

第一金全球高收益債券基金

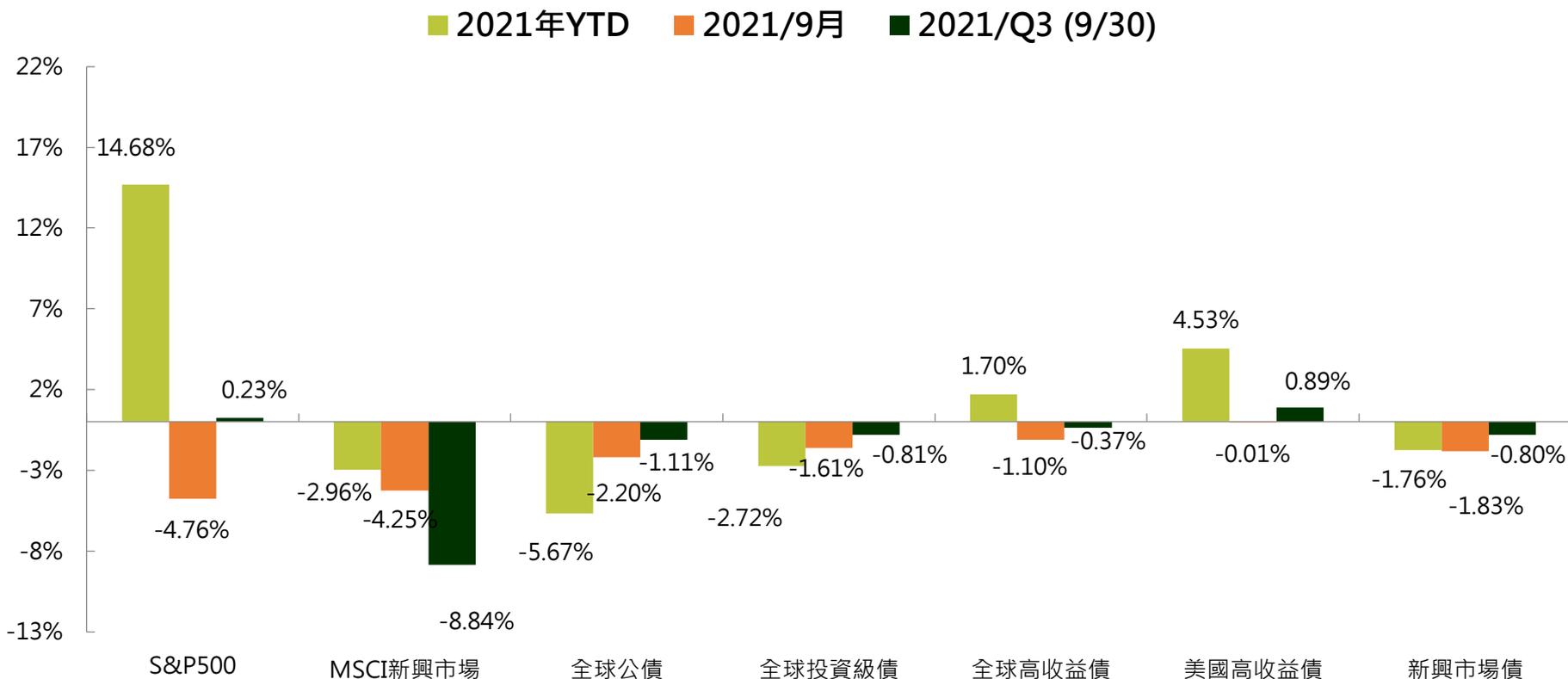
(本基金主要係投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金)

內容大綱

- 高收益債券市場未來展望
- 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) 及操作策略

債市中高收債表現最佳

■ 總體經濟好轉、企業體質改善加以市場風險情緒維持，高收債市因有利差保護，今年以來為債市中表現最佳。



資料來源：Bloomberg · 第一金投信整理 · 2021/9/30

高收益債市未來展望

Fed 照表操課 免除市場削減恐慌



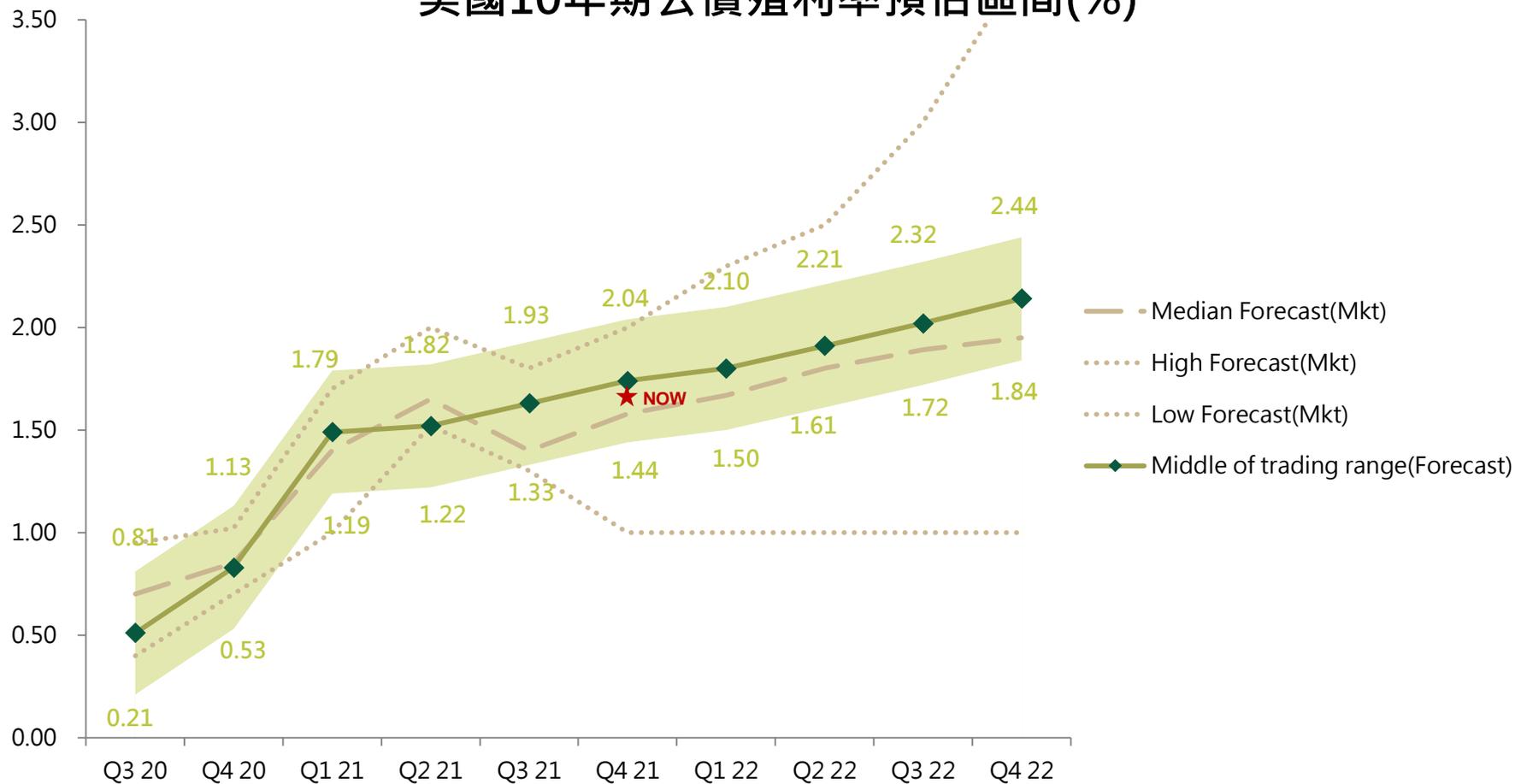
技術面 利率低檔有撐



資料來源：Bloomberg · 2021/10/18

中長線 利率有序緩步往上

美國10年期公債殖利率預估區間(%)



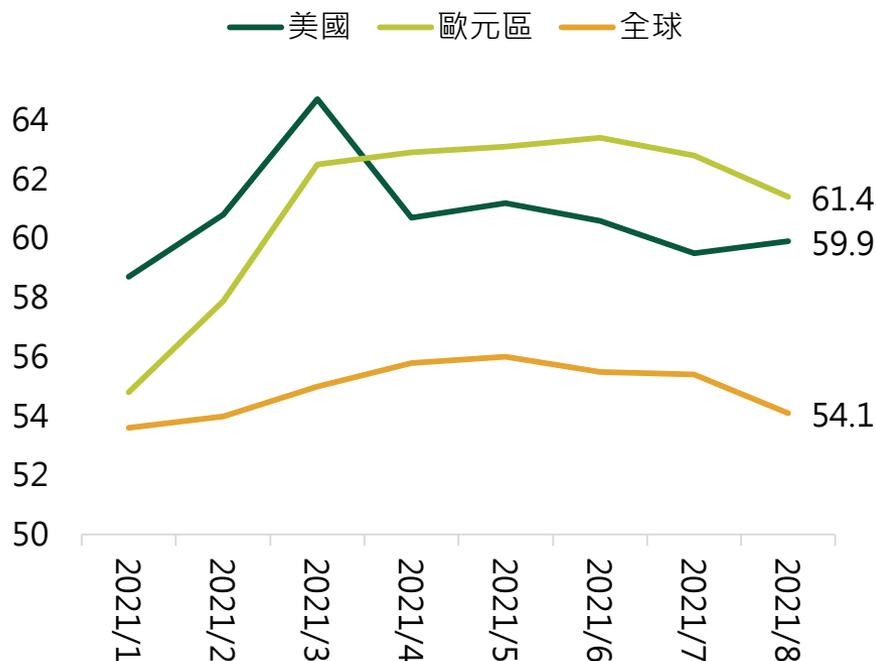
資料來源：Bloomberg · 第一金投信整理 · 2021/10/8



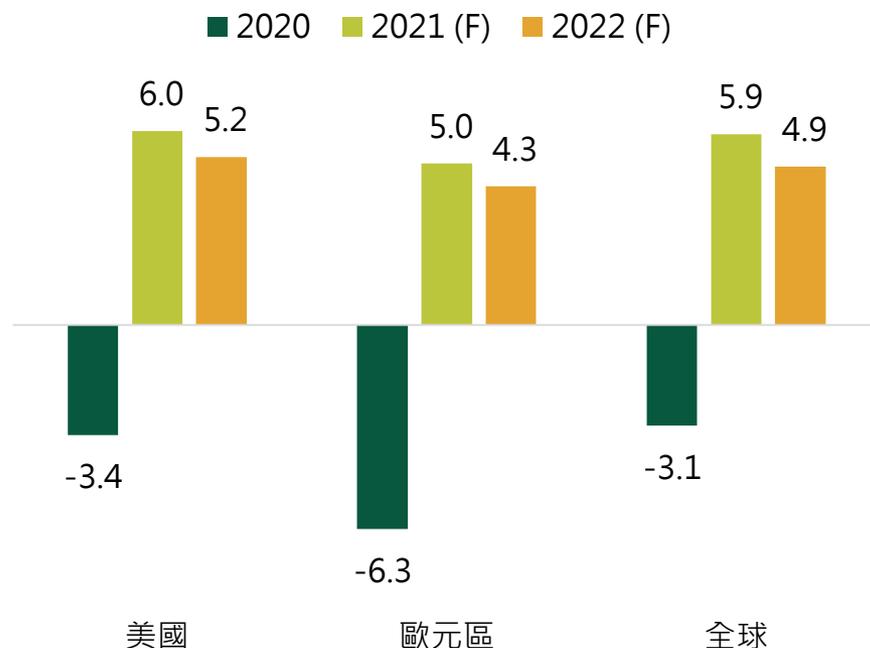
全球經濟，穩健復甦

- 雖Delta病毒升溫，但製造業PMI仍處50榮枯水位之上，顯示景氣仍相對熱絡，將帶動GDP持續維持高成長態勢。

主要經濟體之製造業PMI



IMF預估主要經濟體之GDP表現



資料來源：Bloomberg · 2021/9/9；IMF · 第一金投信整理 · 2021/10/12

獲利展望，正向樂觀

- 截至10/15，S&P500共41家企業發布財報，80.5%獲利表現優於預期，成長率年增29.8%，略高於預估值28%

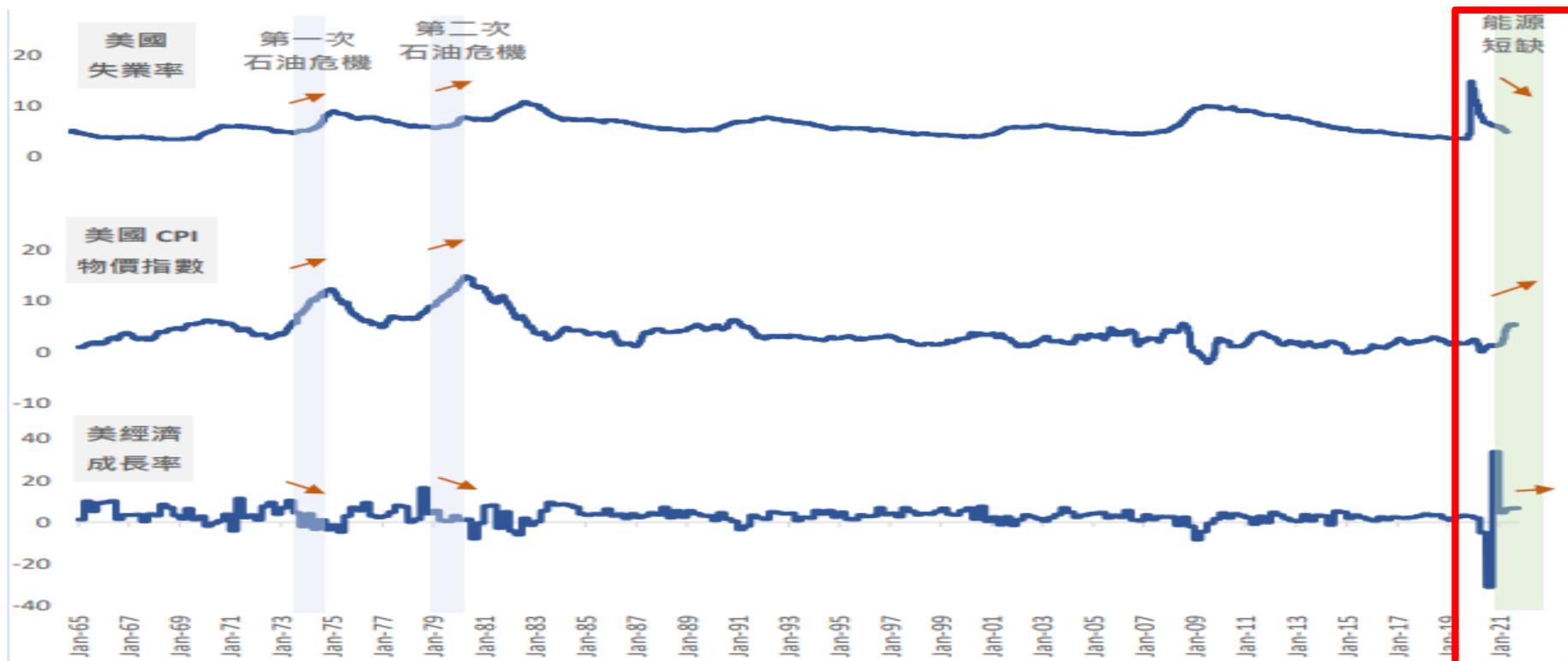
S&P 500各產業獲利年增率預估 (%)

Unit: %	已申報家數		營收優於預期			營收成長率			盈餘優於預期			盈餘成長率			盈餘預估					
			Q2		Q3	Q2		Q3		Q2		Q3		21Q3		21Q4		22Q1		
			本週	上週		本週	上週	本週	上週	本週	上週	本週	上週	本週	上週	本週	上週	本週	上週	
S&P 500	41 / 500	83.1	78.0	-	25.3	13.2	-	86.3	80.5	-	92.2	40.5	-	29.8	28.4	20.0	20.2	5.6	6.0	
能源	0 / 30	76.2	-	-	117	-	-	76.2	-	-	N.M.	-	-	NA	NA	NA	NA	124.4	119.3	
原材料	0 / 24	75.0	-	-	38.1	-	-	67.9	-	-	132	-	-	90	91	62	61	28.6	28.4	
工業	6 / 71	83.6	83.3	-	28.0	32.8	-	83.6	66.7	-	336	1755	-	64	68	52	55	55.8	57.6	
非核心消費	7 / 64	82.0	42.9	-	37.0	24.3	-	86.9	71.4	-	320	37	-	2	2	18	18	10.7	10.9	
核心消費	8 / 32	83.9	87.5	-	9.4	9.7	-	83.9	75.0	-	18.4	5.2	-	2.6	1.8	1.9	2.0	4.2	4.3	
醫療保健	1 / 63	96.9	100	-	19.5	11.1	-	93.8	100	-	28.6	27.8	-	16.0	16.1	21.6	21.0	5.0	5.0	
金融	13 / 67	76.9	92.3	-	11.2	9.5	-	90.8	92.3	-	173	44	-	29	19	-1	-1	-19.7	-19.3	
資訊技術	5 / 66	86.7	60.0	-	22.2	19.8	-	96.0	80.0	-	47.2	33.7	-	27.7	27.6	13.5	13.5	5.0	4.9	
通訊服務	0 / 22	91.3	-	-	24.7	-	-	87.0	-	-	72.8	-	-	27.7	30.3	14.3	16.6	3.3	5.7	
公用事業	0 / 29	60.7	-	-	11.1	-	-	75.0	-	-	7.0	-	-	-1.0	-1.0	-0.6	-1.2	8.1	8.2	
房地產	1 / 32	86.2	100	-	18.0	9.2	-	79.3	100	-	35.7	15.6	-	8.4	8.6	2.0	1.9	3.6	3.5	

資料來源：Factset · 第一金投信整理 · 2021/10/1 · 依據2021年第三季獲利年增率排序

停滯型通膨來臨？

- 1970年代能源危機背景是美國經濟大致修復後，因戰爭引發的惡性通膨；目前疫情後，經濟自然回升，雖見到近期能源價格維持高檔狀況，但預估在聯準會有效進行通膨預期管理下，景氣進入停滯型通膨機率低。



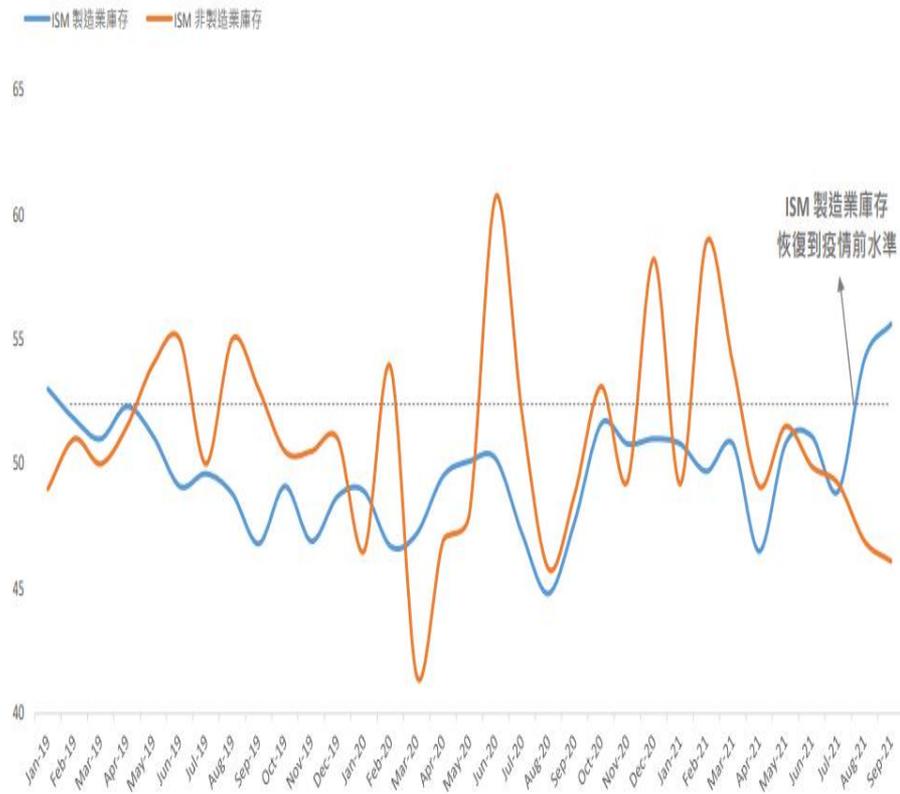
資料來源：KGI · 第一金投信整理 · 2021/10

通膨可望在明年下半年緩解

製造業拉貨動能或可減緩

製造業庫存指數已回補至疫情前水準

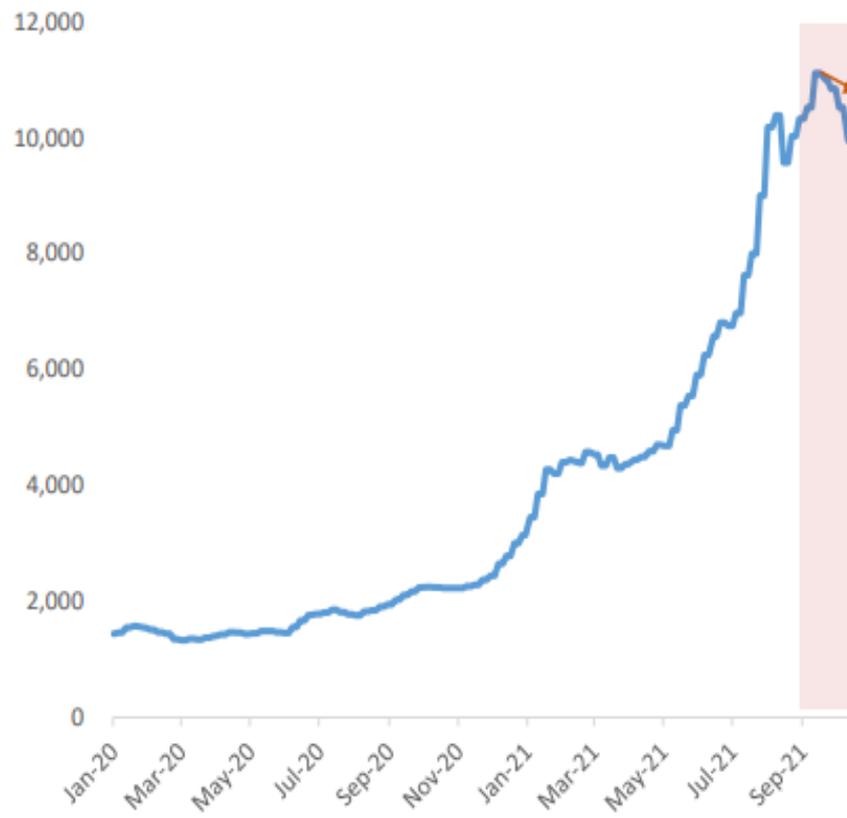
數據 | ISM 製造業庫存 vs ISM 非製造業庫存 (50為基準)



資料來源：凱基證券·第一金投信整理·2021/10

近期貨櫃運價未進一步上衝

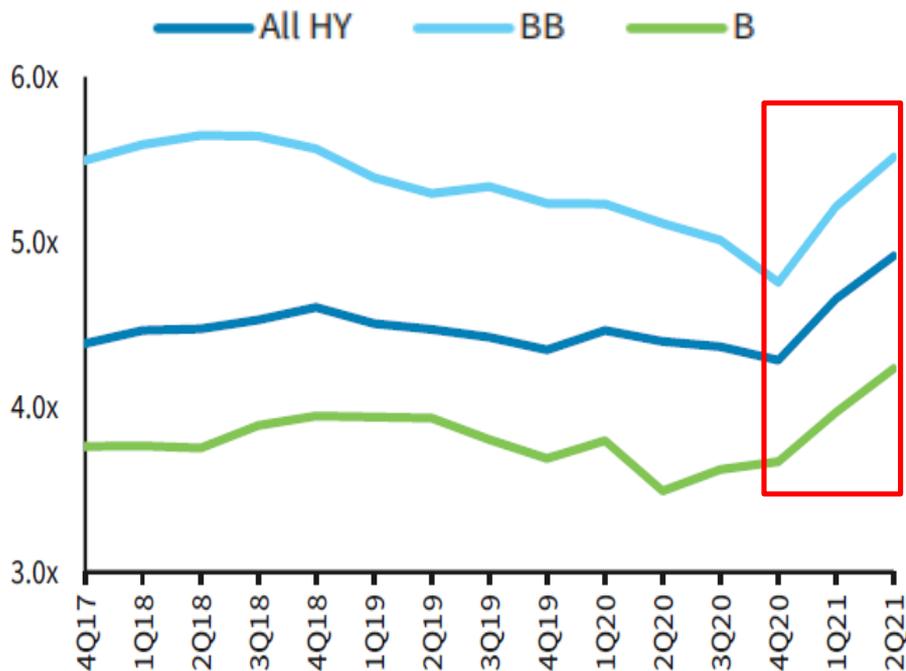
數據 | 波羅的海貨櫃運價指數 (USD,週平均)



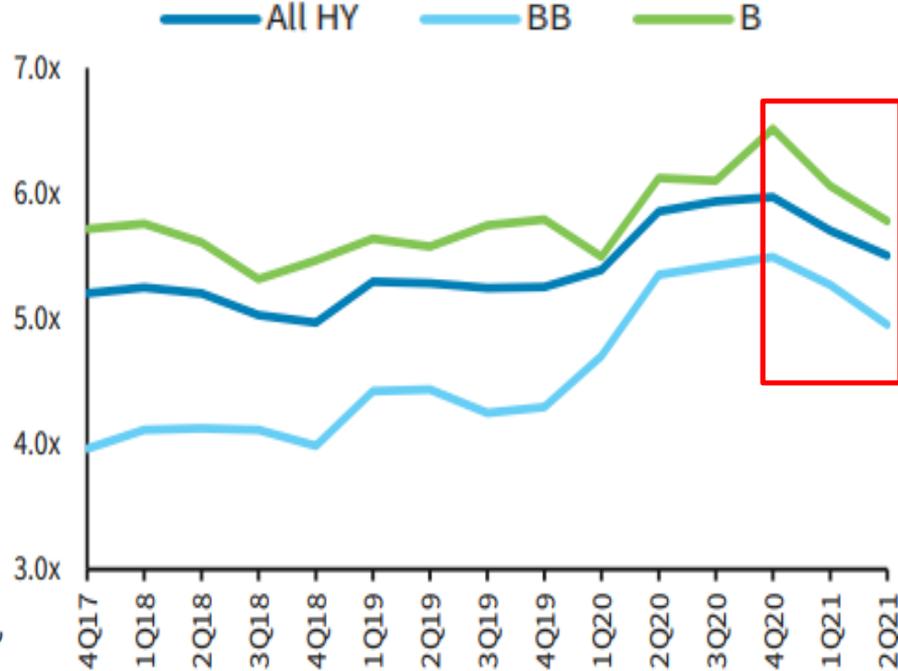
企業體質，明顯改善

- 隨著企業獲利回升，財務體質也明顯改善，不僅利息保障倍數大幅回升，使違約風險下降外，淨債務倍數也大幅下降，營運更為穩健。

發行高收債企業利息保障倍數變化



發行高收債企業淨債務倍數變化



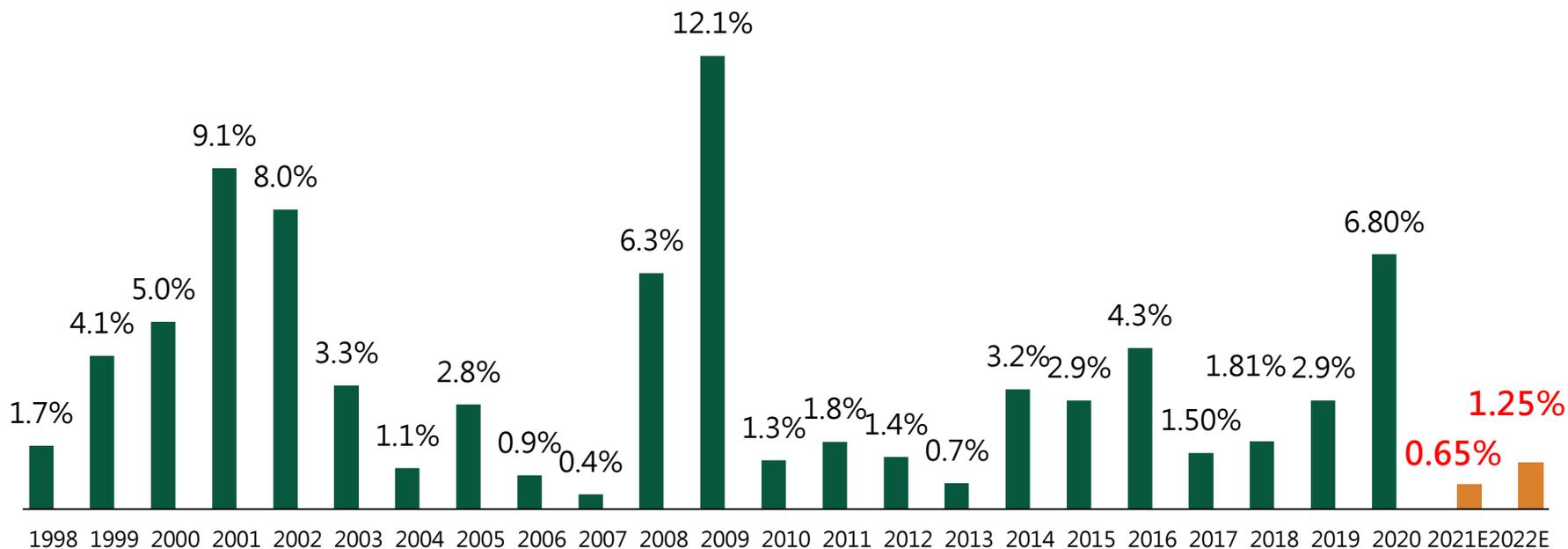
資料來源：Barclay · 第一金投信整理 · 2021/9/14

Note: 2021截至第2季

違約機率，持續下降

- 在經濟持續復甦下，JP Morgan預估2021、2022年違約率將達0.65%及1.25%。

美高收違約率統計與預測



資料來源：JP Morgan · 第一金投信整理 · 2021/10/1

利差收斂，水位合理

全高收指數利差(OAS)走勢

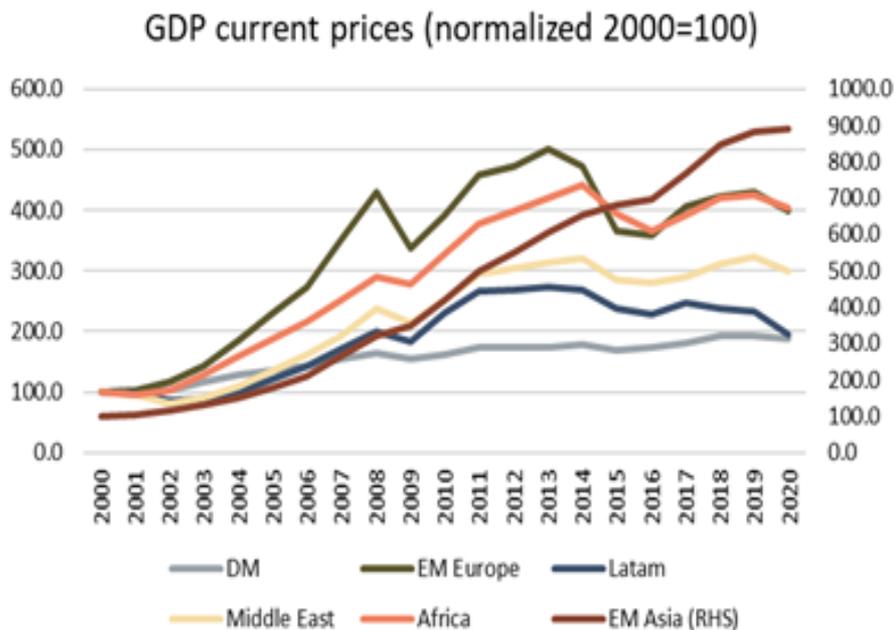


資料來源：Bloomberg · 第一金投信整理 · 2021/10/11 · 以ICE全球高收益債券限制指數為例(HW0C Index)。

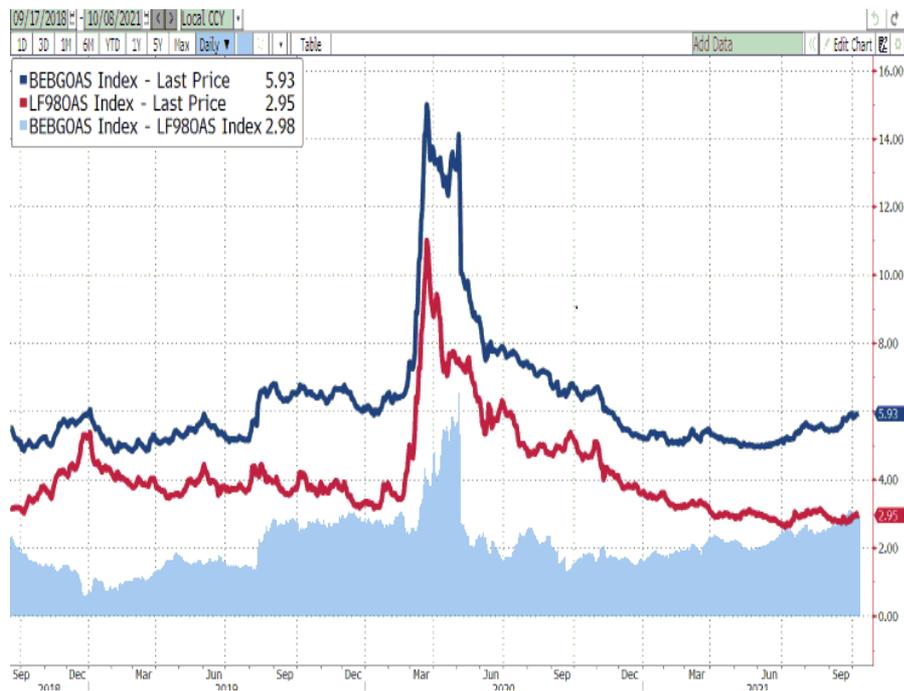
新興企業，收益加分

- 新興市場在2019年佔全球GDP約41%，儘管有疫情影響，新興市場 GDP增長繼續高於發達市場；新興高收債享有較大利差收斂空間。

新興市場經濟成長保有韌性



利差水準：EM HY vs US HY



資料來源：EFG · 2021/06；Bloomberg · 2021/10/12 · 第一金投信整理

結論：基本面好，高收債佳

總體環境良好加以市場資金充沛，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，企業體質明顯好轉

市場

- 市場資金充沛，追求收益仍是趨勢所在
- 關注變種DELTA病毒發展對經濟影響

利率

- 聯準會按表操課，免除市場削減恐慌
- 央行逐步貨幣正常化，長線利率有序往上

利差

- 收斂空間已趨合理，尋求有投資價值地區標的
- 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

- 👍 總體經濟復甦向上
- 👍 企業違約續處低檔
- 👍 資金充沛追逐收益
- 👍 信用利差維持平穩
- 👍 關注變種病毒影響



預期高收債企業體質好轉
政策支撐資金將追逐收益

操作策略

- 👍 伺機增持優質與超跌標的
 - 考量收益水準與中期產業前景
 - 評估投資價值表現空間
 - 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！

專注優質收益機會

- **高信念投資**：預計投資組合80~150檔(146檔)，但單一債券最大比重4% (1.49%)
- **環球布局**：掌握全球投資機會，將新興市場納入投資組合且為重要曝險 (新興市場21.3%)
- **注重品質**：主要以BB/B債券為主，長期減碼CCC(8.4%，最低評級CCC) 以下債券
- **風險控管**：投資標的依總體經濟風險加權、單一新興市場國家最大比重10% (3.7%)
- **價值分析**：鎖定價格錯置的標的

投資組合策略說明

■ 投資組合屬性(不含現金)：

- 最差殖利率：4.18%，主要反應市場變動
- 存續期間：2.85年，相較於參考指標約低1.15年
- 平均信評：B+

■ 區域配置：

- 美高收與已開發國家為主
- 逐步增持新興市場

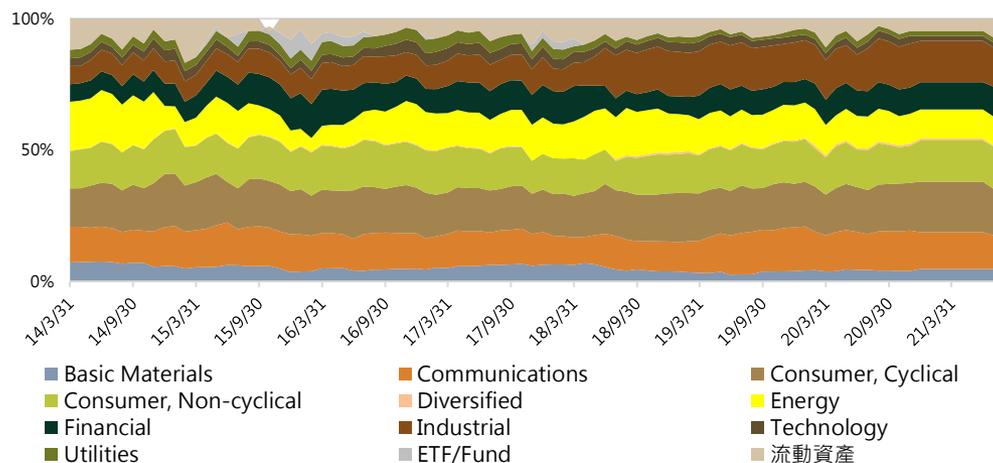
■ 產業配置：

- 將伺機增持優質與超跌標的
- 將伺機增持具價值新興高收

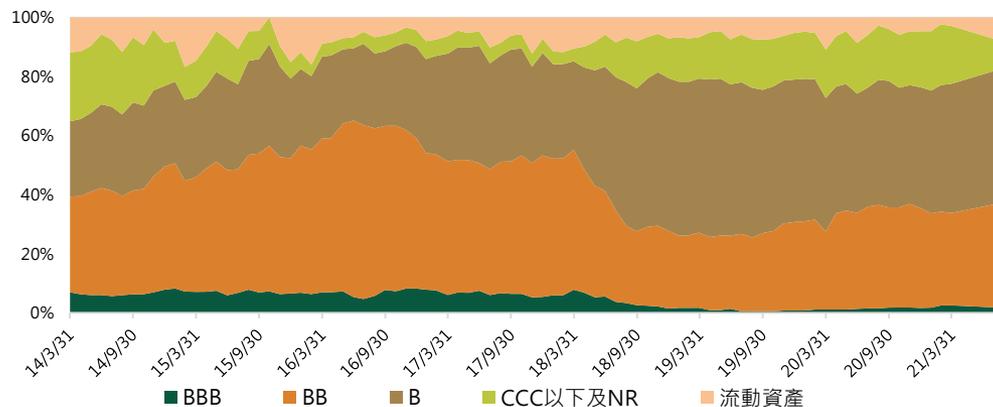
■ 評等配置：

- 經濟逐步復甦，集中配置於B級債券

產業配置變化



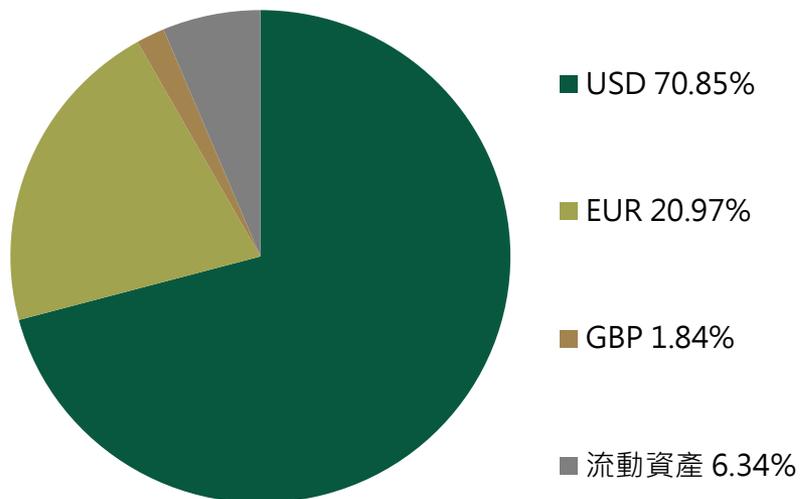
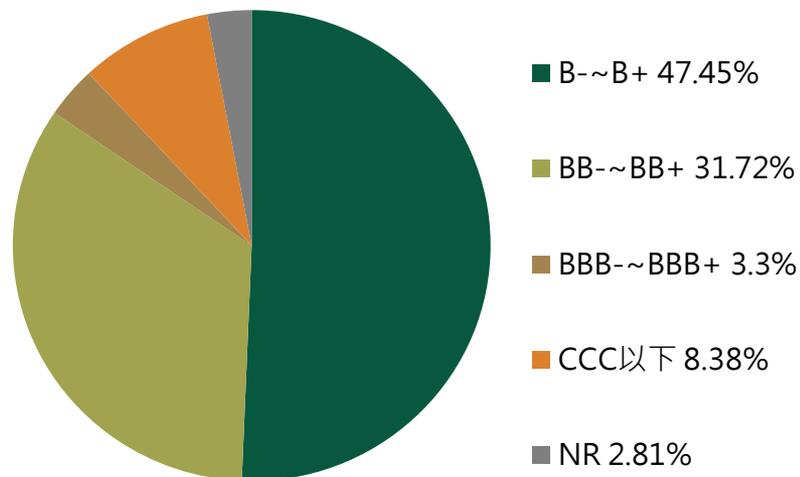
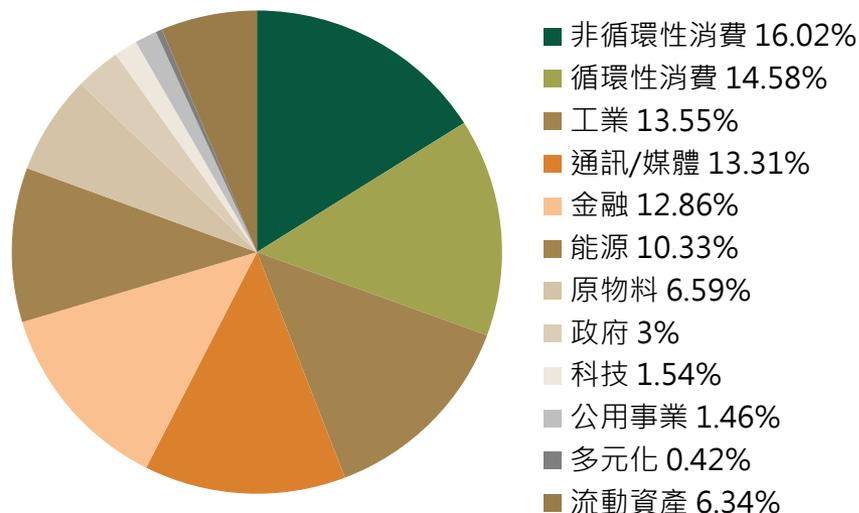
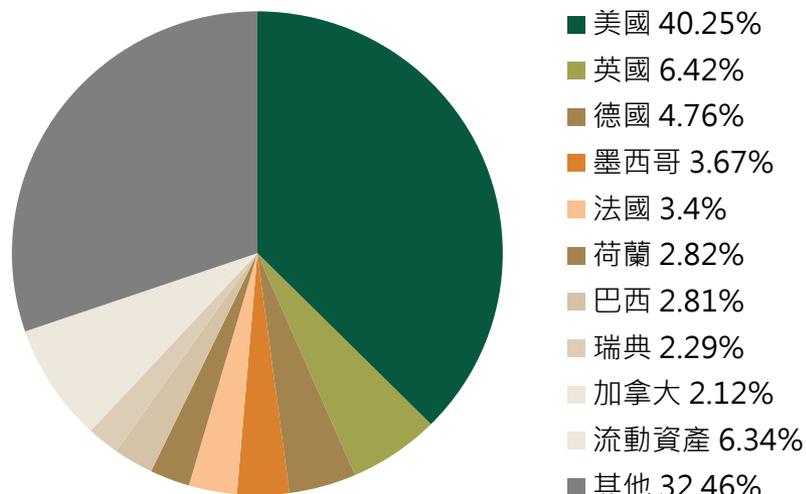
評等配置變化



資料來源：第一金投信整理，2021/9/30

*：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，2021/9/30

基金績效與特色

	三個月	六個月	今年以來	一年	二年	三年
全球高收益債基金-美元	-0.57	1.54	2.29	7.98	5.40	7.66

資料來源：Morningstar · 第一金投信整理 · 截至2021/9/30 · 基金成立日為2009/5/21

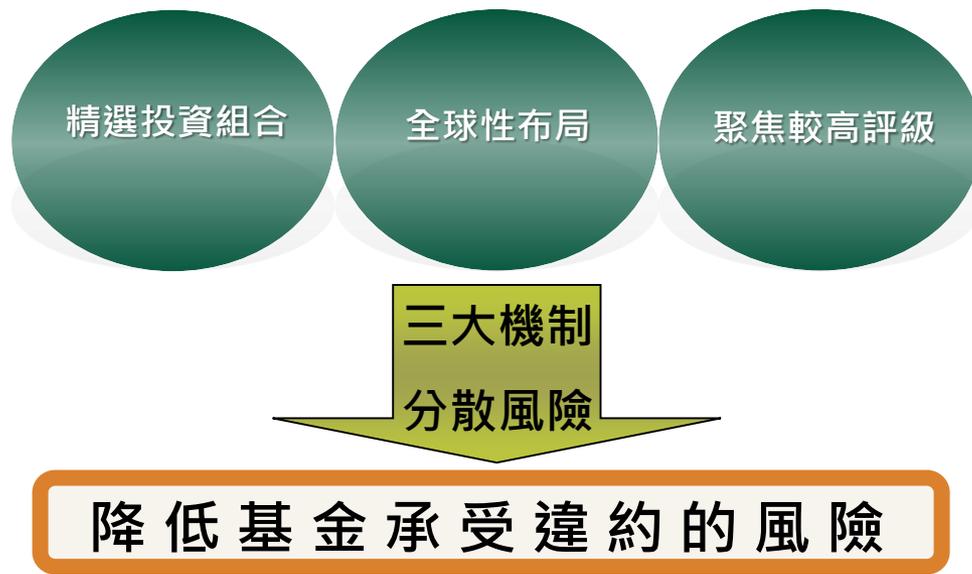
基金小檔案

成立日期	2009/5/21
基金類型	高收益債券型
風險屬性 ¹	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	19.01億台幣
總持債數	146
參考指標	美銀美林全球高收益債券限制指數
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 ²	B+
平均存續期間	2.85年

資料來源：Bloomberg · 第一金投信整理 · 2021/9/30

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。



基金前十大持債

持債名稱	公司	產業	國家	簡介	比重(%)
SOFTBK 5 1/8 09/19/27	軟銀	通訊/媒體	日本	網路電信	1.49
HHC 4 1/8 02/01/29	霍華德休斯	金融	美國	開發不動產	1.47
TTMTIN 5 1/2 07/15/29	捷豹路虎汽車	循環性消費	英國	汽車製造	1.43
TEVA 3.15 10/01/26	梯瓦製藥	非循環性消費	以色列	跨國製藥	1.41
VERISR 5 1/4 02/15/29	Verisure中間控股	非循環性消費	瑞典	防盜探測	1.4
BHRAIN 5 1/4 01/25/33	巴林政府	政府	巴林	主權債	1.4
PICSUR 3 7/8 07/01/26	比卡集團	非循環性消費	法國	食品銷售	1.38
AMPBEV 3 09/01/29	Ardagh Metal Packaging	工業	美國	飲料瓶罐	1.36
OMAN 5 3/8 03/08/27	阿曼政府	政府	阿曼	主權債	1.23
SURCEN 6 3/4 07/01/25	手術夥伴公司	非循環性消費	美國	手術相關	1.19

資料來源：第一金投信整理，2021/9/30

【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