

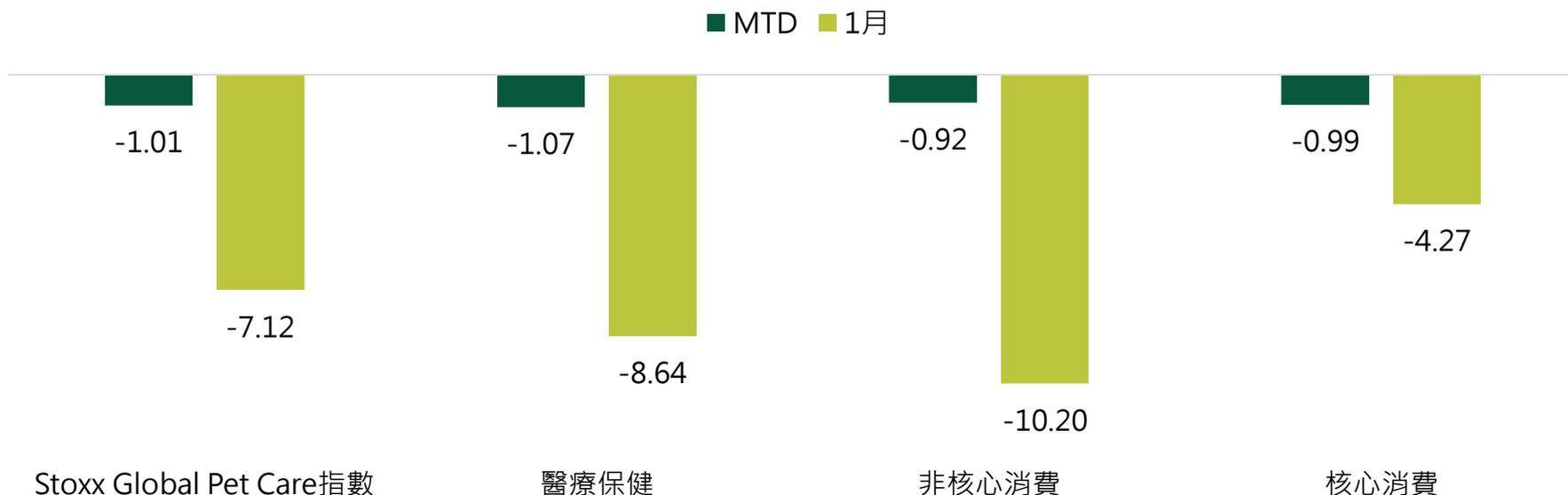
第一金全球Pet毛小孩基金

市場回顧與發展

指數表現

- 受到殖利率彈升、政策收緊的負面衝擊，股市一月份重挫，高估值成長股遭拋售，估值偏高的寵物相關個股受到賣壓出籠走跌。指數1月大跌7.12%，次產業全數收黑，非核心消費首當其衝，跌幅10.2%，醫療保健跌8.64%，核心消費之寵物個股跌勢較輕。

Stoxx Global Pet Care指數次產業表現



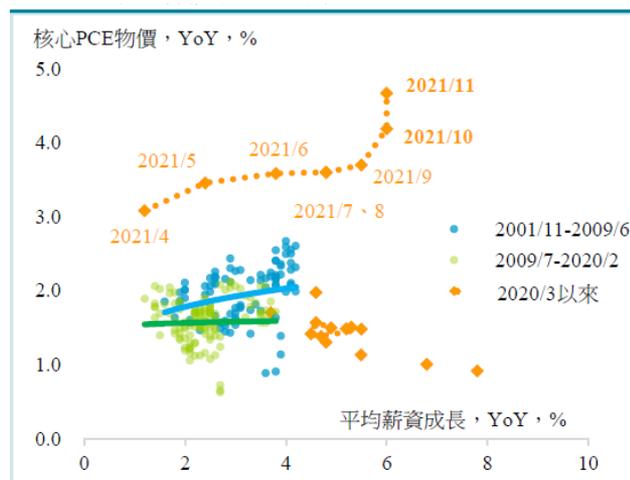
通膨壓力居高不下...

- 供應鏈緊縮可說是這次通膨上升的一大因素，預期隨著民眾消費逐漸轉向服務，有望緩解供需失衡帶來的短線通膨壓力，然「薪資至物價」螺旋性機制帶來的通膨上行風險下，預期今年全球通膨即便見頂但壓力猶存。
- 通膨上行風險更挑戰各大央行穩定物價目標，讓貨幣政策正常化速度有增快風險，緊縮貨幣政策儼然已是可見未來金融市場的主旋律，連動今年各國金融市場表現。

全球供應鏈壓力指數與美國 PPI、CPI年增率



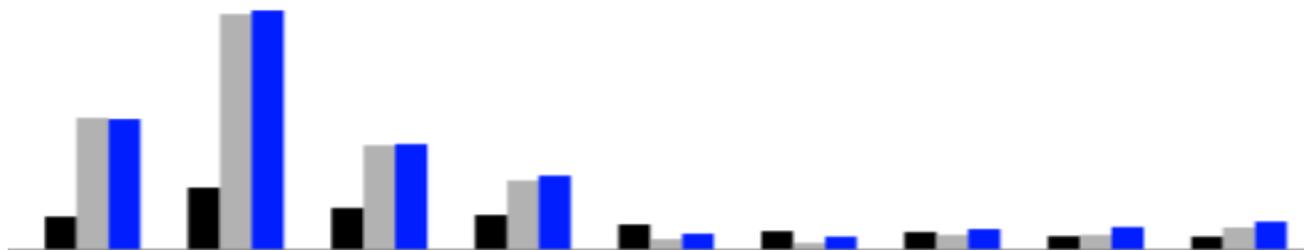
美國平均時薪成長及通膨表現



企業獲利仍穩健成長

- 隨著財報季到來，焦點轉向企業財報，標普500指數公布財報的公司營收與獲利多數仍優於預期，然工資與物價的上漲，擠壓企業的獲利能力，使得市場預期開始出現下修。然整體企業獲利雖放緩，但仍穩健成長。
- 研判1月美股的下挫，或許可能已提前反映物價與工資上升將導致展望下修的預期，短線上股市或已止穩。

標普500企業營收獲利預估



	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4E	22Q1E	22Q2E	22Q3E	22Q4E	23Q1E
■ Revenue	13.5%	25.2%	17.0%	14.3%	10.4%	7.7%	7.4%	5.6%	5.6%
■ Net Income	53.1%	94.8%	42.1%	28.0%	4.5%	3.0%	6.3%	6.2%	9.2%
■ Earnings	52.8%	96.3%	42.6%	30.0%	6.8%	5.5%	8.6%	9.3%	11.5%

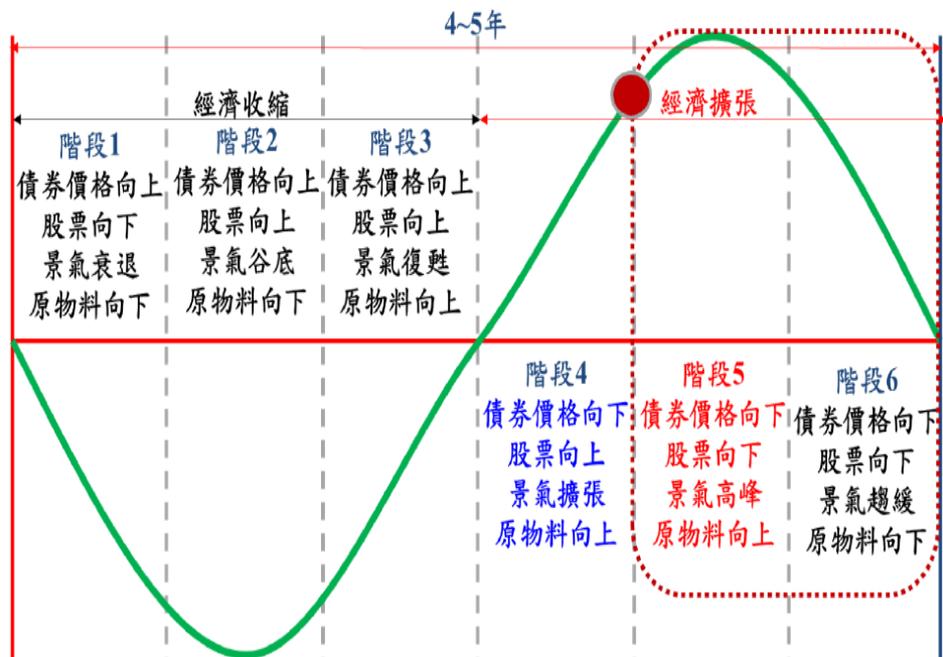
景氣成長僅放緩，多頭行情仍續

- 統計自1980年來，景氣擴張循環期間平均6.71年。自2020年4月底點至今，僅22個月(約1.8年)，研判目前景氣復甦已近尾聲，此時股市易出現波段修正及拉回(反映成長放緩及利率上升)，但不至於崩盤。

1980年來景氣擴張循環期間

		收縮期間 (高點至低點)	擴張期間 (低點至高點)
January 1980 (1980Q1)	July 1980 (1980Q3)	6	58
July 1981 (1981Q3)	November 1982 (1982Q4)	16	12
July 1990 (1990Q3)	March 1991 (1991Q1)	8	92
March 2001 (2001Q1)	November 2001 (2001Q4)	8	120
December 2007 (2007Q4)	June 2009 (2009Q2)	18	73
February 2020 (2019Q4)	April 2020 (2020Q2)	2	128
平均期間		9.67月 /0.81年	80.50月 /6.71年

景氣循環六階段示意圖

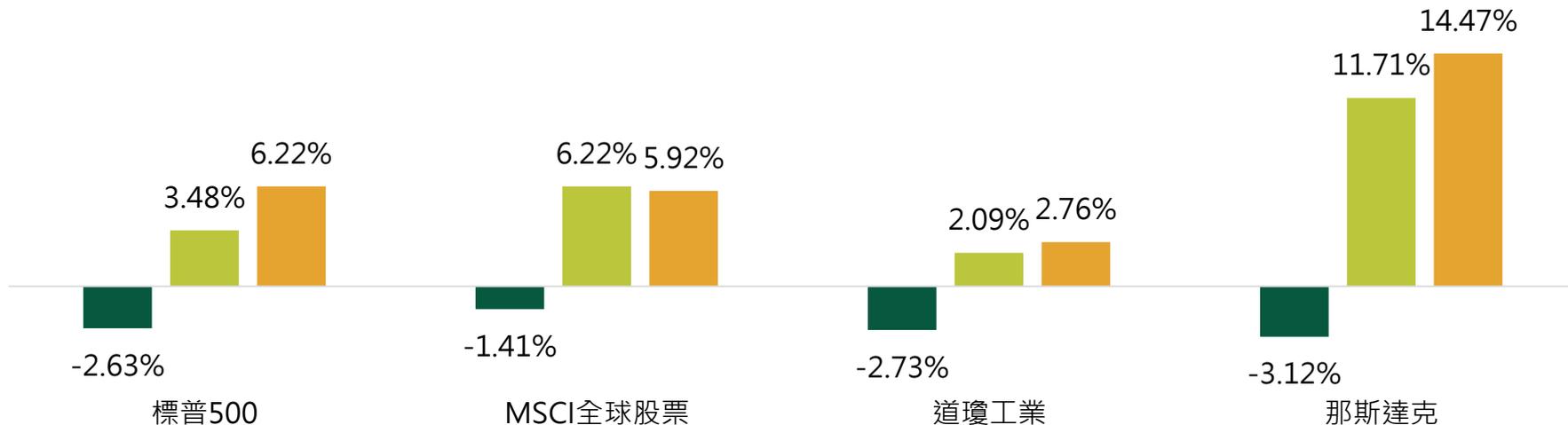


升息後一年，標普平均漲6%

- 統計過去30年的4次升息起點後表現，短期3個月股市仍較震盪，但隨後平均都上漲，升息後一年標普500平均漲6.22%，那斯達克漲14.47%。

Fed升息後各指數短中長期表現

■ 升息後3M平均 ■ 升息後6M平均 ■ 升息後一年平均

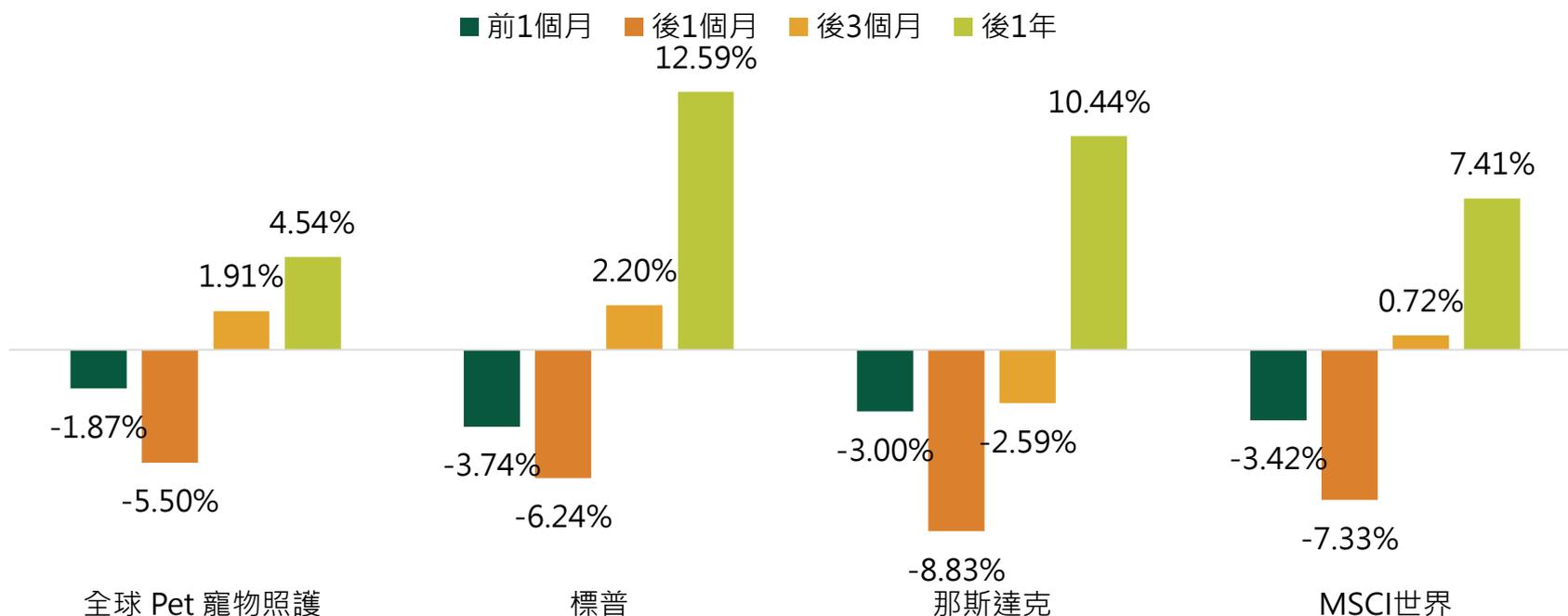


資料來源：Bloomberg · 第一金投信整理 · Fed於1994/2/4、1999/6/30、2004/6/30、2015/12/18首次開啟升息循環，以此計算後續期間表現，以過去績效進行模擬情境之報酬率，僅為歷史資料模擬結果，不代表任何基金或相關投資組合實際報酬率及未來績效保證；不同時間進行模擬操作，結果可能不同

升息後，Pet表現仍可期

- 以2015年升息經驗來看，Pet指數升息前後1個月或有震盪，然隨後3個月轉正，升息後一年累積漲幅6.24%，優於MSCI世界指數的5.15%。

2015年Fed升息前後 Stoxx Global Pet Care指數表現



資料來源：Bloomberg · 第一金投信整理 · Fed於2015/12/18首次開啟升息循環，以此計算前後期間表現，以過去績效進行模擬情境之報酬率，僅為歷史資料模擬結果，不代表任何基金或相關投資組合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

景氣仍正向，長期買點機會到

Stoxx Global Pet Care指數與季線正負兩倍標準差走勢

指數與落在負2倍標準差之下，後續短中長期表現

	後1個月	後3個月	後6個月	後12個月
平均	3.0%	10.6%	15.1%	24.0%
最大	21.8%	37.8%	49.6%	72.4%
最小	-8.2%	-0.6%	-6.3%	4.4%
勝率	74%	97%	95%	100%

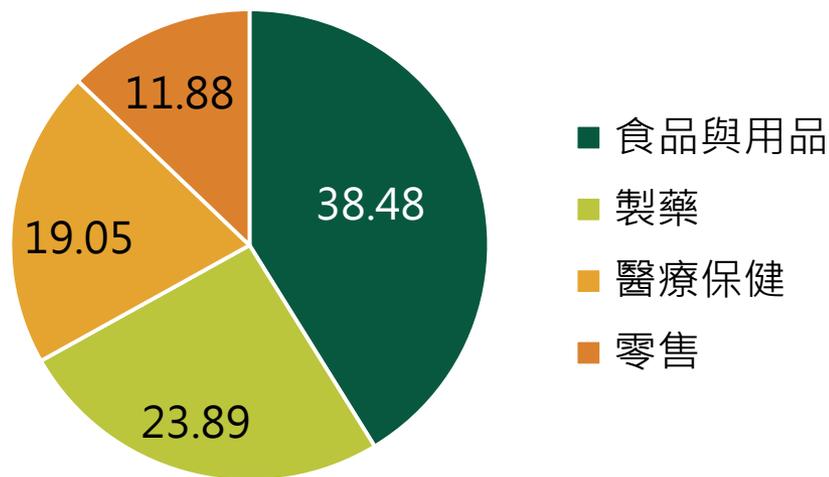


資料來源：Bloomberg · 第一金投信整理 · 計算期間：2012/6/18~2022/2/7 · 以過去績效進行模擬情境之報酬率 · 僅為歷史資料模擬結果 · 不代表任何基金或相關投資組合實際報酬率及未來績效保證；不同時間進行模擬操作 · 結果可能不同

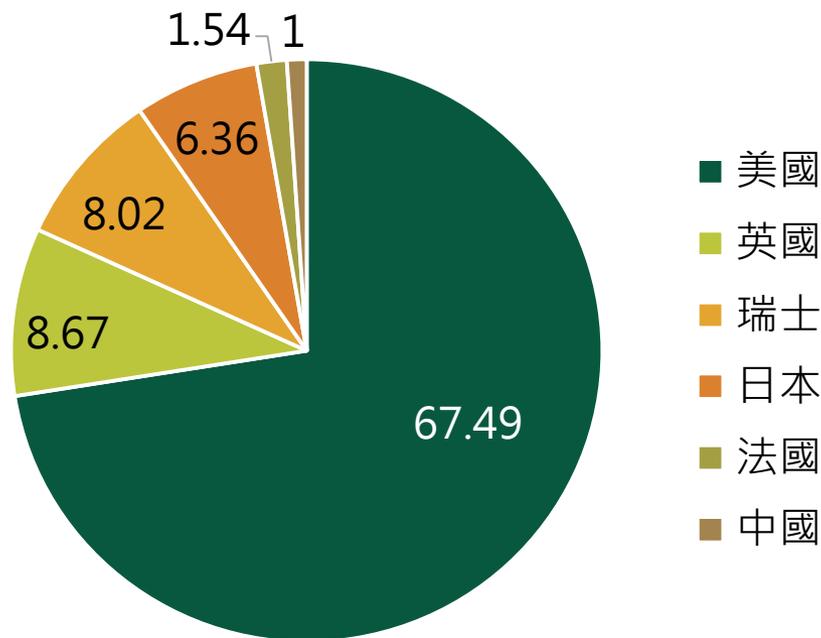
基金投資組合

配置：醫療與消費

產業配置(%)



國家配置(%)



前10大持股

公司	比重 (%)	國家	產業	分類	介紹
默克藥廠	9.31	美國	製藥	價值股 (大型製藥)	全球藥廠龍頭之一，主力產品包括治療和預防心血管、糖尿病用藥，亦提供寵物疫苗與用藥。於寵物製藥領域市占第三大，市占率15%，僅次Zoetis(22%)與Boehringer(16%)。
高露潔-棕欖	8.80	美國	用品	價值股 (寵物用品)	日用消費品大廠，業務主要為口腔與個人護理產品、寵物日常營養用品。寵物部門佔營收比重20%，2021年營收成長15%，高於公司總營收成長的6%。
雀巢	8.02	瑞士	食品	價值股 (寵物食品)	全球最大的食品飲料商，並為第二大寵物食品商，寵物食品持續提供雙位數營收成長，成為雀巢第2大營收來源，佔比約18%，也是公司成長最快的部門。
碩騰 Zoetis	7.63	美國	製藥	成長股 (寵物製藥)	全球最大的寵物藥品和疫苗廠商，原先是輝瑞公司的部門，除了賣寵物疫苗、抗生素等寵物藥品，還有診斷產品。寵物製藥市佔第一，為22%。
美國資源柏根健保	5.32	美國	醫療保健服務	價值股 (醫療保健)	美國醫療保健供應與分銷商龍頭，近幾年也透過併購打入寵物醫療市場的供應與分銷領域。
通用磨坊	5.05	美國	食品	價值股 (寵物食品)	全球食品業龍頭，品牌包括哈根達斯(Hagen-Dazs)、綠巨人等，近幾年陸續收購寵物食品公司，寵物食品佔營收比約達10%，並帶來雙位數的營收成長。擁有Blue Buffalo藍饌天然寵糧品牌。
J M Smucker	4.44	美國	食品	價值股 (寵物食品)	美國食品業龍頭之一，產品包括咖啡、花生醬、各類食品、寵物食品等，並透過各大零售通路販售。寵物食品營收占比達36%。
寵樂居集團	4.40	英國	零售	成長股 (寵物零售)	英國最大的寵物連鎖店，業務除在寵物食品與用品，還包括寵物美容、寵物醫療等。
IDEXX實驗室	4.33	美國	醫療保健設備	成長股 (寵物醫療)	全球最大的寵物檢測公司，提供獸醫院診斷設備與檢測服務。服務也包括牲畜與水質之測試。
PETCO沛可	4.29	美國	零售	成長股 (寵物零售)	美國寵物連鎖店，提供寵物全方位服務，包括銷售寵物相關產品與寵物美容與訓練等服務。

資料來源：第一金投信，截至2022/1/28

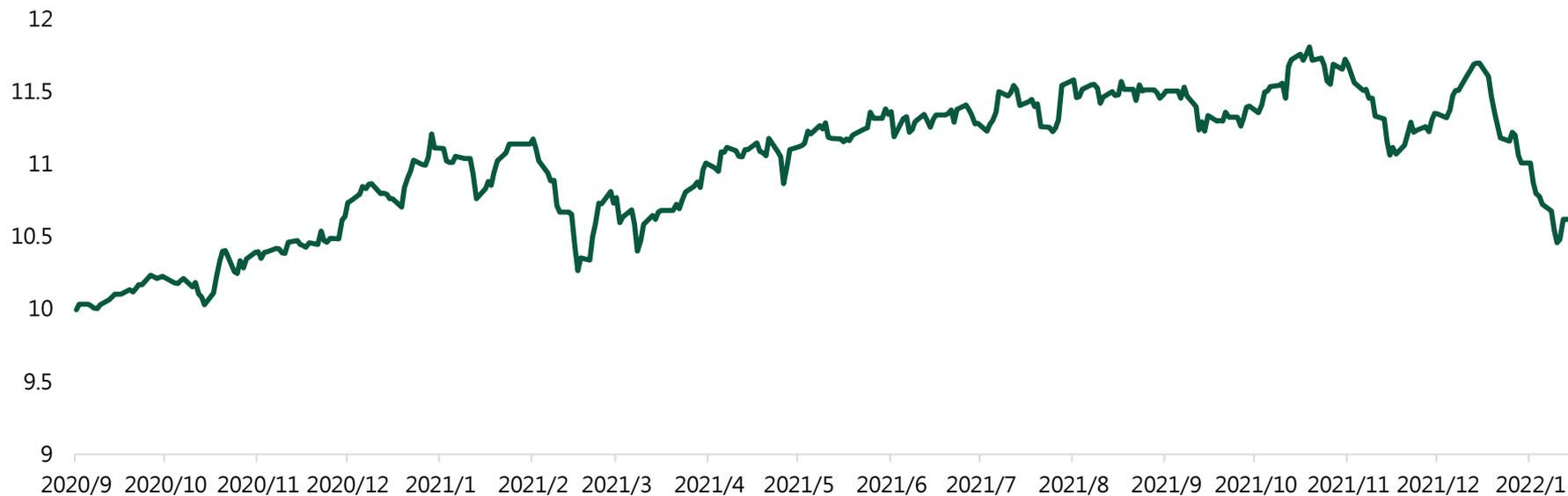
績效與淨值走勢

基金績效(%)

	三個月	六個月	今年以來	一年	二年	三年	成立以來
美元級別	-9.06	-8.03	-9.22	-2.89	-	-	6.2

資料來源：Bloomberg · 第一金投信整理 · 2022/1/28 · 成立日期：2020/09/17

基金淨值走勢(美元級別)



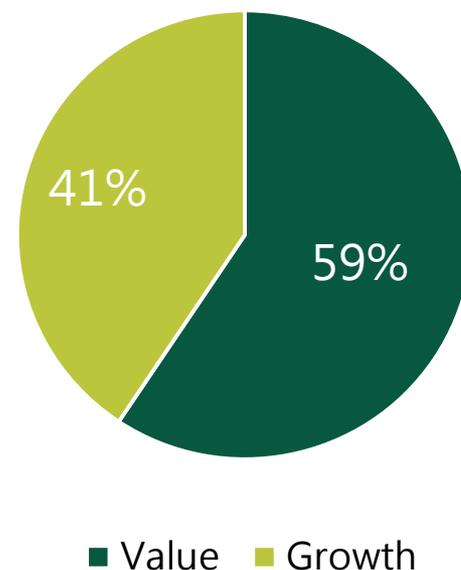
資料來源：Bloomberg · 第一金投信整理 · 截至2022/1/28

操作策略說明

- 價值股(寵物食品與用品類股)：
 - 此類股大多屬於必須消費產業，短期受到通膨影響，將面臨利潤壓力問題，預期上半年獲利表現相對疲弱，但因Value>Growth的資金效應，籌碼面尚仍有支撐，後續將密切觀察資金輪動狀態。
- 業績看好、但估值偏高的成長股(寵物醫療類股)：
 - 預期股價在經過此波修正後，估值回到相對正常水準，倘若財報結果優於市場預期，股價有機會反彈，而長期的獲利成長機會仍正向，持續看好此族群。
- 成長快速但尚未獲利的成長股：
 - 進入升息循環期間較不利此類股，後續將關注公司財報狀況是否改善、財測是否正向，同時考量籌碼面等因素，再決定加減碼。
- 寵物產業趨勢持續穩健成長下，長期獲利成長動能不看淡；由於今年將是深受FOMC利率決策影響的一年，除了持續觀察個股基本面狀況，亦須留意盤面的影響。關注重點在FOMC動作、通膨與供應鏈的狀況是否改善、全球政治的不確定性等。

操作上會持續動態調整成長與價值股的輪動狀態

Value vs Growth

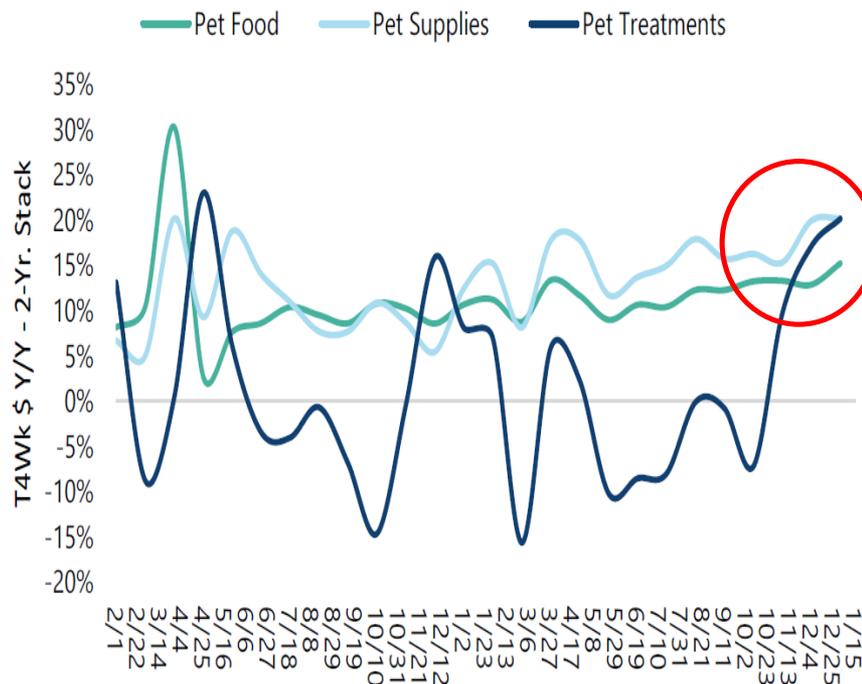


產業展望

寵物消費需求仍高於疫前水準

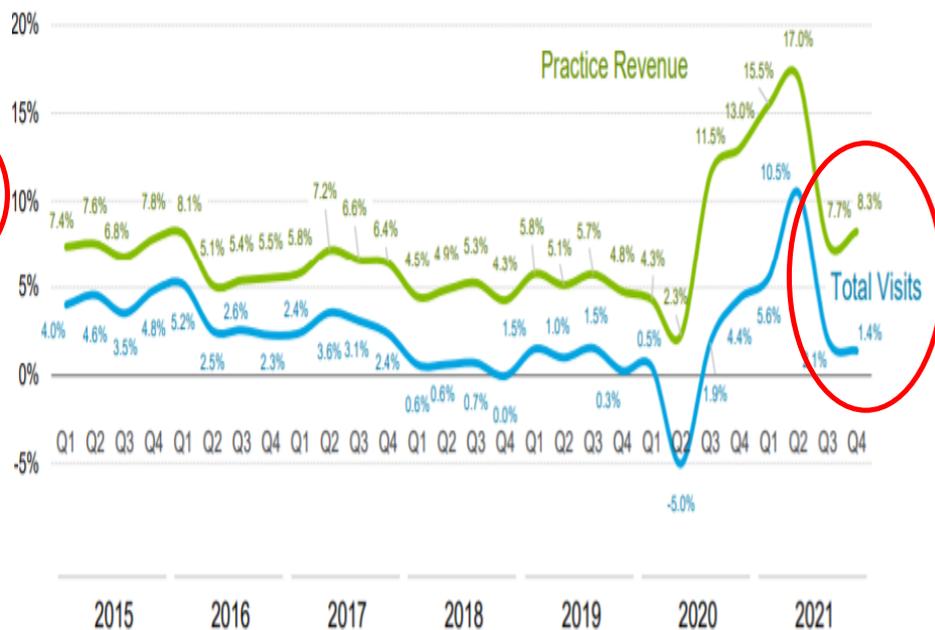
寵物消費成長維持雙位數水準

Exhibit 3 - Pet Categories - T4Wk Sales Growth Y/Y: 2-Yr. Stack



寵物健康醫療需求仍強勁

Total Practice Revenue and Visit Growth
Weighted Average Year-over-Year % Change Per Practice



資料來源：Jefferies · Nielsen · 2022/1/25；IDEXX Q4 2021 Earnings Snapshot · 2022/2/2 · 第一金投信整理

寵物食品享有較高漲價空間

受供應鏈瓶頸影響，萬物皆漲，也讓毛小孩面臨斷糧危機...

北美 | 寵物也鬧糧荒

工商時報 蕭麗君 2022.01.09



通常家中的毛小孩都有偏好的品牌或味道，如果強迫他們改變飼料，恐怕引發身體不適。圖/美聯社

因應食品原物料上漲，寵物食品價格調漲平均16~18%，相對食品與巧克力糖果等，具備較高的漲價空間，也讓寵物食品能持續維持較高利潤

食品原物料 +8-20%

食品價格 +6%

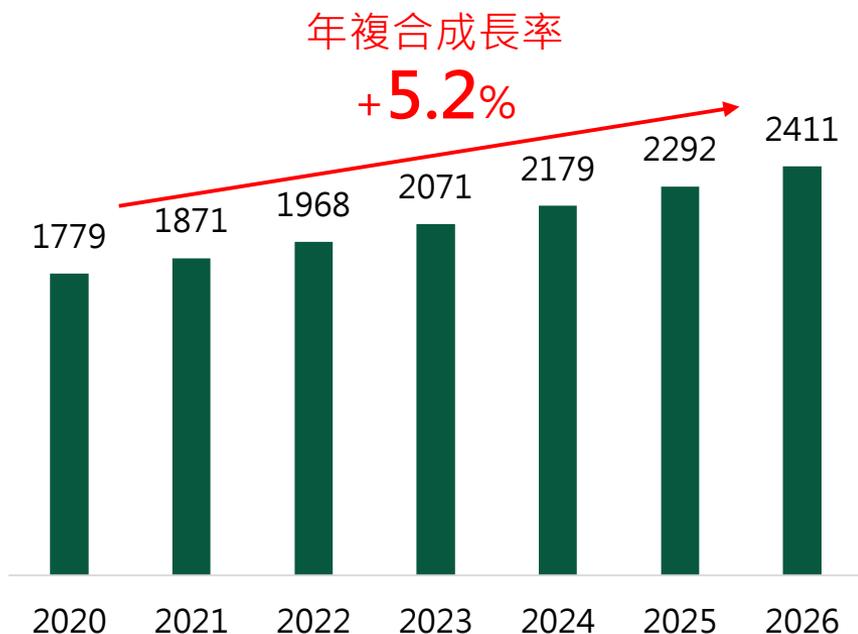
巧克力/糖果價格 +7~8%

寵物食品價格 +16~18%

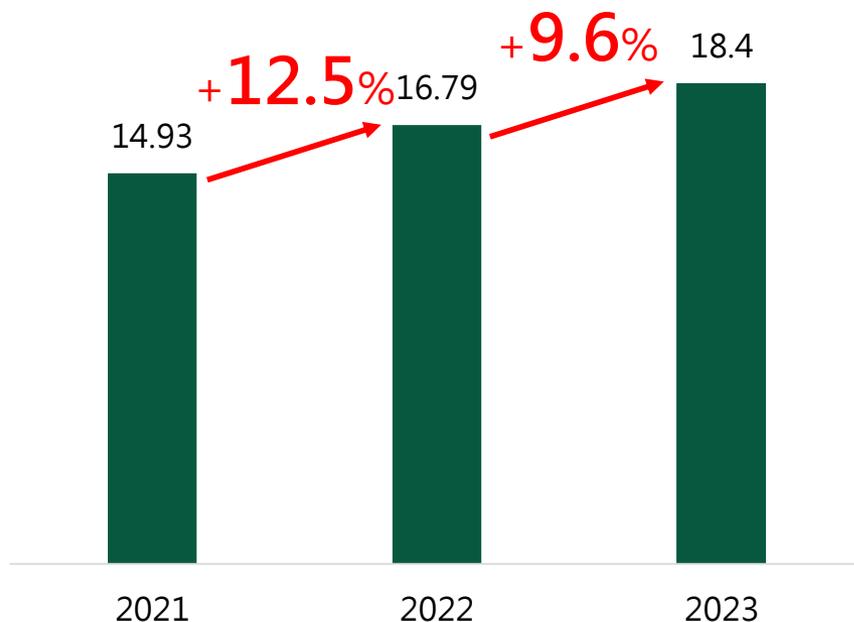
寵物企業獲利優於產業平均

- 以Stoxx全球Pet寵物照護指數企業獲利預估來看，今年仍有12.5%增幅，隔年亦有9.6%，未來兩年成長速度均較產業年成長率5.2%高出一倍左右，顯示精選之寵物企業獲利仍優於產業平均。獲利持續成長將是未來推動股價繼續走高的有利因素。

全球寵物照護市場規模(億美元)



全球Pet寵物照護指數EPS預估(美元)



寵物消費趨勢長期穩健成長

- 我們看好寵物消費需求是長期的，貓狗平均年齡約在10~15年，在數量上持續穩定增加下，加上Life cycle長達約10年之久，能為寵物消費市場帶來長期穩健的成長動能。

以美國為例，以貓狗數量×每年消費金額×10年估算，
未來10年潛在市場高達1.3兆美元

	狗	貓
年度消費總額(美元)	1480	902
數量(萬)	6340	4270
總消費規模	938億美元	385億美元
未來10年潛在消費市場	9,383億美元	3,852億美元
1.3兆美元		

策略與展望

■ 市場展望：

- 由於Fed加快緊縮步伐，實質利率大幅攀升，導致1月美股大幅修正。隨著財報季到來，焦點轉向企業財報，標普500指數公布財報的公司營收與獲利多數仍優於預期，然工資與物價的上漲，擠壓企業的獲利能力，使得市場預期開始出現下修。研判1月美股的下挫，或許已提前反映物價與工資上升將導致展望下修的預期，短線上股市或已止穩。
- 展望後市，景氣可能已經進入復甦尾聲，在成長放緩及利率上升環境，股市震盪較大，然大方向經濟成長仍無虞，企業獲利將維持穩健，整年股市震盪走高格局不變。
- 寵物個股方面，研判高估值成長股的拋售潮已減緩，且隨著陸續公布的財報來看，寵物產業的營收獲利表現仍強勁，對於今年獲利成長預期亦正向。隨著供應鏈瓶頸有望持續改善，加上企業調整價格來緩解成本壓力，寵物相關企業的獲利預期有望進一步調升。

■ 投資策略：

- 投資策略採取價值與成長均衡配置不變，以隨時掌握兩者的輪動機會。維持持股在92%~95%之間。整體配置上，價值與成長類股，目前比重約6比4，價值類股著重在寵物食品、寵物用品，成長類股則相對高配具備成長性，利潤與現金流穩定的優質公司；並且持續檢視估值偏高之成長股，藉由財報季進行部位調整。
- 整體來看，景氣維持溫和擴張的大方向不變，民眾消費水準、可支配所得亦能維持穩定成長，寵物消費產業有望持續受惠。

【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。本基金無受存款保險、保險安定基金或其他相關保護機制之保障，投資人須自負盈虧，最大損失可能為全部本金。

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%，實際投資上限詳見各基金公開說明書），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（各ETF基金或子基金配息前已先扣除應負擔之相關費用且配息不涉及本金）。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。

目標到期基金到期即信託契約終止，經理公司將根據屆時淨資產價值進行償付。目標到期基金非定存之替代品，亦不保證收益分配金額與本金之全額返還。目標到期基金投資組合之持債在無信用風險發生的情況下，隨著愈接近到期日，市場價格將愈接近債券面額，然目標到期基金仍存在違約風險與價格損失風險。目標到期基金以持有債券至到期為主要投資策略，惟其投資組合可能因應贖回款需求、執行信用風險部位管理、資金再投資或適度增進收益等而進行調整；原則上，投資組合中個別債券到期年限以不超過基金實際存續年限為主，其存續期間（duration）將隨著債券存續年限縮短而逐年降低，並在期滿時接近於零。目標到期基金可能持有部分到期日超過或未及基金到期日之單一債券，故投資人將承擔債券再投資風險或價格風險；契約存續期間屆滿前提出買回者，將收取提前買回費用並歸入基金資產，以維護既有投資人利益。買回費用標準詳見公開說明書。目標到期基金不建議投資人從事短線交易並鼓勵投資人持有至基金到期。目標到期基金成立屆滿一定年限後，於基金持有之債券到期時，得投資短天期債券（含短天期公債），所指年限及「短天期債券」定義，詳見公開說明書。

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。

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%。

匯率走勢可能影響所投資之海外資產而使資產價值變動。投資人以非本基金計價幣別之貨幣換匯後投資本基金者，須自行承擔匯率變動之風險。

人民幣相較於其他貨幣仍受政府高度控管，中國政府可能因政策性動作或管控金融市場而引導人民幣升貶值，造成人民幣匯率波動，投資人於投資人民幣計價受益權單位時應考量匯率波動風險。

南非幣一般被視為高波動、高風險貨幣，投資人應瞭解投資南非幣計價級別所額外承擔之匯率風險。若投資人係以非南非幣申購南非幣計價受益權單位基金，須額外承擔因換匯所生之匯率波動風險，本公司不鼓勵持有南非幣以外之投資人因投機匯率變動目的而選擇南非幣計價受益權單位。倘若南非幣匯率短期內波動過鉅，將明顯影響基金南非幣別計價受益權單位之每單位淨值。

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。

（第一金證券投資信託股份有限公司 | 台北市民權東路三段 6 號 7 樓 | 02-2504-1000）

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