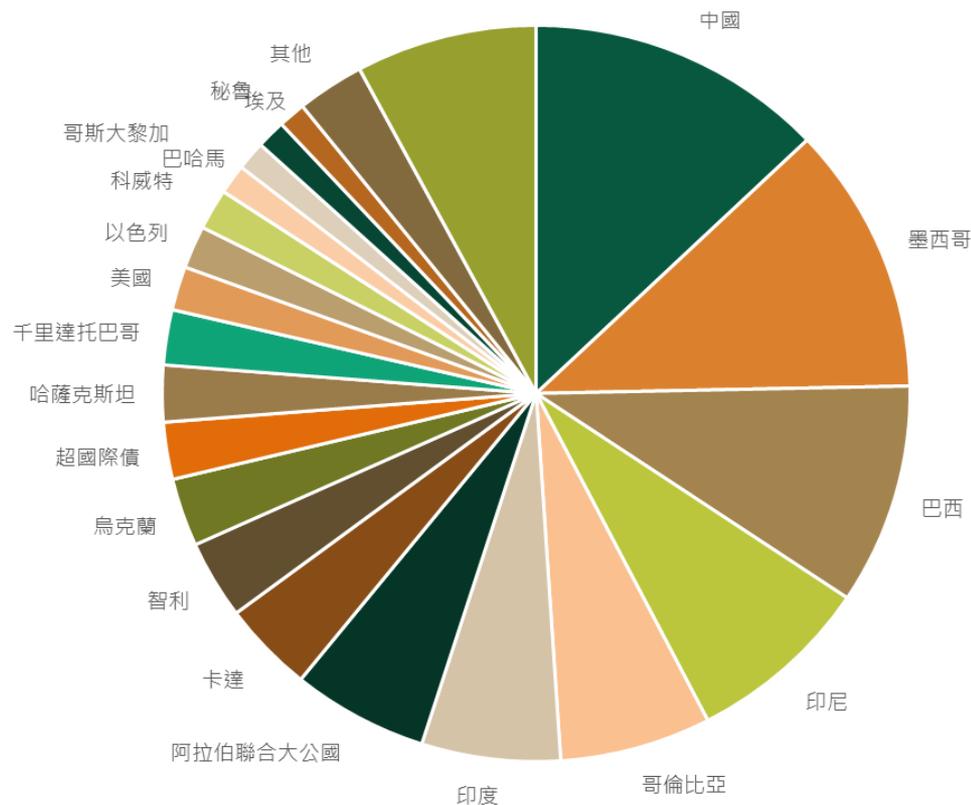


第一金四年到期新興市場投資級
債券基金(本基金有相當比重得
投資於非投資等級之高風險債券
且配息來源可能為本金)

投組概況

國家配置

國家	比重
中國	12.91%
墨西哥	11.77%
巴西	9.69%
印尼	8.04%
哥倫比亞	6.54%
印度	6.00%
阿拉伯聯合大公國	5.89%
卡達	3.98%
智利	3.44%
烏克蘭	2.99%
超國際債	2.50%
哈薩克斯坦	2.49%
千里達托巴哥	2.42%
美國	1.92%
以色列	1.87%
科威特	1.79%
哥斯大黎加	1.30%
巴哈馬	1.27%
秘魯	1.26%
埃及	1.18%
其他	2.92%
流動部位	7.83%



資料來源：Bloomberg · 第一金投信整理 · 2021/7/30

產業配置

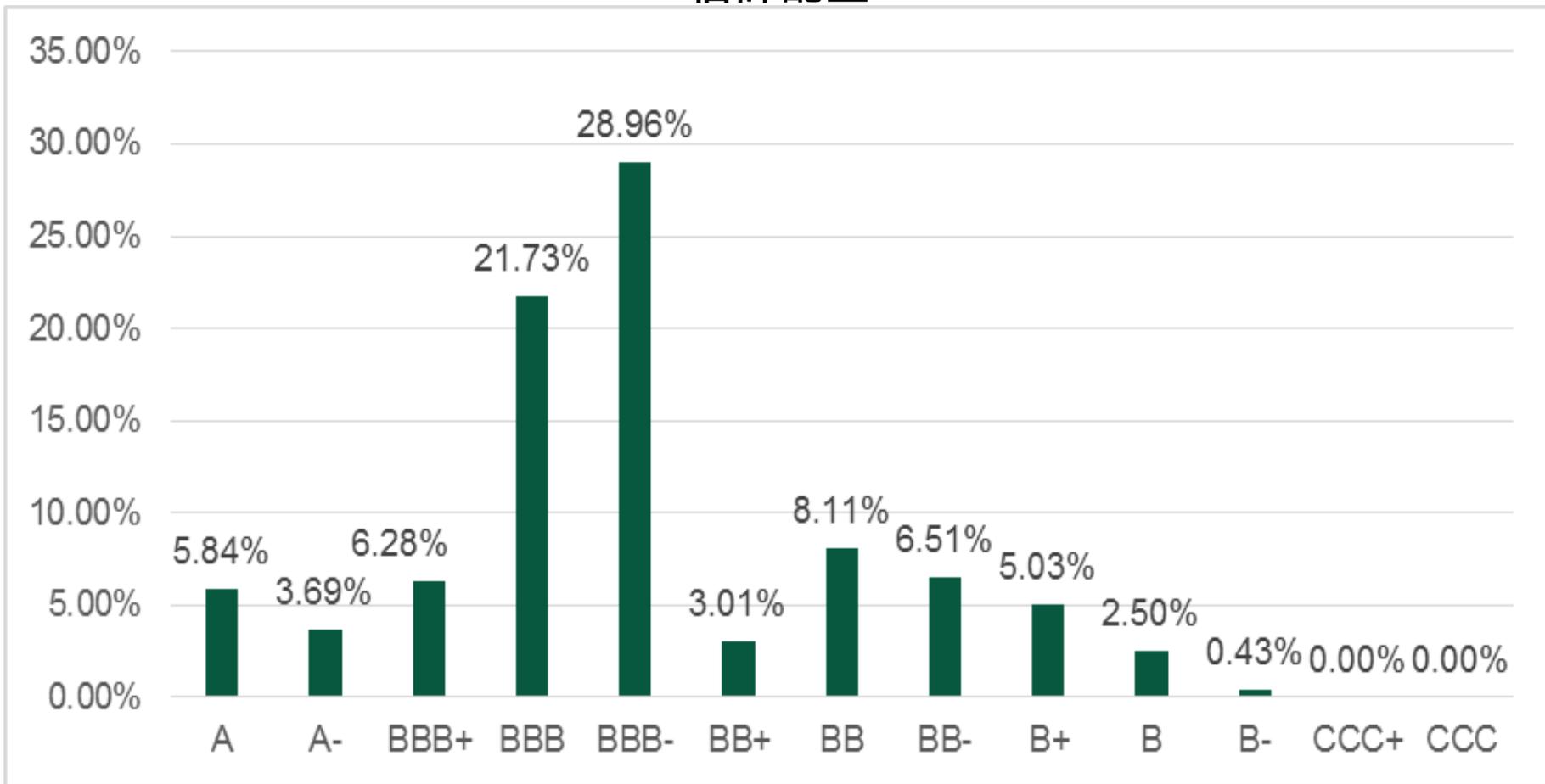
- 產業觀察：Delta病毒蔓延至歐美，使疫情有再升溫的風險，能源、消費及交通等行業表現受到影響。

產業分布	比重(%)
政府公債	11.81
金融	29.98
原物料	13.06
消費	10.78
能源	15.82
工業	3.48
公用事業	4.19
通訊	1.83
多元化	1.22
流動資產	7.83

*金融包含房地產14.06%

信評配置

信評配置



資料來源：Bloomberg · 第一金投信整理 · 2021/7/30

投資組合及策略

■ 投資組合：

- 截至7/30投資組合，債券持有數74支，占比94.05%，流動部位5.95%，收益率3.06%
- 存續期間2.5年
- 信評分布：投資級債66.5%、高收益債25.67%、BBB- 28.96%
- 發行人Call回債券：US31572UAE64、USP71340AC09
- 7月美國FOMC會議強調不會急於升息，美債殖利率下行，EMIG表現回升，優於HY，但整體利差表現仍呈現走寬。當前EM國家經濟表現參差不齊，疫情仍影響部分國家經濟及產業動能，但就利差角度，仍維持對EM債市前景看佳的想法，優先關注經濟與疫情狀況穩定的國家及公司。

■ 避險策略：

- 本基金級別：新台幣、美元、南非幣、人民幣
- 由於本基金屬目標到期債券基金商品，目標以息收作為核心收入，投資以美元計價之新興市場投資級債券，故人民幣及南非幣採中高度避險策略(50~100%)，新台幣考量避險成本，中長期採中低度避險策略(0~50%)。
- 截至7/30，新台幣避險比率10.25%、人民幣避險比率98.16%、南非幣避險比率95.9%

新興市場債市焦點

新興市場債券指數表現

Index 7/30	MTD	QTD	YTD
EM IG	+0.62%	+0.62%	-0.76%
EM HY	-0.63%	-0.63%	+0.13%



資料來源：Bloomberg · 2021/7/30

新興市場債券利差表現

Index 7/30	MTD	QTD	YTD
EM IG	+8bp	+8bp	-5bp
EM HY	+49bp	+49bp	+39bp



資料來源：Bloomberg · 2021/7/30

新興市場債殖利率水準

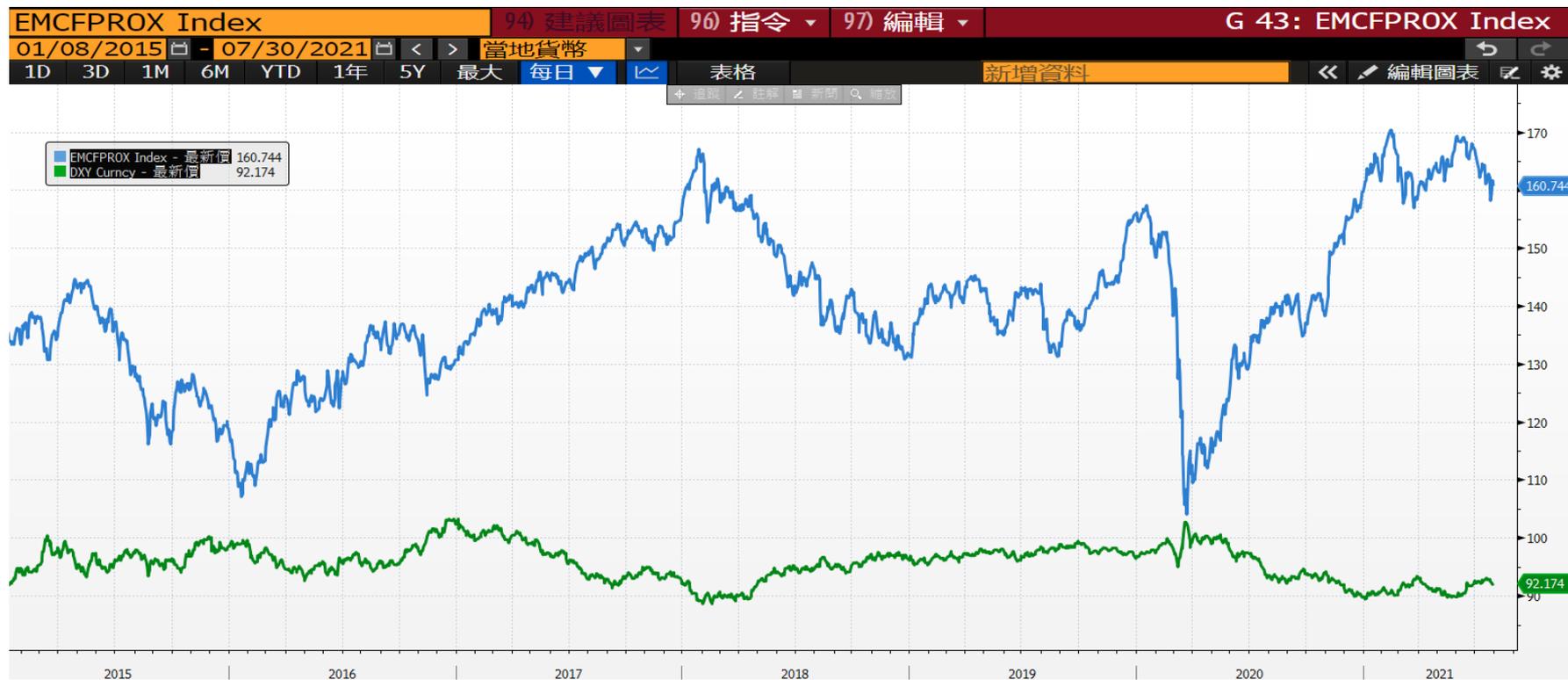
Index	7/30	6/30	5/31	2020/12/31
EM IG	2.37%	2.44%	2.51%	2.13%
EM HY	6.53%	6.18%	6.01%	5.87%



資料來源：Bloomberg · 2021/7/30

新興市場資本流入指數

- 7月彭博新興市場資本流入指數較6月下滑3.83%。
- 7月上旬，股債皆呈現inflow，接近月底，債市出現outflow，整體資金流狀況在高檔區間震盪，回到2018年的高點位置，留意負面消息皆可能造成資金大幅移出。



資料來源：Bloomberg · 第一金投信整理 · 2021/7/30

新興市場貨幣月漲跌變化

■ 7月，EM貨幣表現，土耳其里拉反彈，大部分貨幣相對美元偏弱。



資料來源：Bloomberg · 第一金投信整理 · 2021/7/30

新興市場企業債違約率觀察

- 統計截至2021Q2，整體新興市場HY公司債違約率約1.6%，預估全年違約率2.4%，較上次調降0.1個百分點，
- 分區域來看，亞洲違約率(含不良債券)由21Q1 1.6%上升至2.3%，拉美由1.2%上升至2.1%。EM歐非中東區域目前無違約案例發生。
- 全年違約率估算，對新興歐洲及拉美分別維持在0.5%及3.6%；亞洲地區由2.4%調升至2.6%，因違約及不良債券比例高於預期；中東非洲在油價回升背景下，預期違約率下降至0.8%

新興市場高收益債違約率變化

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021YTD	2021F	
								New	Prev.
Asia	3.1%	1.0%	1.0%	2.5%	1.8%	3.4%	2.3%	2.6%	2.4%
EM Europe	2.5%	3.6%	3.6%	0.0%	0.0%	3.3%	0.0%	0.5%	0.5%
Latin America	5.7%	9.2%	2.0%	2.1%	2.3%	4.4%	2.1%	3.6%	3.6%
Middle East & Africa	4.0%	5.7%	3.2%	0.0%	1.8%	2.1%	0.0%	0.8%	2.5%
EM Corp HY	3.8%	5.1%	2.2%	1.6%	1.7%	3.5%	1.6%	2.4%	2.5%

香港地區業務對恒大影響有限

- 繼廣發銀行要求凍結恒大存款後，香港四家銀行(匯豐、中銀香港、恒生、東亞)亦暫停恒大在香港的兩個案件抵押貸款
- 恒大在香港的兩個預售屋案件，分別預計在8月及10月完工交屋，合計售出82%，香港案件銷售額約43億港元，占恒大21H1銷售額3480億人民幣的1%，現金已收回90%。故評估香港的銀行抵制恒大的事件，影響有限，因香港業務貢獻恒大業務僅小部分，且案件的現金大部分已收到。
- 惟擔心廣發銀行及香港主要銀行的負面事件，恐會增加恒大在中國境內遭銀行提高審查條件，或是降級的壓力，融資成本增加、信貸額度減少。

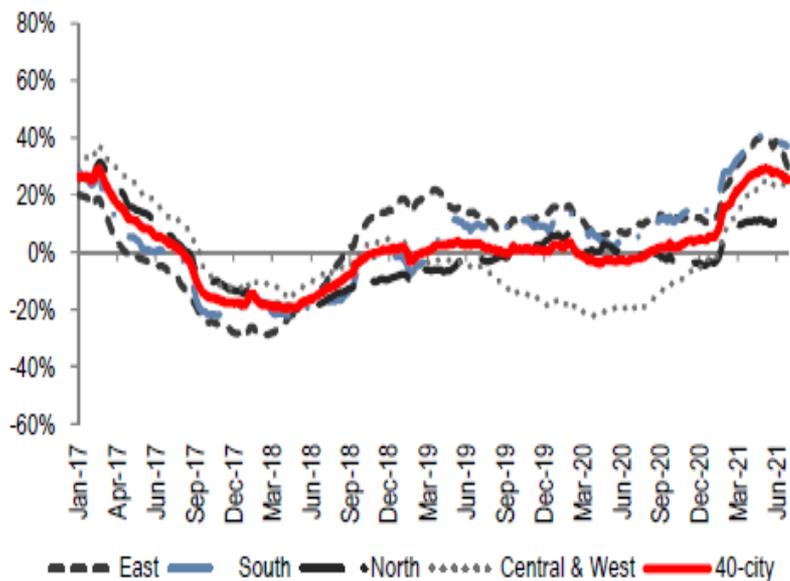
恆大企業於香港地區業務細項

Unit	Transacted	Total units	Remaining	Handover date
The Vertex	225	414	189	10/31/2021
Emerald Bay Phase 1	604	754	150	8/13/2021
Emerald Bay Phase 2	1,132	1,228	96	8/13/2021
	1,961	2,396	435	

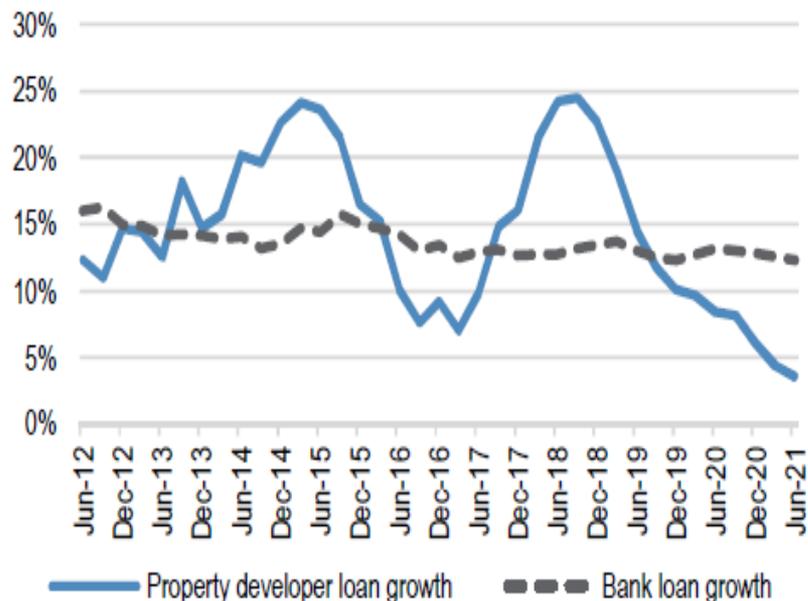
政策收緊使開發商壓力增加

- 觀察下半年以來，中國開發商銷售增速明顯放緩，截至6月，開發商融資增速年增僅約3.6%，遠低於銀行貸款增速12.3%，政策侷限開發商營運的效果已顯現。
- 未來關注(1)房地產價格是否大幅回調；(2)若房價回調，政策如何調整因應；(3)若發生風險事件，開發商是否有足夠流動性併購，若當前房地產銷售政策、房價動向，沒有出現更收緊的現象，則認為中國房地產行業的信用風險仍可控。

中國房產每周銷量變化



中國房地產業者貸款成長走勢



資料來源：JPM_China Banks and Property · 第一金投信整理 · 2021/7/22

恒大資產處置預估

- 以2021年上半年營運狀況判斷，恒大上半年減少人民幣1470億元的債務，估計至2021年底，恒大營運穩定情況下，現金流可維持正數；透過出售轉投資，可因應債務。

現金流項目	YTD	2021E(恒大)	2021E(JPM)
預售集合	+321	+680	+675
資產處置	+42	+107	+57
土地成本	-28	-123	-54
建設成本	-128	-255	-200
利息	-31	-62	-68
SG&A	-35	-70	-70
稅收	-23	-45	-45
債務償還	-147	-150	-200
其他	-10	-33	-14
淨現金流量	-38	+49	+81
期初現金	181	181	181
期末現金	143	230	262
Amounts in billions of RMB			

潛在可售資產	金額
新能源汽車(708HK)	75
恒大物業服務(6666HK)	36
恒騰網絡(136HK)	11
中國卡爾森集團(000918SZ)	20
盛京銀行(2066HK)	19
廣匯實業	15
恒大人壽	16
旅遊業務	90
其他	15
合計	297
2022年美元到期債券	-40
2022年潛在人民幣到期債務	-24
Amounts in billions of RMB	

地方政府為恒大爭取時間

- 與恒大相關的訴訟案件被集中於廣州法院處理，個別債權人不得自行扣押恒大的資產，評估對恒大屬有利的安排。
- 目前仍持續關注恒大處分資產因應債務的進度，目前判斷尚不會走到重組的階段，但仍要視中國房地產行業的景氣是否可維持溫和增長的態勢。

中國恆大企業債券價格走勢



資料來源：Bloomberg · 第一金投信整理 · 2021/8/17

【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