

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)

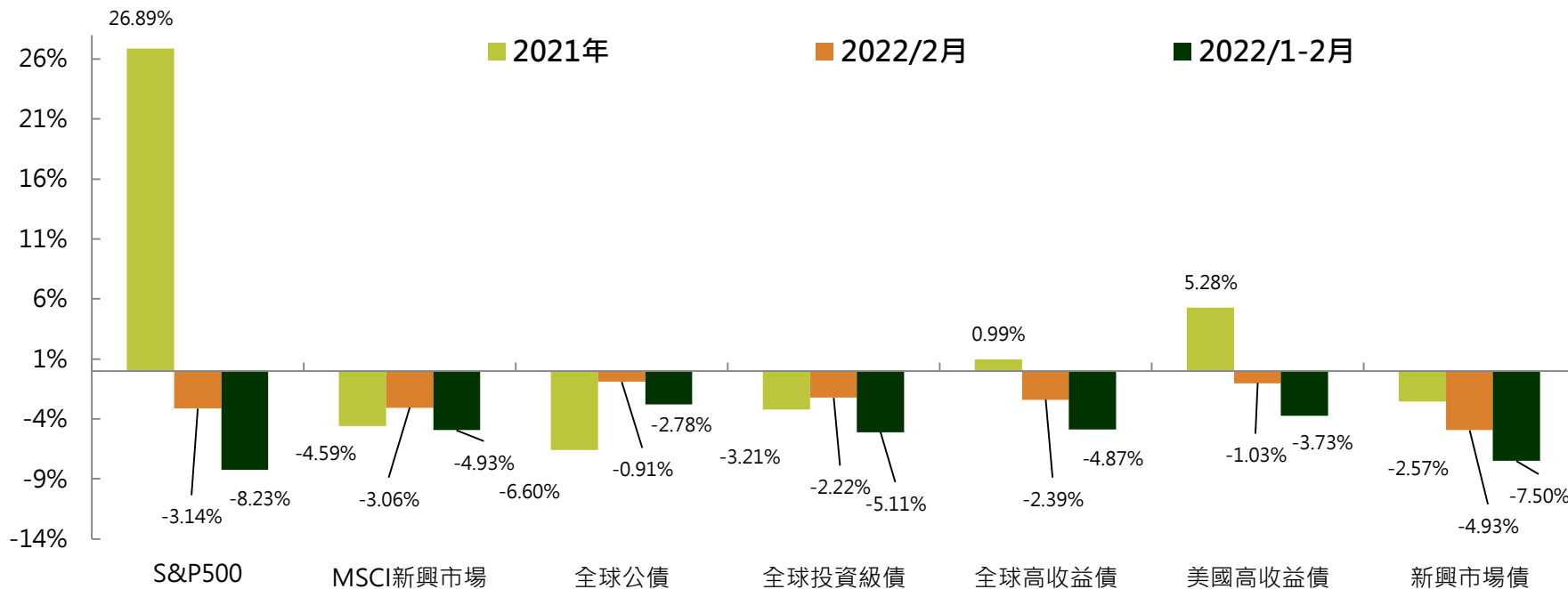
內容大綱

- 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)操作策略

2022年為不平靜的一年

- 2022年以來，受通膨升溫及貨幣政策調整預期影響，主要債券商品因利率上揚多出現修正，股票市場亦不平靜，近期更受烏俄戰事影響大幅震盪。

主要債市表現



資料來源：Bloomberg · 第一金投信整理 · 2022/2/25

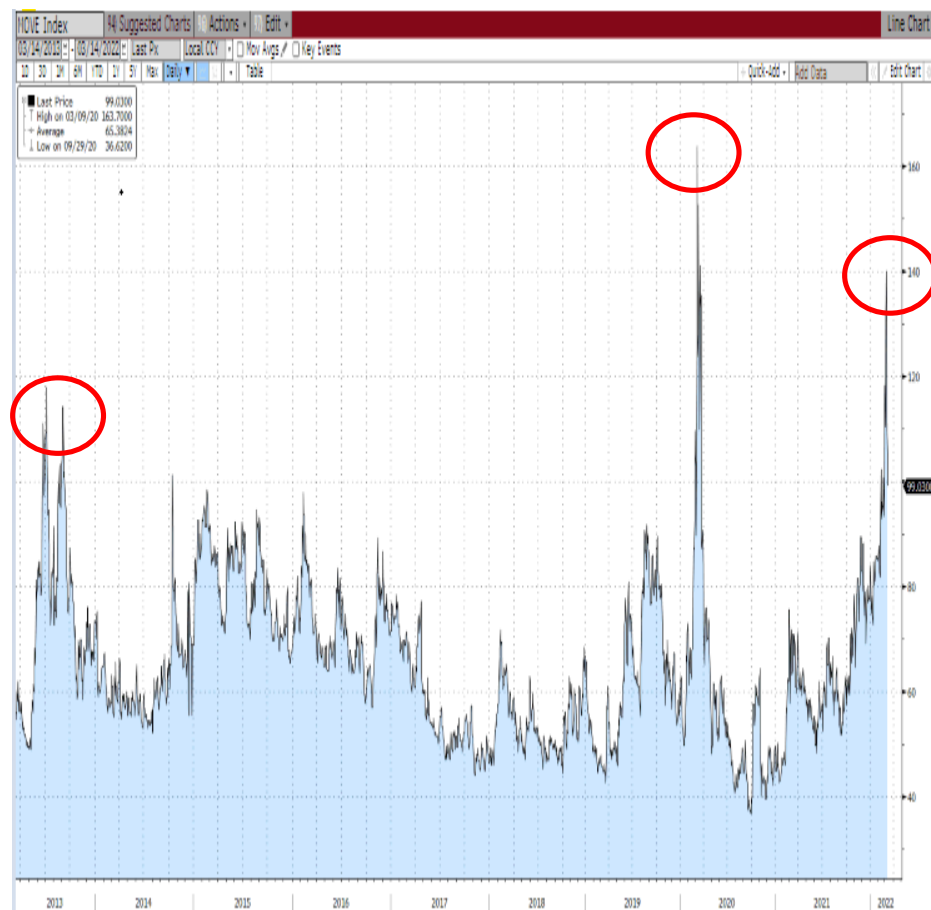
市場未來展望

利率仍存上行風險

美國十年債維持向上趨勢



債券MOVE指數波動增大



資料來源：Bloomberg · 第一金投信整理 · 2022/3/14

戰事更加大市場避險情緒

美元指數急速往上竄升



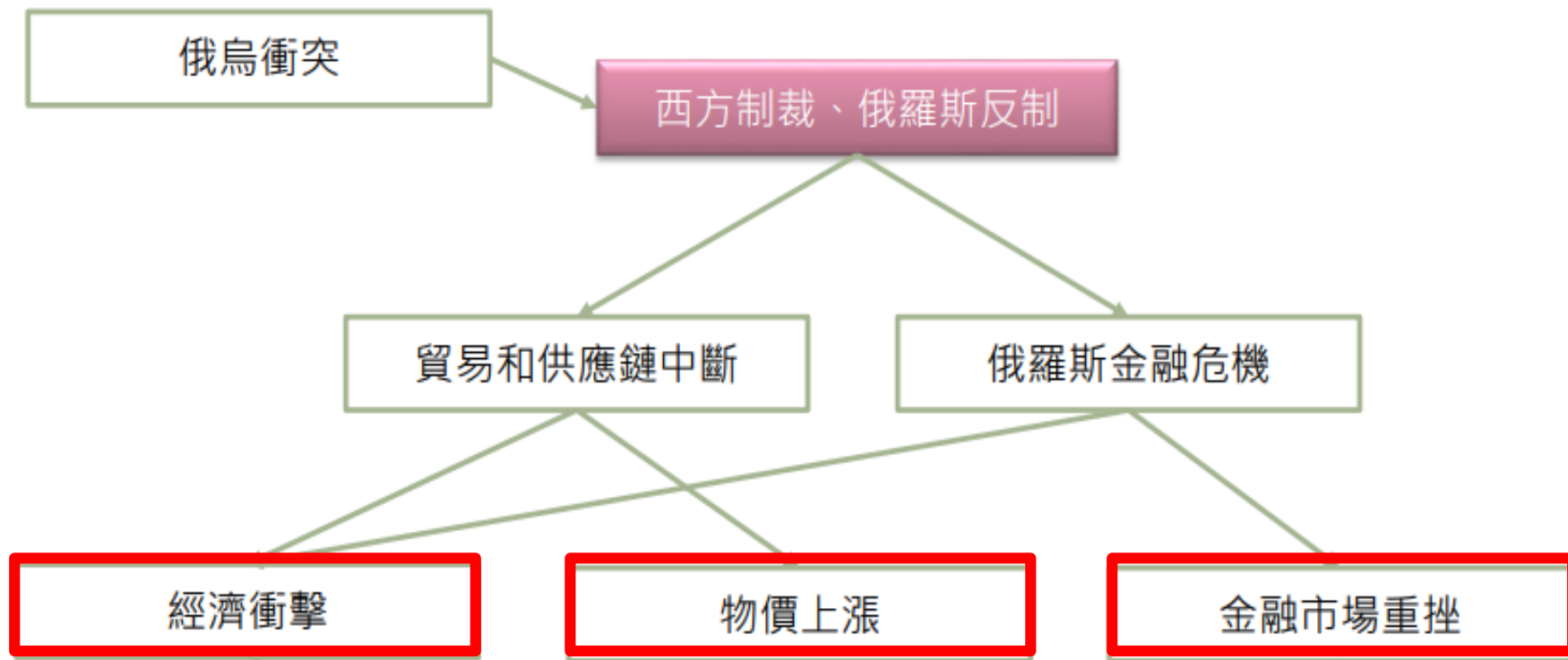
黃金來到疫情時相對高點



資料來源：Bloomberg · 2022/3/14

烏俄戰爭下的衝擊

- 目前來看，俄烏戰爭已重創俄、烏經濟與金融市場往下；此外，俄烏兩國皆為全球小麥、玉米、葵花籽油、肥料等農作物重要出口國；俄羅斯亦為全世界能源大國，預估戰事將使全球今年面臨更大通膨威脅。

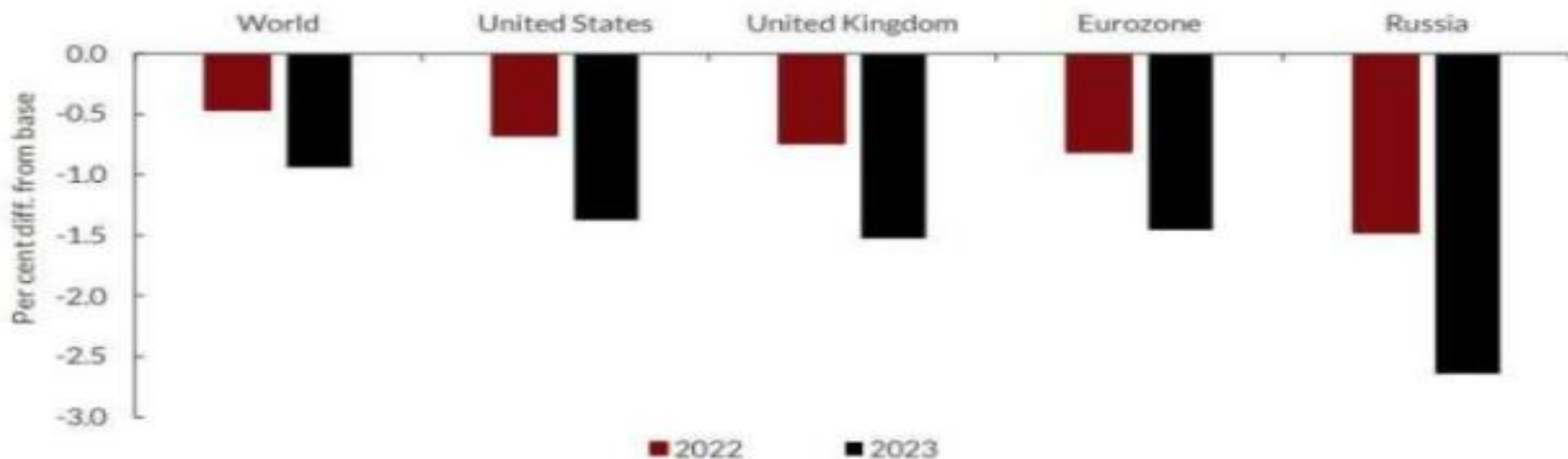


估算經濟已拖累損失達1兆美元

- 根據英國國家經濟和社會研究所(NIESR)估算，俄烏危機拖累全球今年GDP損失約1兆美元，今年全球通膨率可能因為戰爭上升多達3%、明年上升約2%。

俄烏衝突對全球經濟以及美、英、歐、俄影響 (NIESR報告)

Figure 1 The GDP cost of the conflict for the global economy



中國/歐洲進出口貿易首當其衝

- 俄羅斯與中國進出口貿易關係緊密，歐洲其次。一旦俄羅斯經濟放緩，減少對外進口、對外直接投資，中國、德國將首當其衝！

俄羅斯進出口貿易、投資金額，前十大互動國家

佔比(%)	出口		進口		貿易總額	
前十大互動國家	中國	13.1	中國	22.4	中國	16.6
	荷蘭	9.5	德國	10.2	德國	8.1
	德國	6.6	美國	5.6	荷蘭	6.7
	土耳其	5.0	白俄羅斯	5.2	白俄羅斯	5.0
	白俄羅斯	4.7	義大利	4.4	美國	4.0
	南韓	3.9	法國	4.0	土耳其	3.9
	英國	3.8	日本	3.4	義大利	3.8
	哈薩克	3.5	南韓	3.4	南韓	3.6
	義大利	3.4	哈薩克	2.3	哈薩克	3.0
	美國	3.2	波蘭	2.1	日本	2.9

俄原油、天然氣地位舉足輕重

- 俄羅斯原油產量第三大、出口量第四大，其中將近六成銷往歐洲、兩成銷往中國；天然氣產量僅次於美國，但出口量高居第一，其中接近八成是出口到歐洲地區，當中又以德國比重最高達42.6%！

各國原油產量及2021年出口量

Country	Production (kb/d)	Share (%)	Export (kb/d)	Share (%)
United States	11,170	15.9	2,929	6.9
Saudi Arabia	9,117	13.0	6,222	14.6
Russia	8,984	12.8	3,391	7.9
China	4,000	5.7	52	0.1
Iraq	3,971	5.6	3,440	8.0
Canada	3,772	5.4	3,163	7.4
U.A.E	2,720	3.9	2,828	6.6
IR Iran	2,390	3.4	161	0.4
Kuwait ¹	1,996	2.8	1,445	3.4
Brazil	1,948	2.8	889	2.1
Norway	1,790	2.5	1,563	3.7
Mexico	1,606	2.3	999	2.3
Kazakhstan	1,353	1.9	1,218	2.8
Nigeria	1,313	1.9	1,206	2.8
Angola	1,124	1.6	964	2.3
U.K.	788	1.1	591	1.4
Total World	70,346	100.0	42,749	100.0

各國天然氣產量及2021年出口量

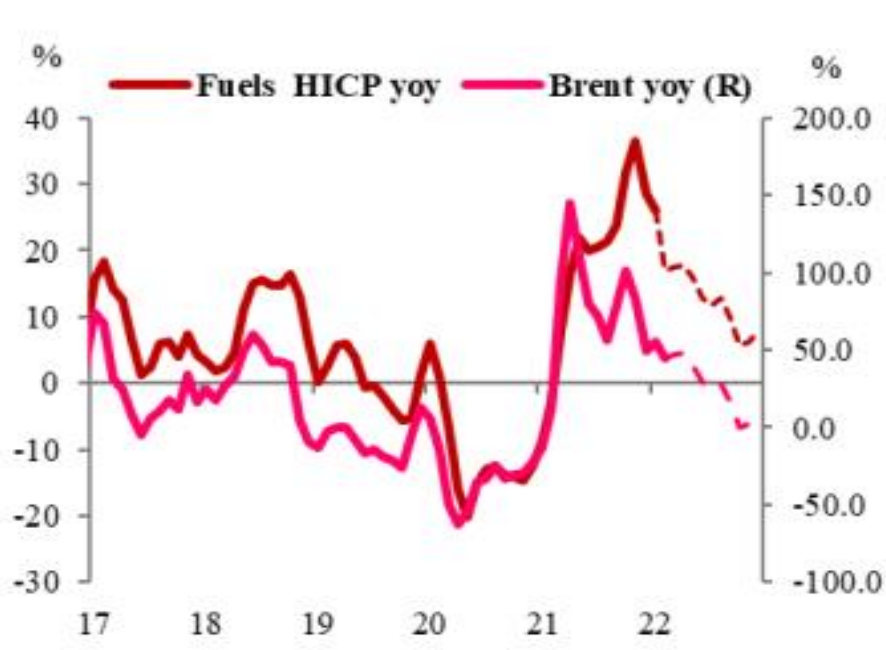
Country	Production (M CUM)	Share (%)	Export (M CUM)	Share (%)
United States	948,423	23.9	149,538	12.0
Russia	649,144	16.4	199,928	16.1
IR Iran	253,770	6.4	12,670	1.0
China	187,390	4.7	5,200	0.4
Qatar	184,880	4.7	143,700	11.6
Canada	183,002	4.6	70,932	5.7
Australia	153,014	3.9	102,562	8.2
Saudi Arabia	119,000	3.0	--	--
Norway	116,208	2.9	112,951	9.1
Algeria	85,119	2.1	39,459	3.2
Turkmenistan	81,662	2.1	32,643	2.6
Malaysia	63,051	1.6	31,262	2.5
Egypt	62,140	1.6	7,100	0.6
Indonesia	59,984	1.5	22,525	1.8
U.A.E	55,064	1.4	8,766	0.7
Total World	3,961,959	100.0	1,243,784	100.0

資料來源：元大投顧、OPEC、JODI；原油單位：千桶/日；2022/03

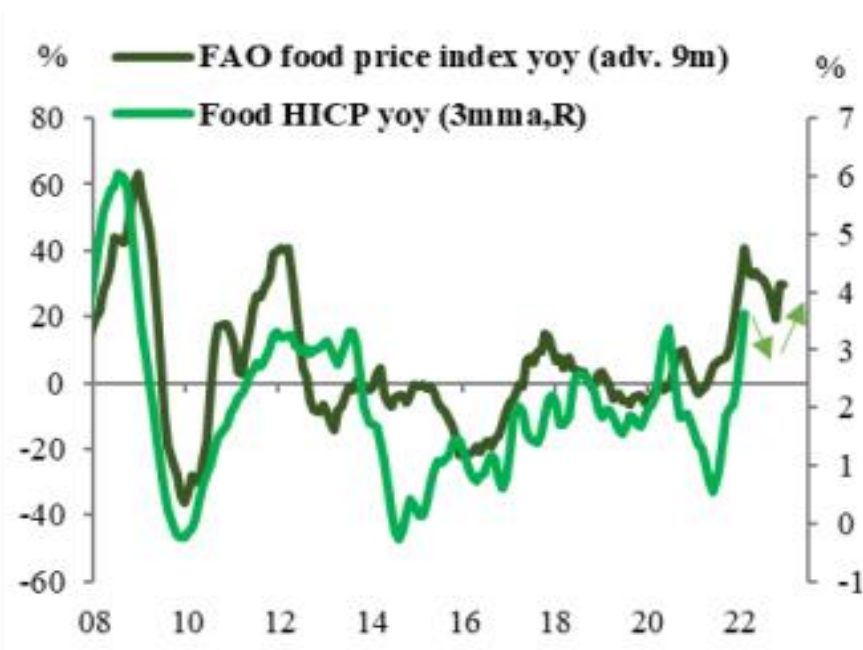
將加劇商品價格往上竄升

- 先前俄羅斯石油受英美制裁，且烏俄小麥出口佔全球約三分之一，預估第二季起全球通膨問題將加劇，並影響通膨維持高檔時間更為長久。

油價價格往上竄升



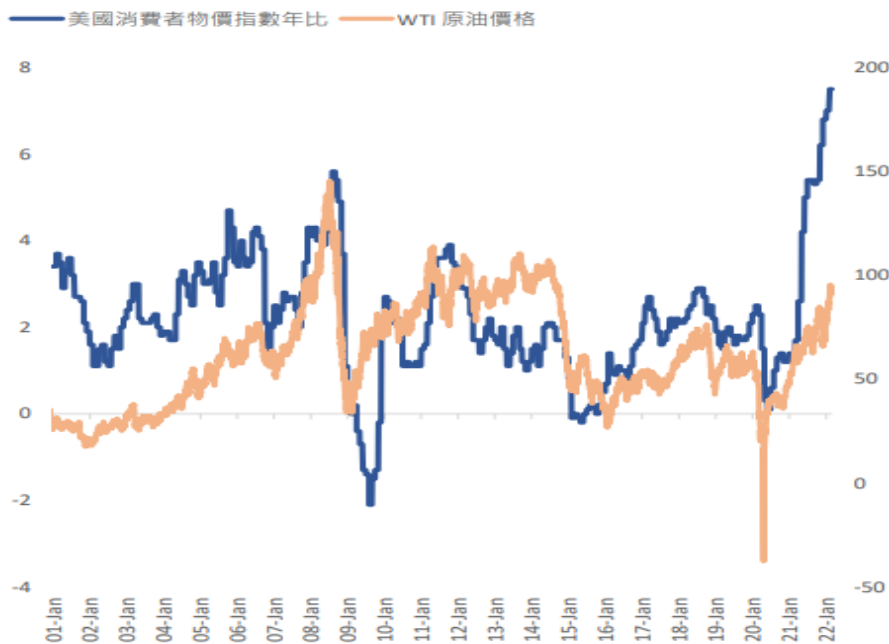
糧農價格往上竄升



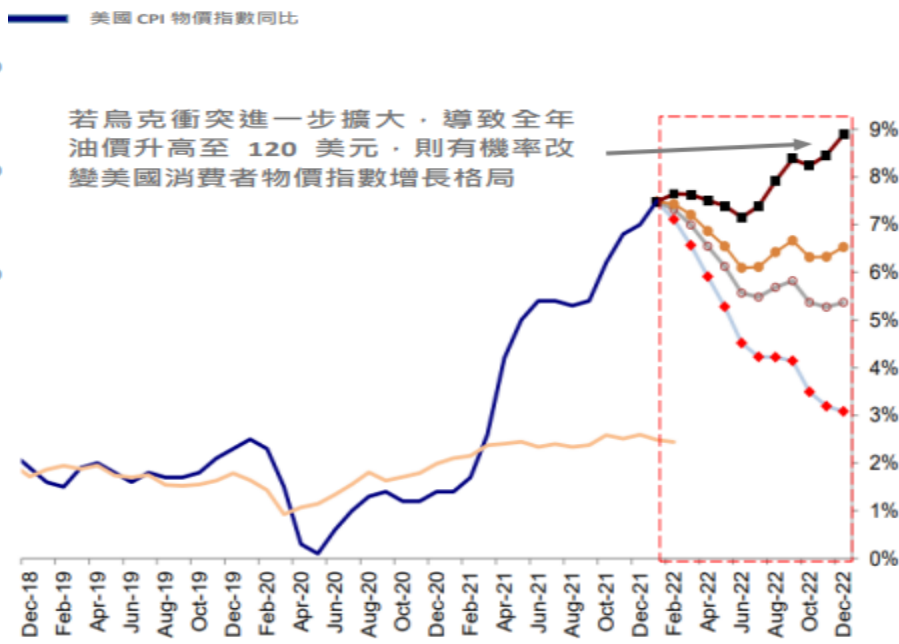
油價與物價呈高度相關

- 若戰爭持續上升推升油價維持在120美元高檔，將進一步帶動美國CPI指數上升，影響未來一年可能增長格局。

過去油價與CPI增長相關性高

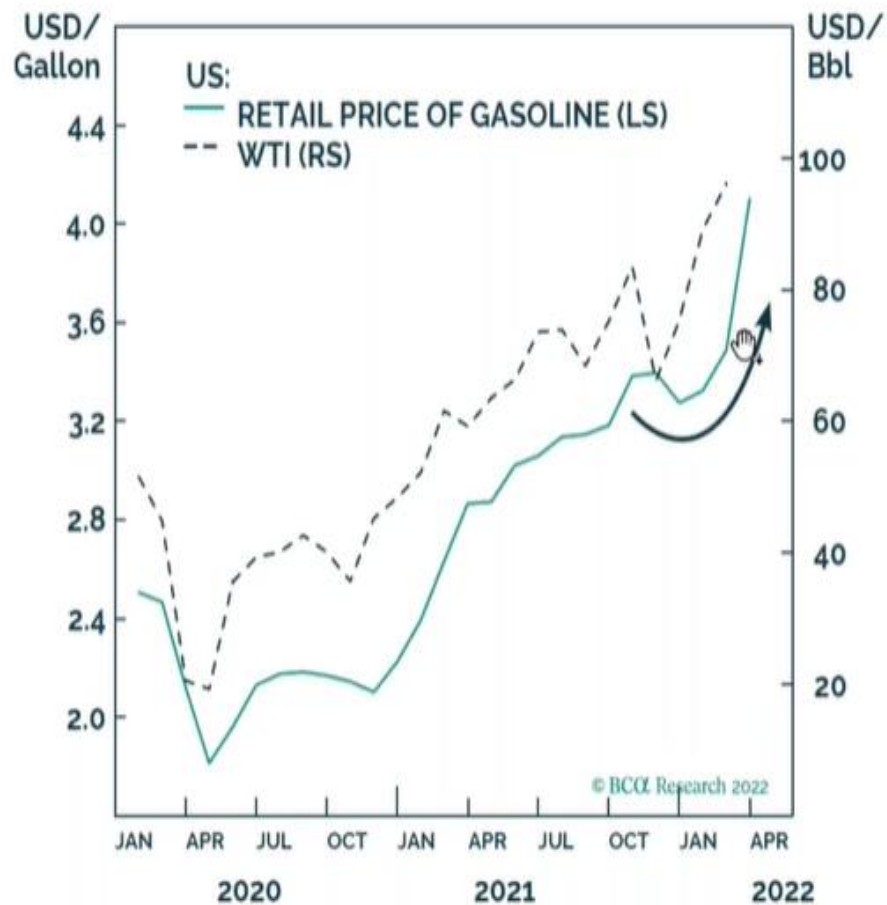


美國CPI預估



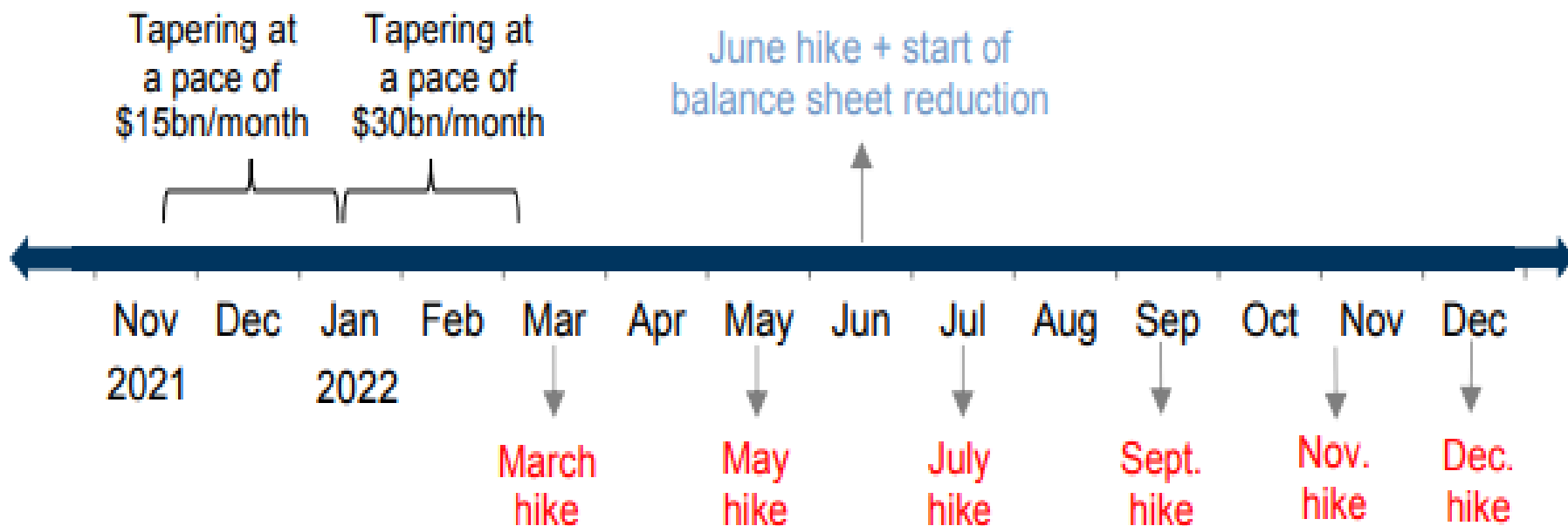
資料來源：Goldman Sachs、JPM、Morgan Stanley、中金、UBS、KGI；2022/02/25

整體通貨向上風險大增



聯準會將先按既定時程升息縮表

GS預估2022年聯準會升息縮表時程

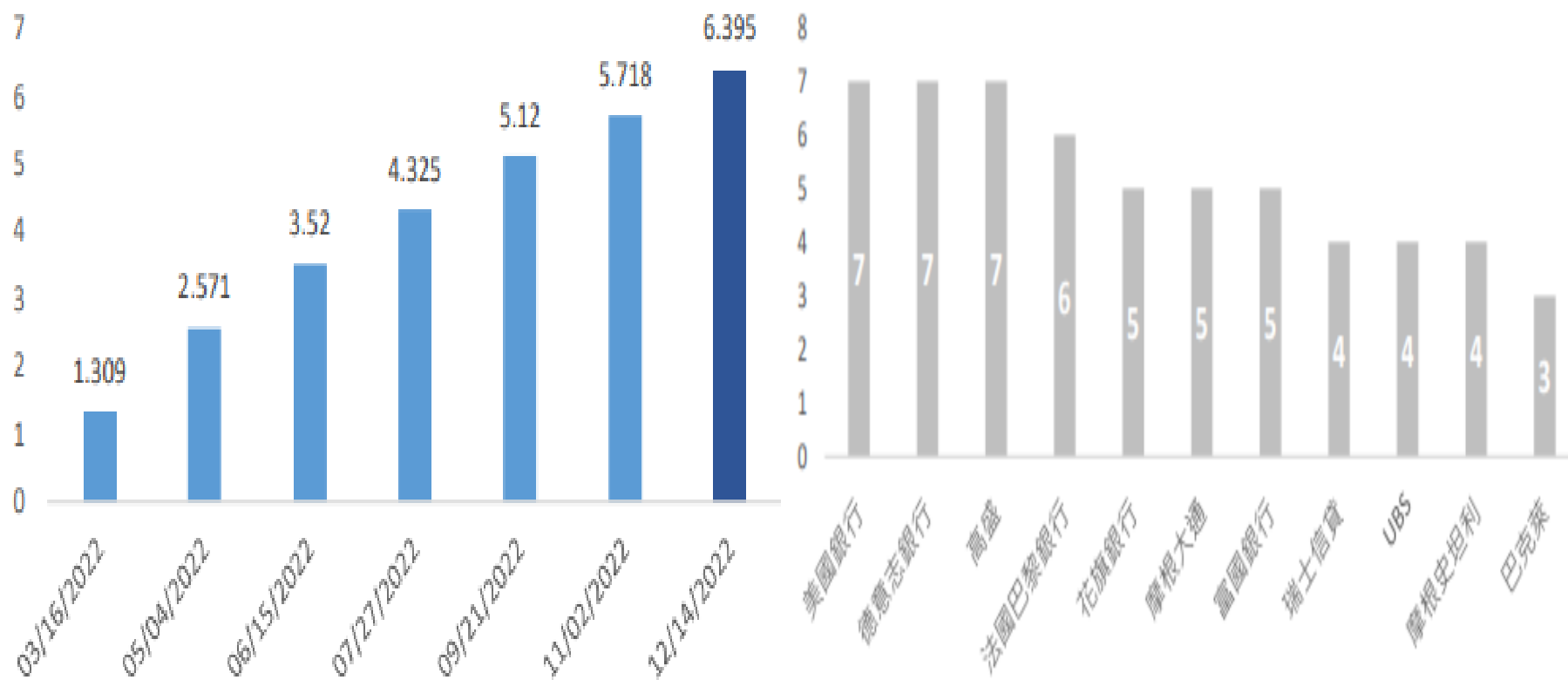


We expect 25bp hikes at every remaining FOMC meeting in 2022

市場亦先反應升息6碼

隔夜利率隱含預期累計升息次數6次

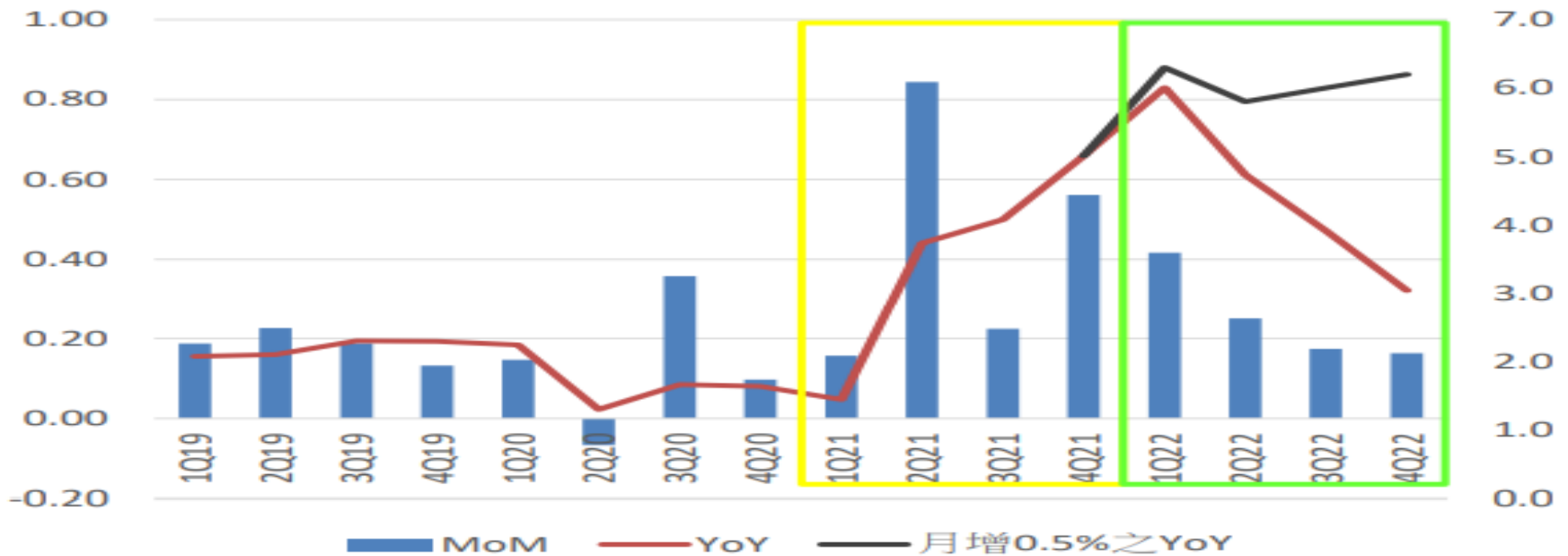
投行預估2022年加息次數約5-7次



通膨與經濟將牽動央行後續動作

- 受烏俄戰爭影響，全球通膨未來惡化機率升高，目前美國與歐元區通膨已超過2021年同期水準，甚至超過2015-2019年區間，後續歐美央行勢必會在打壓通膨與穩定經濟間掙扎。

美國核心通膨CPI未來一年可能走勢



長期中性利率常是利率波段高點

- 長期來看，除非FED上調長期中性利率，否則長期美債殖利率上揚接近頂端。



短線風險趨避程度上揚

短線信用債利差已擴大接近長期均值，整體市場避險情緒增溫

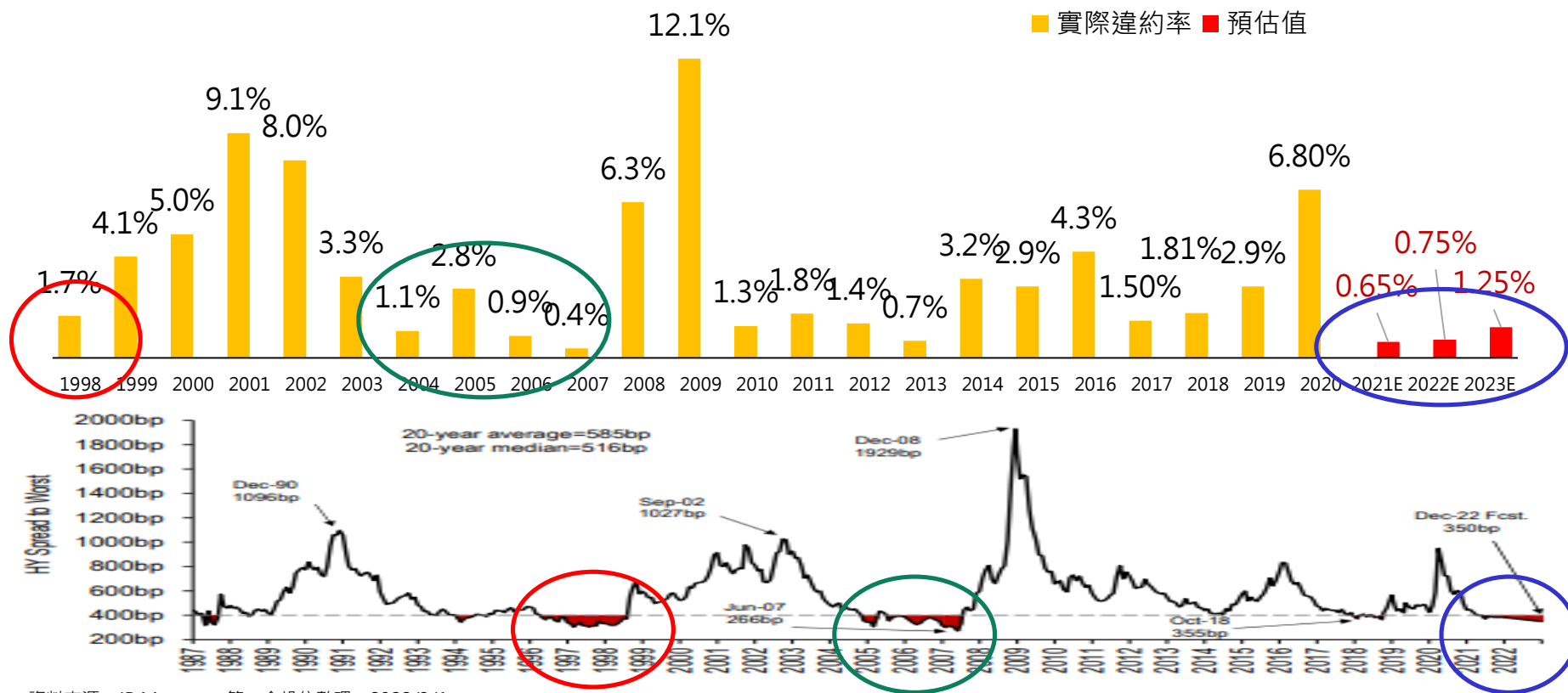


資料來源：Bloomberg · 第一金投信整理 · 2022/3/14

違約率低，利差低檔仍有支撐

- JP Morgan違約率預期在受惠經濟逐步回穩、疫苗施打與油價回揚下，未來違約率2022年為0.75%、2023年為1.25%。

美高收違約率統計與預測

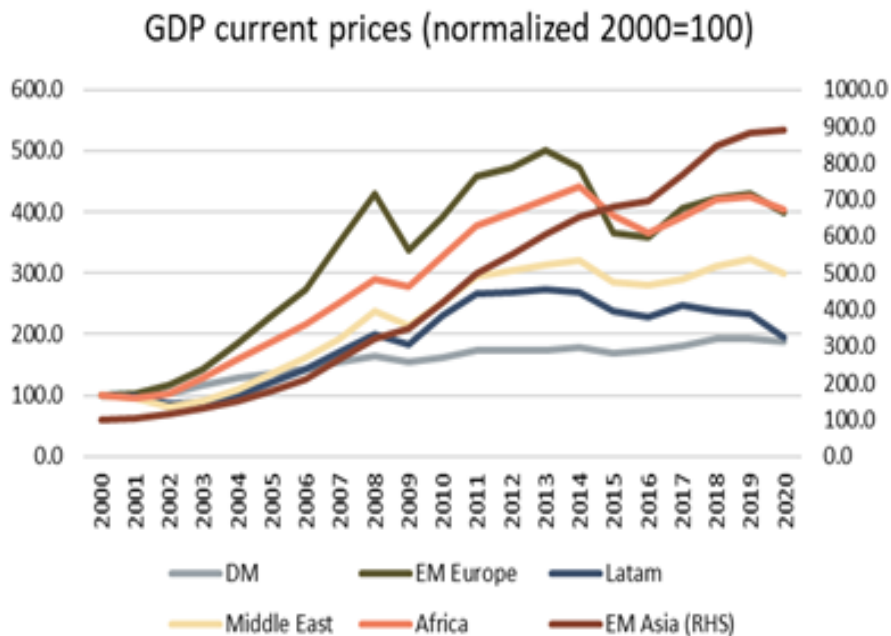


資料來源：JP Morgan · 第一金投信整理 · 2022/3/1

新興企業利差收斂空間更大

- 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



JPM預估新興債信用利差收斂空間大



結論：短線震盪收息保護利損

俄烏戰事加大市場波動與通膨疑慮，短線震盪收息保護利損

基本

- 俄烏戰事，拖累全球總體經濟復甦力道
- 企業體質持續好轉，違約風險維持低檔

市場

- 聯準會進行政策調整，留意市場資金動能移動
- 關注變種Omicron病毒發展與俄烏戰事變化

利率

- 貨幣政策調整步伐端看通膨與經濟拉鋸
- 觀察長期中性利率，常是利率波段高點

利差

- 短線擴大至長期均值，尋求中長期切入時點
- 短線走勢隨風險情緒波動，利差震盪劇烈

全高收基金操作策略

市場展望與操作策略

市場展望

- 👍 總體經濟均值以上
- 👍 企業違約續處低檔
- 👍 資金充沛追逐收益
- 👍 信用利差低於均值
- 👍 關注全球通膨影響



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(117檔)，但單一債券最大比重4% (1.81%)
- **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22.57%)
- **注重品質**：主要以BB/B債券為主，長期減碼CCC(8.02%，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% (4.08%)
- **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：6.03%，主要反應市場變動
- 存續期間：3.97年，相較於參考指標4.63年，約低0.66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

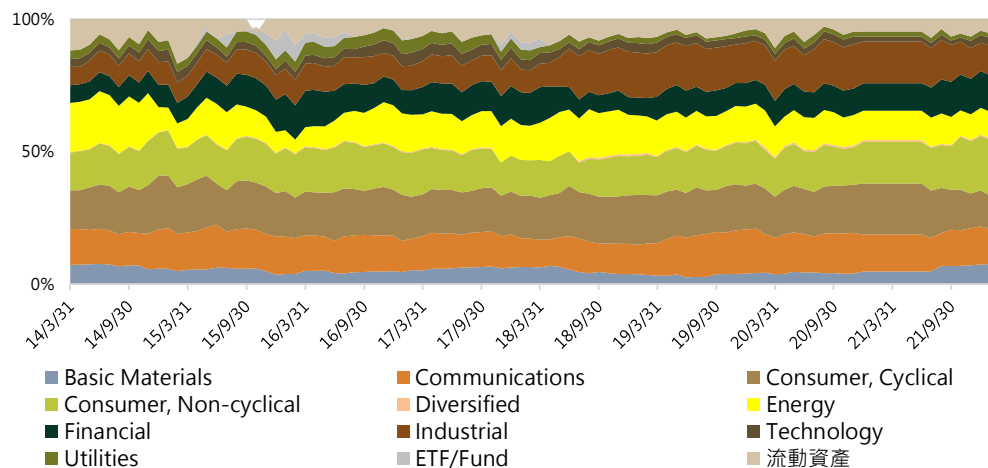
■ 產業配置：

- 將伺機增持優質與超跌標的
- 將伺機增持具價值新興高收

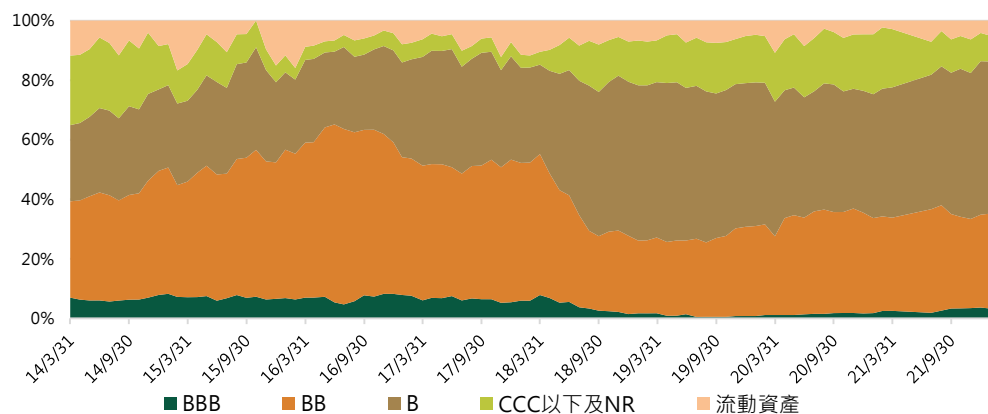
■ 評等配置：

- 經濟逐步復甦，集中配置於B級債券

產業配置變化



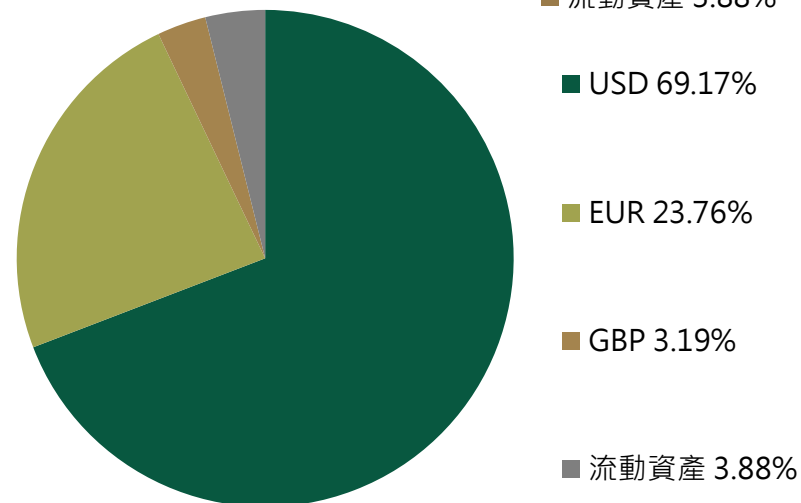
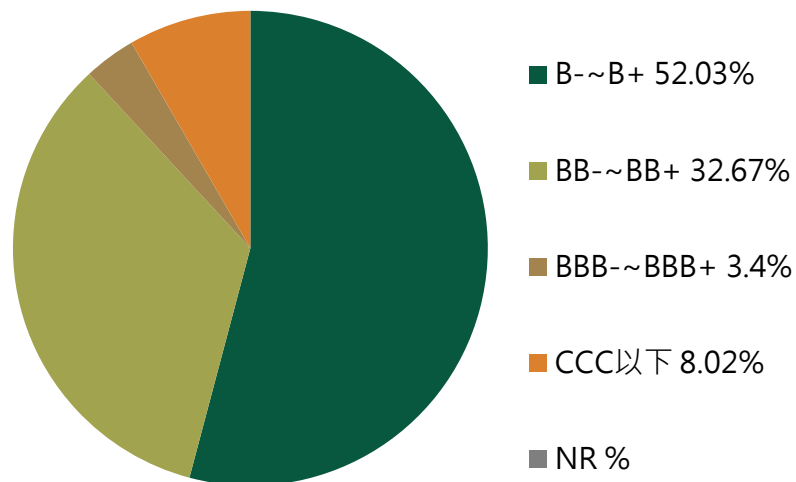
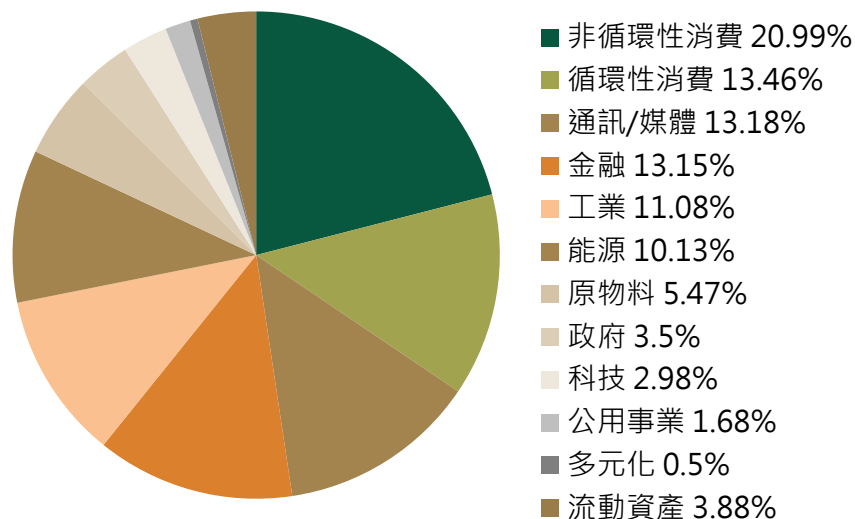
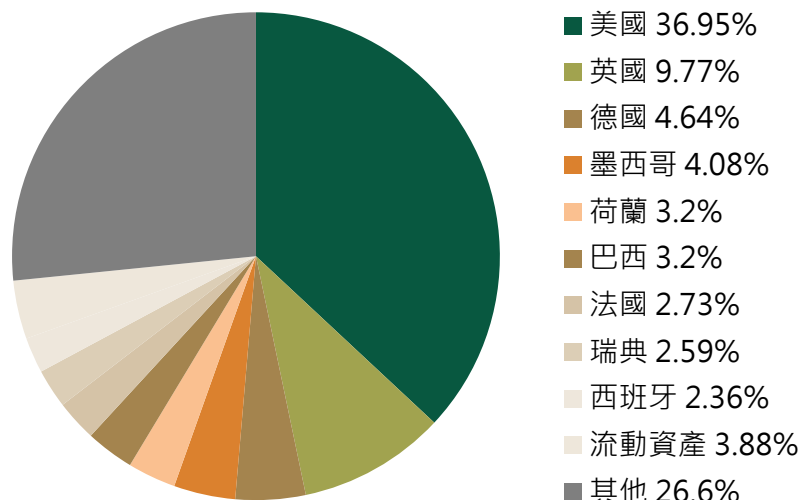
評等配置變化



資料來源：第一金投信整理, 2022/2/25

*：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

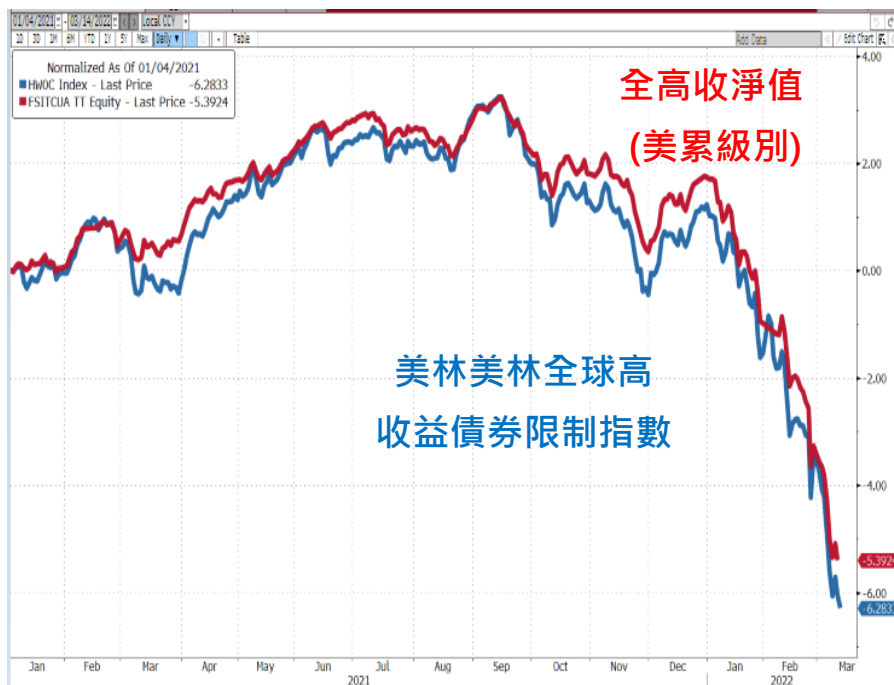


基金績效與特色

	三個月	六個月	今年以來	一年	二年	三年
全球高收益債基金 (%) - 美元累積	-3.60	-5.91	-4.94	-3.71	-2.32	2.80

資料來源：Bloomberg · 第一金投信整理 · 2022/2/25

基金淨值與標竿指數



資料來源：Bloomberg · 第一金投信整理 · 2022/3/14

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。

精選投資組合

全球性布局

聚焦較高評級

三大機制
分散風險

降低基金承受違約的風險

基金前十大持債

持債名稱	公司	產業	國家	簡介	比重(%)
F 4 1/8 08/17/27	福特汽車信用公司	循環性消費	美國	汽車製造	1.81
TTMTIN 5 1/2 07/15/29	捷豹路虎汽車	循環性消費	英國	汽車製造	1.74
SOFTBK 5 1/8 09/19/27	軟銀	通訊/媒體	日本	網路電信	1.72
HHC 4 1/8 02/01/29	霍華德休斯公司	金融	美國	開發不動產	1.71
TEVA 3.15 10/01/26	梯瓦製藥	非循環性消費	以色列	跨國製藥	1.64
BHRAIN 5 1/4 01/25/33	巴林政府債	政府	巴林	主權債	1.61
PICSUR 3 7/8 07/01/26	比卡集團	非循環性消費	法國	食品銷售	1.58
VERISR 5 1/4 02/15/29	Verisure中間控股	非循環性消費	瑞典	防盜探測	1.54
DUFNSW 3 3/8 04/15/28	杜福睿公司	循環性消費	瑞士	免稅店經營	1.53
AMPBEV 3 09/01/29	Ardagh金屬包裝公司	工業	美國	飲料瓶罐	1.47

【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