

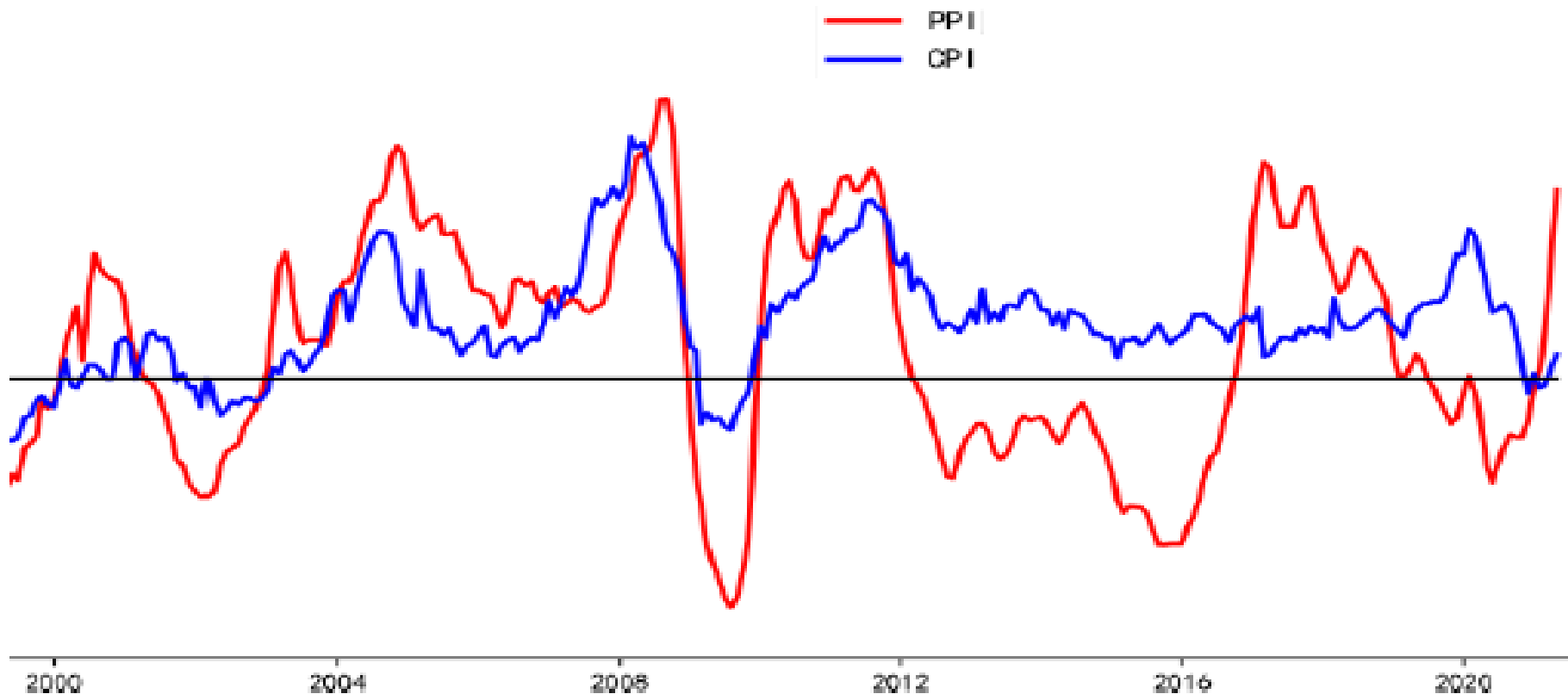
# 第一金中國世紀基金

# 市場回顧與發展

# 中國通膨壓力上升

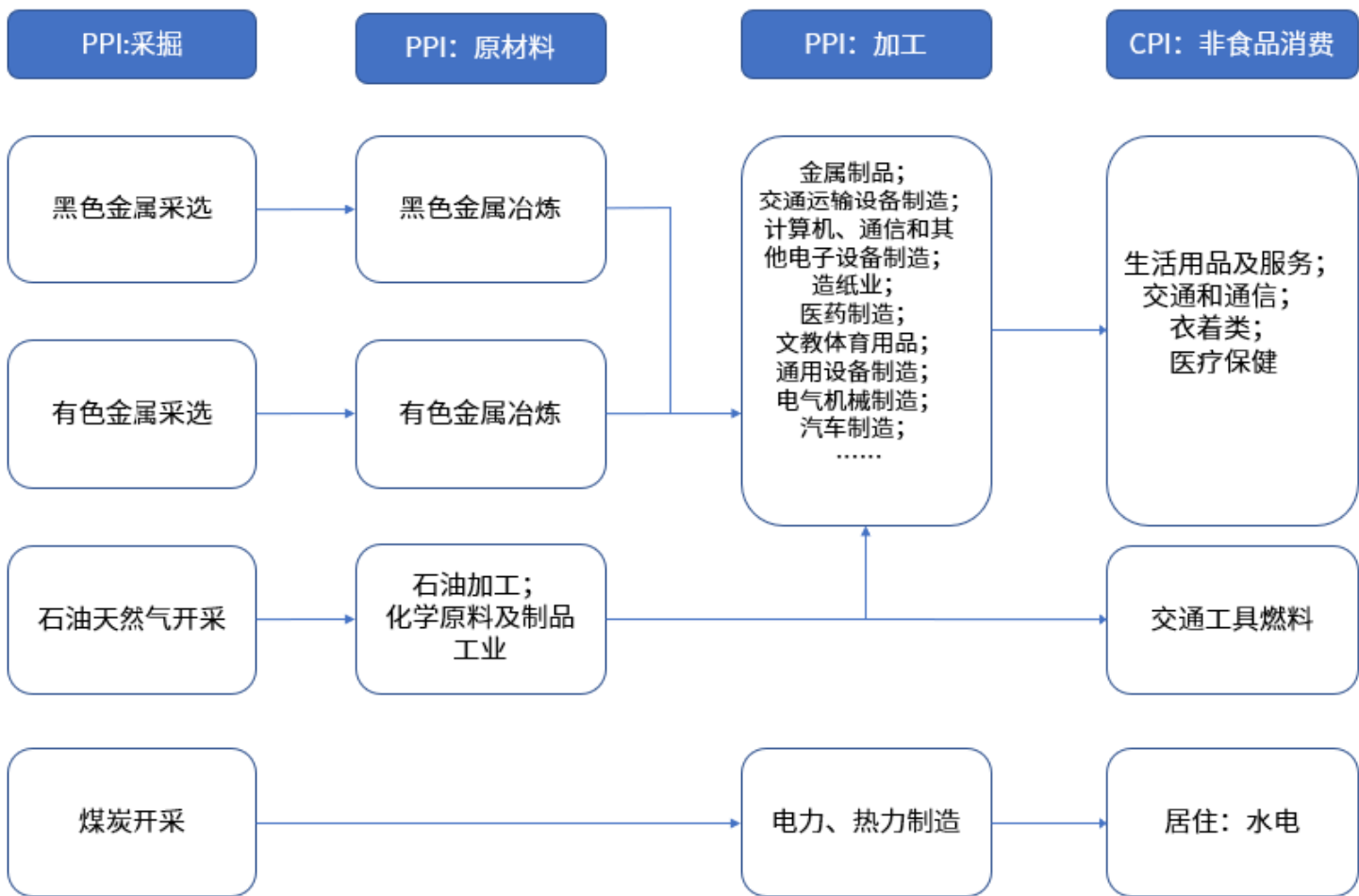
- 中國4月PPI上升至6.8%。

## 中國CPI、PPI年增率走勢

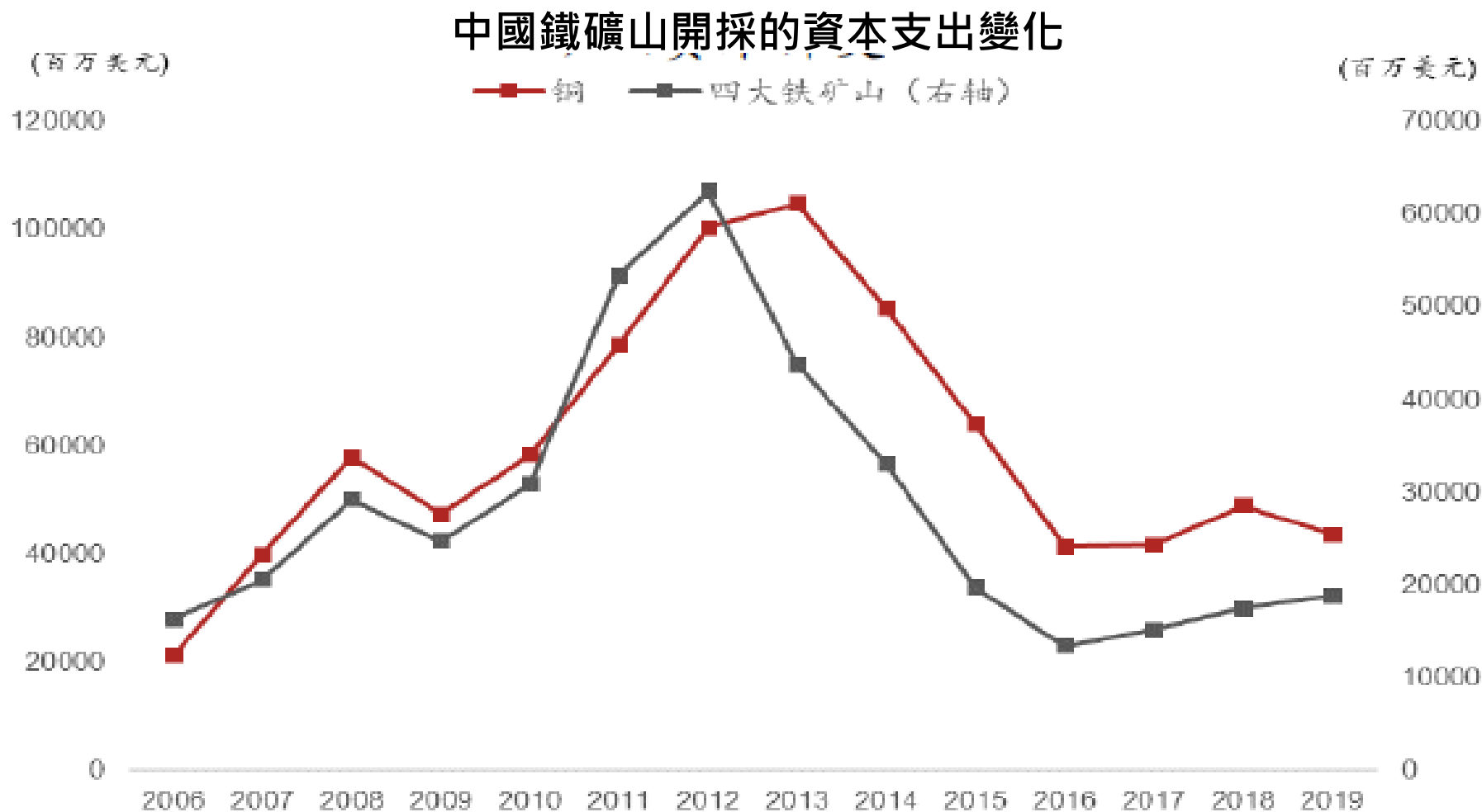


資料來源：WTO · 英大證券 · 第一金投信整理 · 2021/5/13

# 通膨的傳導路徑

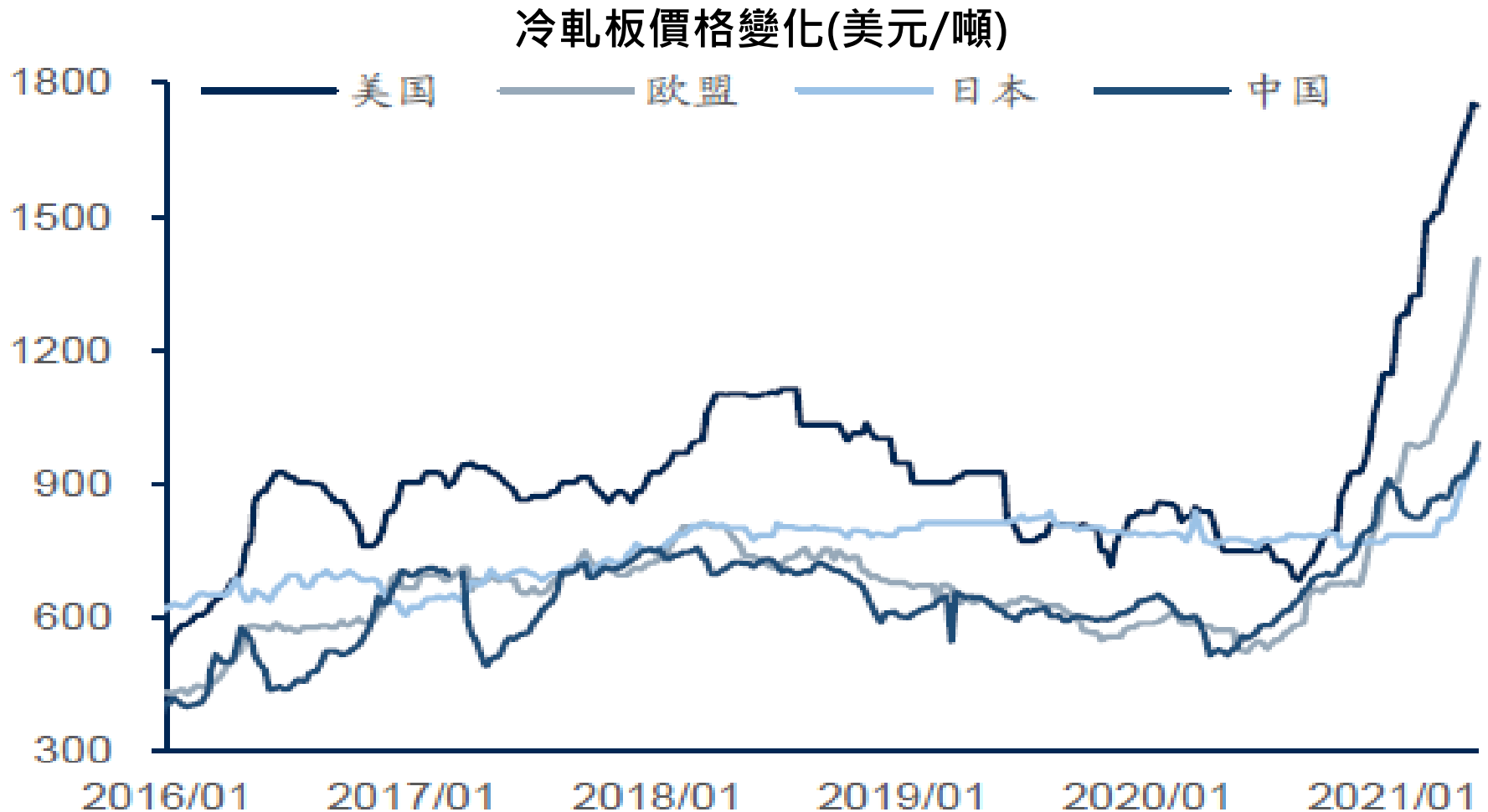


# 通膨遠因 – 資本開支不足



資料來源：WTO · 方正證券 · 2021/5/13

# 鋼鐵價格被美國市場拉動



資料來源：WTO · 國信證券 · 2021/5/13

# 美國基建計畫

拜登提出規模約 2.3 萬億美元的基建計畫

項目		金額 (億美元)	項目		金額 (億美元)		
基礎建設 與房屋 (13100)	交通基建 (6210)	維修道路和橋梁	1150	製造業 與研發 (4800)	監控國內工業生產能力	500	
		現代化公共交通	850		半導體研究	500	
		維護鐵路	800		流行病研究	300	
		建設充電樁	1740		購買清潔能源產品	460	
		改進機場、港口	420		社區研創中心	340	
		基建公平	450		扶持製造企業融資	520	
		防氣候危機	500		小型企業孵化器	310	
		其他	300		其他	20	
	社區基建 (3110)	更換水管	450		基礎研發 (1800)	農村就業	50
		升級清潔水基礎設施	560			美國國家科學基金會	500
		檢測水質	100	刺激創新和創造就業機會		300	
		寬帶	1000	升級全國實驗室		400	
	電網	1000	解決氣候危機的技術突破	350			
	房屋 (3780)	房屋建造、翻新	2130	勞動力發 展 (1000)		消除基礎研發的種族平等	250
	公立學校	1000	勞動力技能培訓		400		
	社區大學	120	弱勢群體		120		
	托兒所	250	職業培訓		480		
		退伍軍人事務醫院	180	社區關懷 (4000)	提高長期護理人員的薪資	4000	
	聯邦大樓	100					

資料來源：WTO · 開源證券 · 2021/5/13

# 拜登的增稅規劃

## 拜登計畫對企業、富豪大規模加稅

拜登的加稅方向及具體措施		2021-2030 年	2021-2035 年
《美國就業計劃》 中對企業加稅措施	將企業所得稅稅率從 21% 提高到 28%	8500 億美元	1.3 萬億美元
	將美國跨國公司的最低稅率設置為 21%	5000 億美元	7500 億美元
	消除對外國衍生無形收入 (FDII) 的扣除	2500 億美元	4000 億美元
	對公司賬面收入徵收 15% 的最低稅率	1000 億美元	2000 億美元
	防止美國公司過度將註冊地設置為避稅港	250 億美元	500 億美元
	消除對化石燃料的部分稅收優惠	250 億美元	300 億美元
《美國家庭計劃》 中對富人加稅措施	審計高收入個人等的逃稅漏稅		7000 億美元
	將居民最高邊際所得稅稅率從 37% 升至 39.6%		
	年收入超過 100 萬美元的家庭需繳納更高的資本利得稅，稅率從 20% 提高到 39.6%		8000 億美元
	消除附帶利益漏洞		
	高收入者及投資者為其收入繳納 3.8% 的醫保稅		



# 無風險利率影響高估值股票

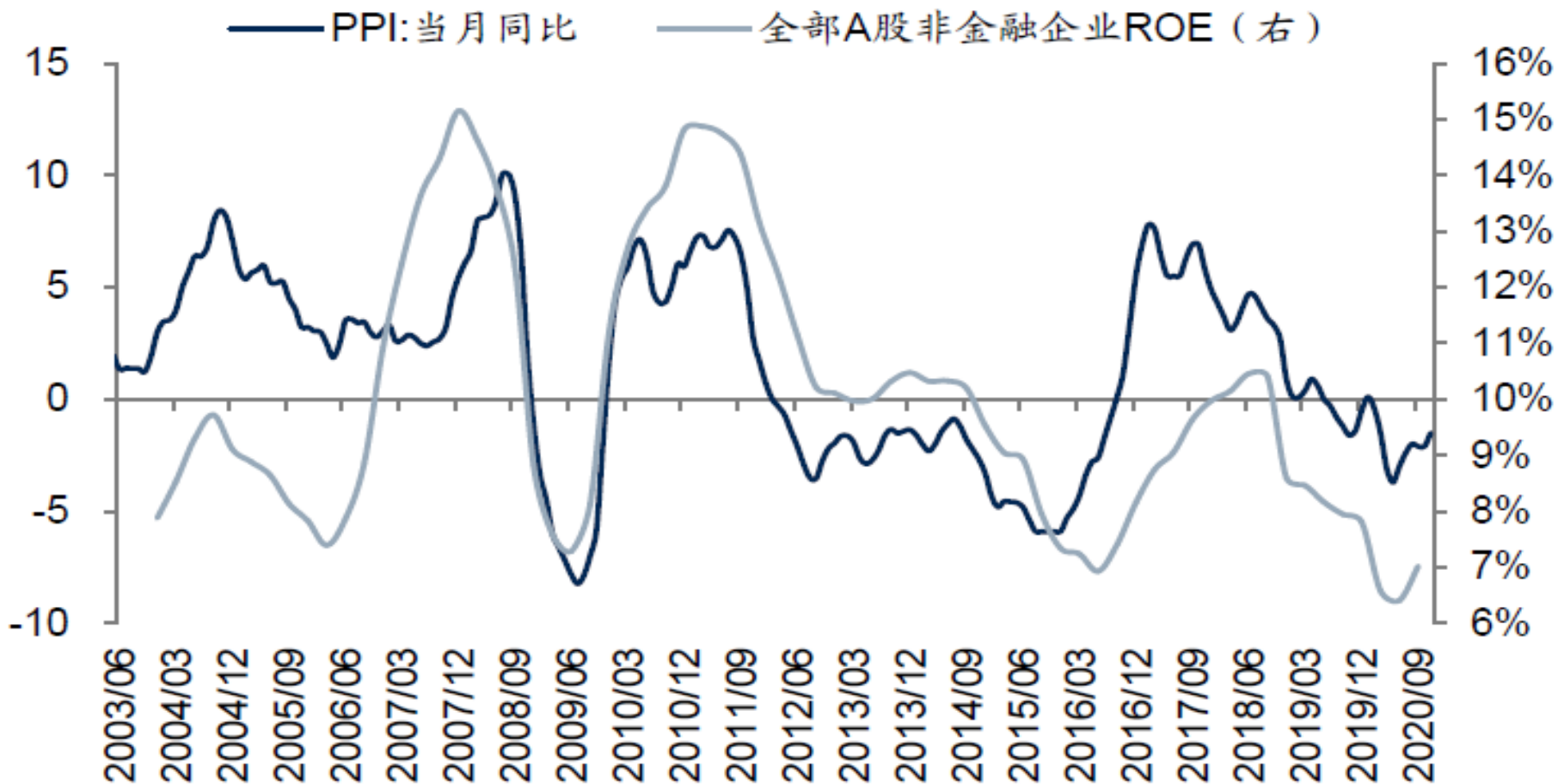
- 券商以茅台舉例，假設無風險利率從1%上升至2%，估值會跌約3~5成。

## 貴州茅台股票預期收益率與股價的變化測算

情況	无風險收益率 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

# 通膨正面作用-企業盈利改善

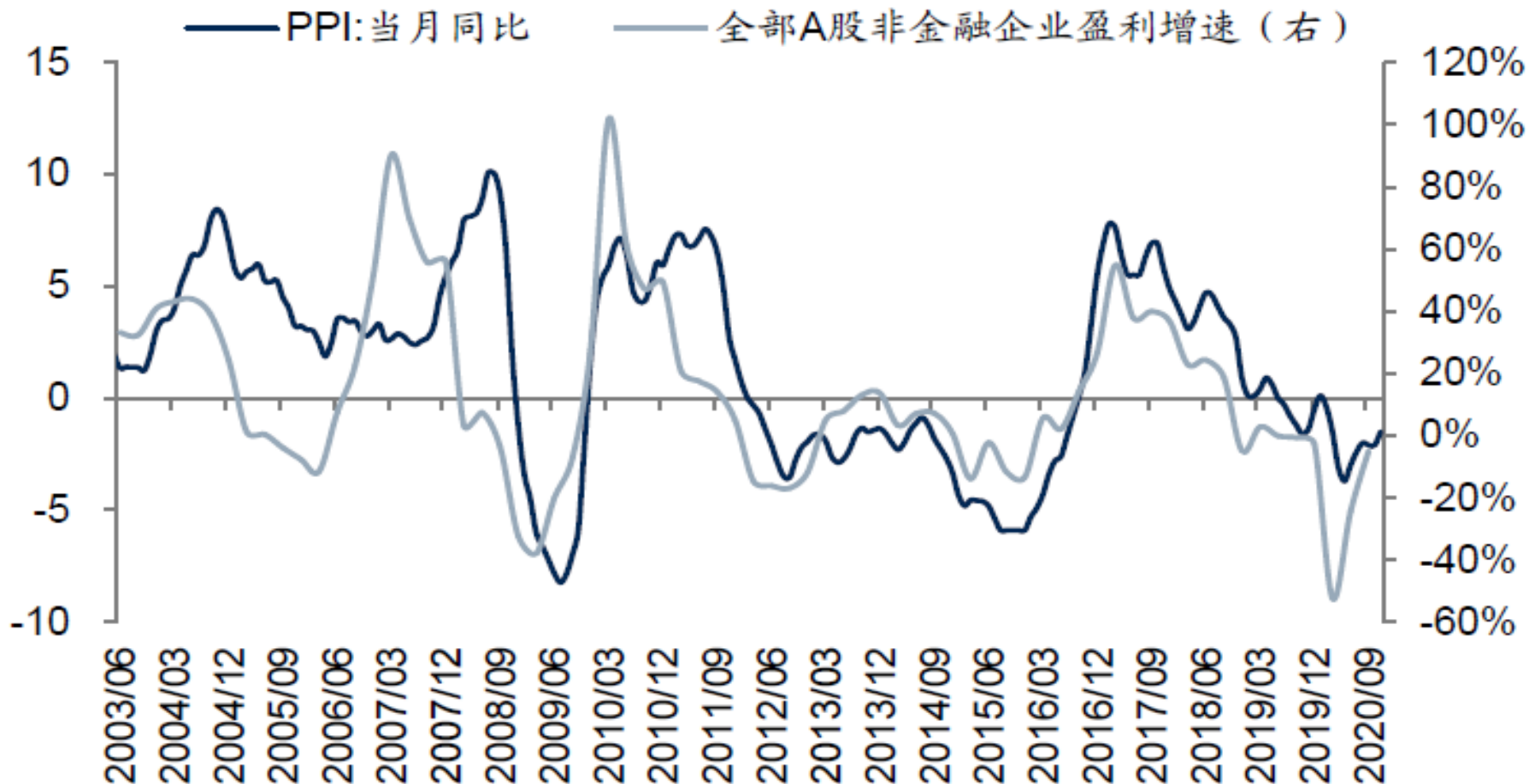
中國PPI年增率與A股非金融企業ROE的走勢



資料來源：WTO · 國信證券 · 2021/5/13

# 通膨正面作用-企業盈利增速

## 中國PPI年增率與A股非金融企業盈餘年增率的走勢



資料來源：WTO · 國信證券 · 2021/5/13

# 基金績效與投資組合

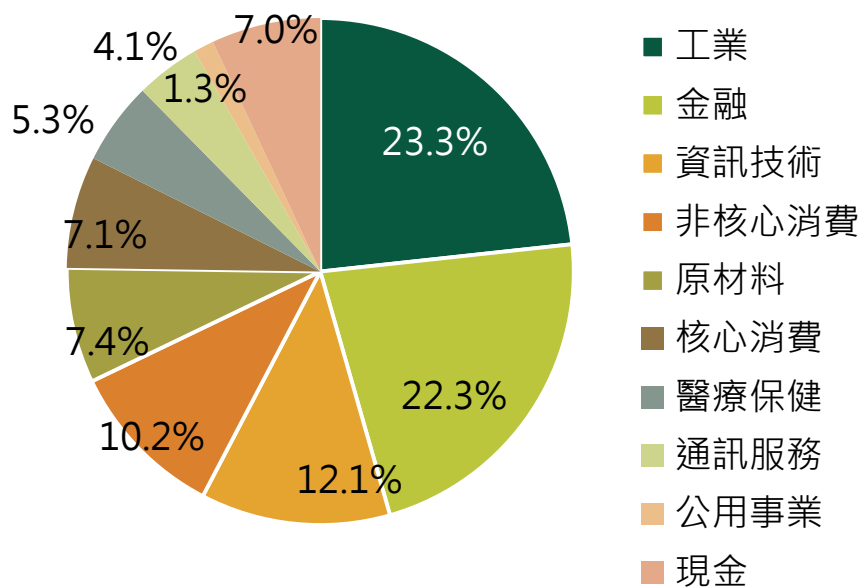
# 基金績效與資產配置

## 基金績效(%)

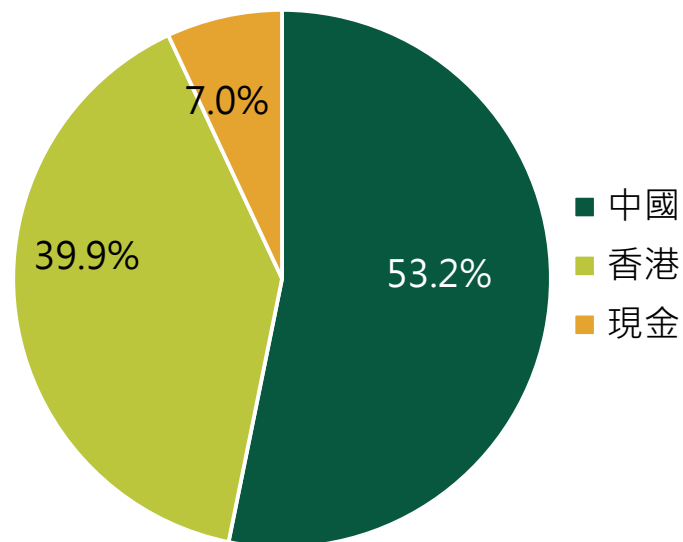
	三個月	六個月	今年以來	一年	二年	三年	成立以來
中國世紀-新臺幣	3.23	20.42	4.5	44.48	45.06	35.37	43.9

資料來源：Morningstar · 第一金投信 · 2021/4/30 · 圖表數值為內部估算 · 以公告為準。

## 產業配置



## 國家配置



資料來源：第一金投信 · 2021/4/30 · 圖表數值為內部估算 · 以公告為準。

# 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	9.13	中國最大貨櫃航商
高新興	資訊科技	中國大陸	5.08	電子車牌廠商
中國平安	金融	中國大陸	4.74	綜合保險集團
騰訊控股	通訊服務	香港	4.1	網路社交龍頭
建設銀行	金融	中國大陸	3.82	中國四大國有銀行
貴州茅台	核心消費	中國大陸	3.64	中國最大白酒企業
鞍鋼股份	原材料	中國大陸	3.36	高爐鋼鐵廠
伊利股份	核心消費	中國大陸	3.03	中國最大乳製品商
九毛九	非核心消費	香港	2.95	連鎖餐飲
藥明生物	醫療保健	香港	2.79	中國最大CRO企業

# 未來展望與投資策略

# 展望與策略

## ■ 市場展望：

- 過去幾年，隨著中美衝突的提升，相當多的廠商逐漸將產能轉移至其他新興市場國家，而這個進程顯然被新冠疫情所打斷。目前大部分新興市場國家的疫情仍在惡化，尤其以印度最為嚴重，這不僅是缺乏疫苗的因素，也包含了基層組織衛生動員能力的缺乏，可以初步判斷，即使新冠疫苗專利開放，新興市場國家的疫情將會拖延較久。而這使得原來正在進行的中國產業轉出得以暫緩，為中國的產業轉型與升級，爭取了更多緩衝時間，對於中國經濟具有相當正面的效果，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](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](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