等配置變化



資料來源：第一金投信整理, 2021/3/31

\*：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



資料來源：第一金投信整理, 2021/3/31



# 基金績效與特色

	三個月	六個月	今年以來	一年	二年	三年	成立以來
第一金全球高收益債券基金-美元級別	0.74	6.35	0.74	23.11	6.12	7.35	6.72

## 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 <sup>1</sup>	RR3
計價幣別	新台幣、美元、人民幣
基金級別	累積、配息型、N級、I級別*
基金規模	19.74億台幣
總持債數	201
參考指標	彭博巴克萊全球高收益債券指數
基金經理	呂彥慧
保管銀行	永豐銀行
經理費率	每年(一般) 1.5%
	每年(I類型) 0.75%
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)
平均信評 <sup>2</sup>	B+
平均存續期間	2.5年

## 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。

專注投資  
高收益公司債

單一債券持有比  
重最高佔3.5%

各產業配置  
最高比重20%

三大機制  
分散風險

降低基金承受違約的風險

資料來源：MorningStar，第一金投信整理，2021/3/31，基金成立日期：2009/5/21，本級別成立日期：2014/8/26，指數名稱：彭博巴克萊全球高收益債券指數(LG30TRUU Index) \* 本基金於2018/4/19變更指標指數

# 基金前十大持債

持債名稱	公司	產業	國家	簡介	比重(%)
SURCEN 6 ¾ 07/01/25	手術中心控股	非循環性消費	美國	醫療服務	1.19
NATH 6 ⅝ 11/01/25	納森公司	非循環性消費	美國	速食餐廳	1.12
TWI 6 ½ 11/30/23	帝坦國際	循環性消費	美國	輪胎車輪	1.08
NATCIN 5 ¾ 08/15/26	全國電影媒體	通訊/媒體	美國	電影媒體	0.95
PRFINE 9 ¼ 07/15/25	HT Troplast	工業	德國	零售通路	0.93
S 6 ⅞ 11/15/28	Sprint Nextel Corp	通訊/媒體	美國	通訊服務	0.91
F 9 04/22/25	福特汽車	循環性消費	美國	汽車製造	0.88
BANIJA 6 ½ 03/01/26	班尼杰集團	循環性消費	法國	影音創作	0.87
IGT 3 ½ 06/15/26	國際遊戲公司	循環性消費	美國	遊戲物件	0.87
CHEPDE 3 ½ 02/11/27	Cheplapharm	非循環性消費	德國	藥品生產	0.86

資料來源：第一金投信整理，2021/3/31

**【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](http://www.fsitc.com.tw)）、公開資訊觀測站（[mops.twse.com.tw](http://mops.twse.com.tw)）或境外基金資訊觀測站（[announce.fundclear.com.tw](http://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](http://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