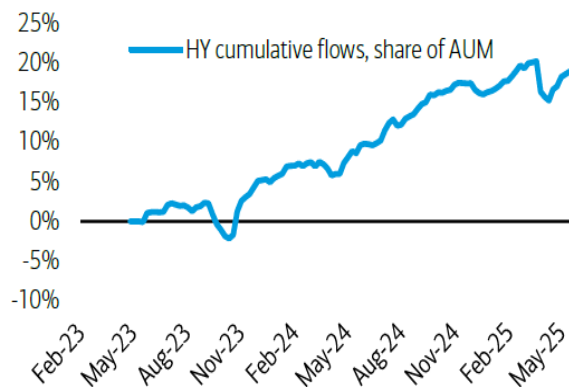


全球非投資等級債券基金

市場信心回穩 資金重回非投資等級債

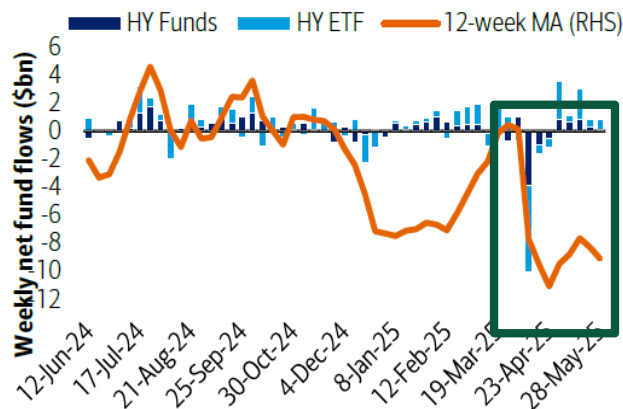
- 2023年底至今，市場資金持續流入非投資等級債，該趨勢於今年3~4月雖一度中斷，惟在關稅疑慮緩解後，已再度呈現淨流入。
- BofA統計截至2025/5/28，全球非投資等級債YTD報酬率約4.1%，其中又以歐洲非投資等級債表現最佳，YTD報酬率高達11.6%，主要著眼於歐洲以德國為首推動財政改革，基本面轉好潛力佳。

Exhibit 10: Cumulative % flows in HY over the last 2 years
2022 and 2023 have seen consequent outflows in HY



Source: EPFR Global, BofA Global Research

Exhibit 6: Weekly high yield fund flows, \$bn
HY ETFs +\$0.72bn, HY funds +\$0.10



BofA GLOBAL RESEARCH

EPFR Global. Note: data are for US-domiciled funds only.

Returns, USD-terms (YTD 2025)

High Yield Bonds	4.1%
Investment Grade Bonds	4.0%
European HY	11.6%
US Corp HY	2.1%
CCC HY	1.1%

BofA GLOBAL RESEARCH

非投資級公司財務狀況維持穩健

- JP Morgan統計1Q 2025財務表現，非投資等級發行公司營收獲利雖較前季下滑，惟YoY仍保持正增長。
- 槓桿比率部分整體略為上升至4.08X，惟仍低於長期平均的4.29X。

1Q25 High-yield credit metric highlights

Quarterly 1Q25	Q/Q	Y/Y	LTM as of 1Q25	Q/Q	Y/Y
Revenue	-4.5%	1.4%	Revenue	0.3%	1.7%
EBITDA	-10.6%	0.7%	EBITDA	0.1%	1.0%
Capex	-11.4%	-0.8%	Capex	-0.2%	-4.3%
Interest expense	1.4%	2.6%	Interest expense	0.6%	4.0%
Total debt	0.6%	0.1%	Cash & equivalents	-2.3%	1.6%

Leverage by Rating and q/q and y/y changes

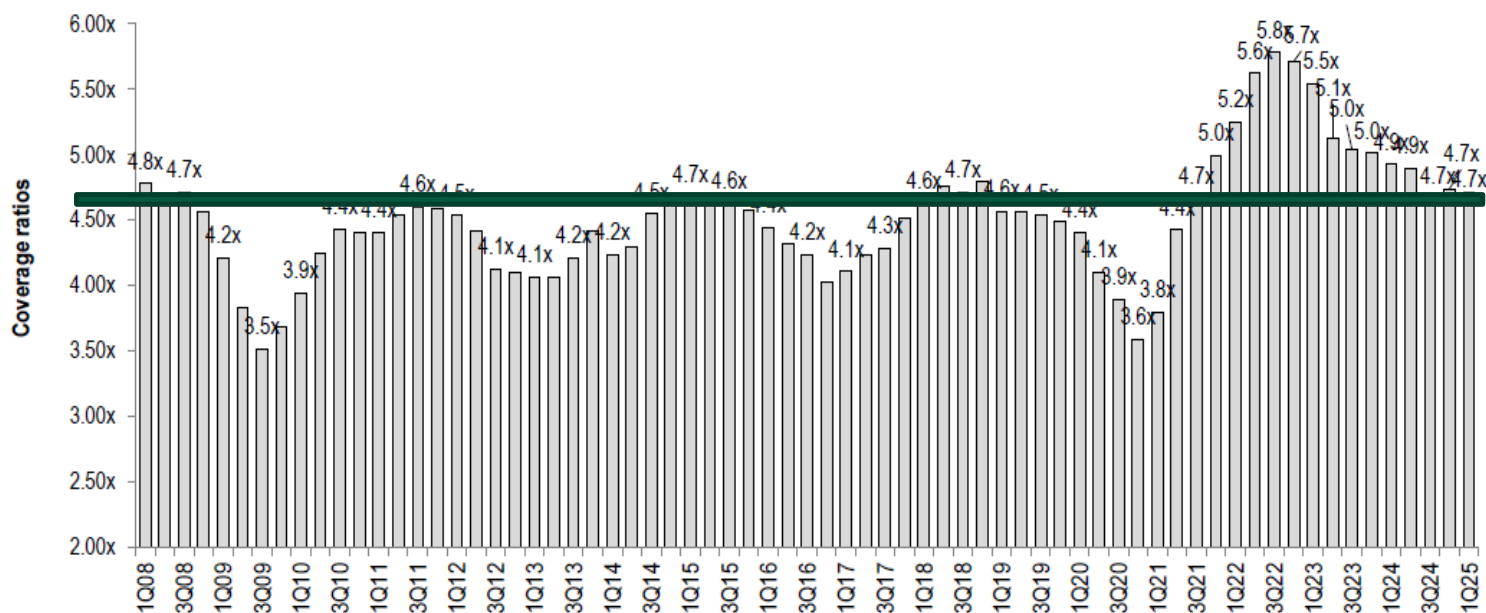
By Industry	Leverage (Debt/EBITDA)			Q/Q change	Q/Q % change	Y/Y change	Y/Y % change
	1Q25	4Q24	1Q24				
BB	3.50x	3.34x	3.34x	0.17x	5.0%	0.16x	4.8%
B	4.66x	4.43x	4.50x	0.23x	5.2%	0.16x	3.5%
CCC	6.76x	7.10x	6.77x	-0.35x	-4.9%	-0.01x	-0.2%

Source : JP Morgan 2025/6/12、第一金投信整理

非投資級公司財務狀況維持穩健 – 續

- 利息保障倍數(Ebitda / 淨利息費用)最近幾季趨穩於約4.7X，持續處於相對高位，非投資級公司還款能力無虞。

Coverage ratios for HY companies have stabilized



Source: J.P. Morgan; S&P Capital IQ

信用利差預測

- JP Morgan預期今年底非投資等級債利差450 bps，DWS則預期約350 bps，以目前高收益債信用利差約300 bps，潛在拓寬幅度約50~150 bps。
- 預期今年底前聯準會降息1~2碼，公債殖利率下滑將抵銷利差擴大影響。
- 高配BB等級債券，預期能有效防範利差widen風險。

Figure 7: We see default rates rising to 1.50% for bonds and lowering to 3.25% for loans by YE25

High yield and leverage loan default rates, yield, and spread forecasts for YE25; units as indicated

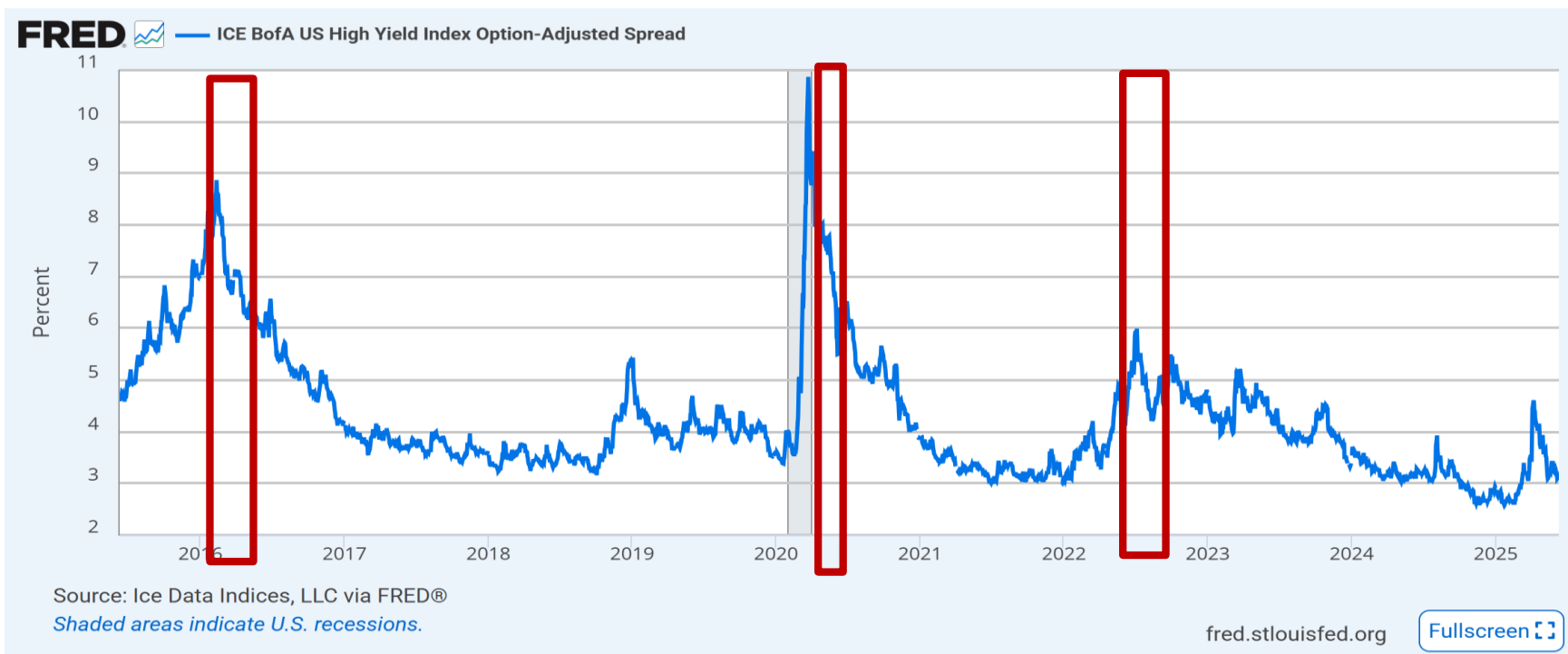
	High-Yield Bonds				Leveraged Loans			
	YE23	YE24	YTD	YE25	YE23	YE24	YTD	YE25
Default rates*	2.88%	1.47%	1.25%	1.50%	3.27%	4.49%	3.98%	3.25%
Yield	7.82%	7.59%	7.77%	8.20%	8.93%	8.33%	8.25%	9.00%
Spread	377bp	325bp	354bp	450bp	519bp	435bp	460bp	550bp

Source: J.P. Morgan*par-weighted default rates

信用利差過去10年分位數



借鏡歷史-BB級別利差走寬有限



最近三次利差明顯擴張期			
利差走寬幅度	2015.11~2016.2	2020.2~2020.3	2022.4~2022.7
BB	+107	+407	+85
B	+196	+561	+165
CCC及以下	+686	+748	+372

資料來源：聖路易聯儲、ICE BofA Indices · 第一金投信整理 2025/5/31

年化收益率高 非投資等級債具佈局價值

- 儘管利差再度收斂，目前非投資等級債收益率，平均仍高達7.5%左右，且處於2018年以來相對高水平，仍是長期佈局進場時機。
- 除美國外，歐洲、新興市場非投資等級債收益率亦佳，本基金於各該市場亦有相當比例配置，以期達到**多元分散佈局**之效果。



資料來源：CreditSight、第一金投信整理2025/5/30

投資組合策略說明

■ 投資組合屬性(不含現金)：

- 殖利率：6.38%，主要反應市場變動(含現金6.10%)
- 存續期間中性；3.40年，近似參考指標3.23年
- 平均信評提升：BB

■ 區域配置：

- 美國(39%)等已開發國家為主(38%)
- 新興市場為輔(17%)

■ 產業配置：

- 將伺機增持優質與超跌標的
- 將伺機增持具價值之新興非投資級債

■ 評等配置：

- 經濟成長趨緩，目前集中配置於BB級債券



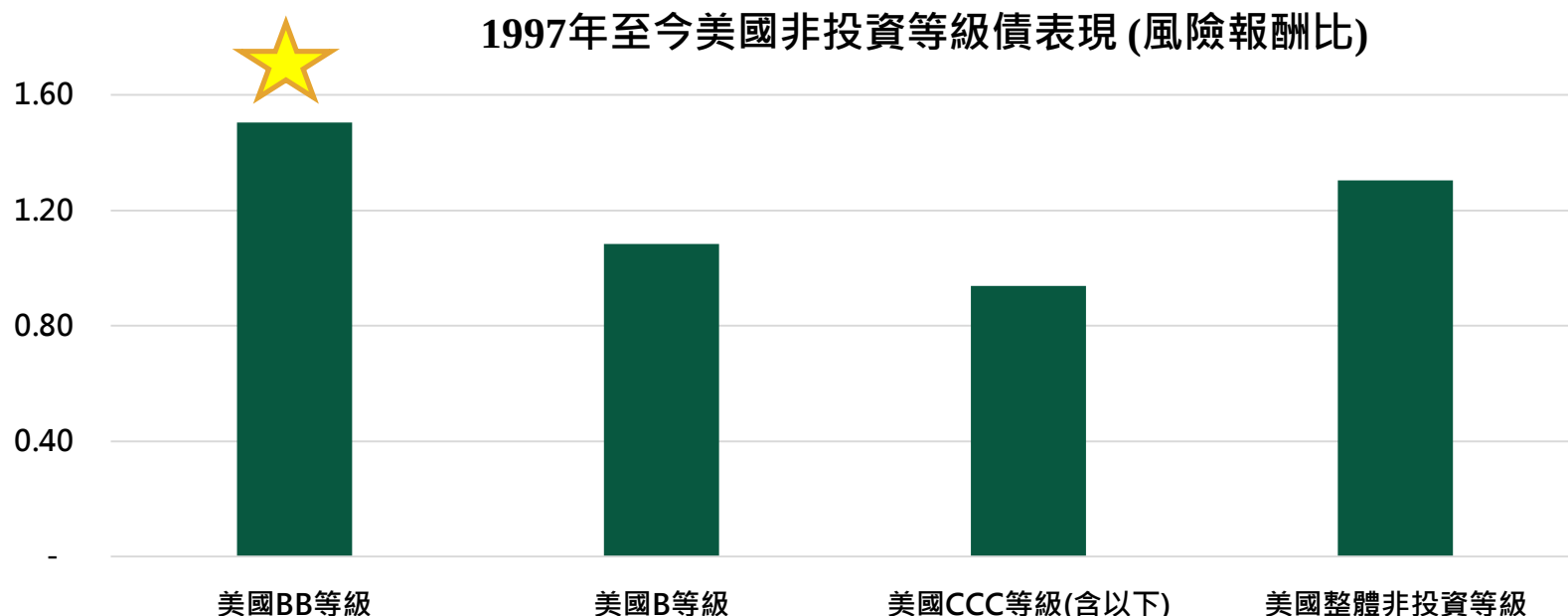
資料來源：第一金投信整理，2025/5/31

*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。

*右方圖片係由AI生成。

加重配置BB評級 長期報酬率佳

- 歷史資料顯示，非投資等級債整體報酬(利息+資本利得)長期表現亮眼，其中又以BB等級債券，平均風險報酬比最高，有機會創造較佳之報酬。目前**本基金**平均信評即達到BB水平，信評具BB-以上持債更接近80%。



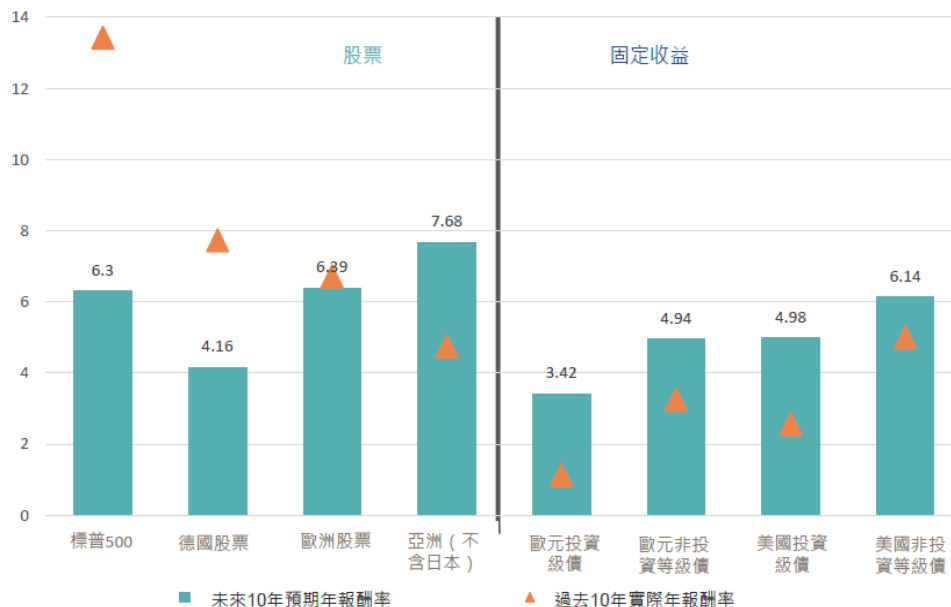
1997年至今	美國BB等級	美國B等級	美國CCC等級(含以下)	美國整體非投資等級
年化整體報酬率	6.61%	5.62%	6.74%	6.36%
年化波動度	4.39%	5.18%	7.17%	4.88%
風險報酬比	1.51	1.08	0.94	1.30

資料來源：聖路易聯儲、ICE BofA Indices (截至2025/5/26) · 第一金投信整理 2025/5/31

多元分散布局 打造穩定投資組合

- DWS預期未來十年股市漲幅放緩，投資人需要尋求更多元的資產類別或區域布局。
- 非投資等級債長期可望帶來良好報酬，預期未來10年非投資等級債年化報酬率，分別為美國HY+6.14%、歐洲HY+4.94%。

#4 跨資產配置：分散投資才是關鍵！



重點摘要

#1 股票

過去十年股市表現強勁，未來十年報酬預期略低，但仍具吸引力

#2 固定收益

債券市場回歸。經歷過「失落的十年」後，未來可望重拾穩健報酬

#3 跨資產配置

在當前環境下，債券與股票的相對吸引力拉近，跨資產配置價值提升，分散投資成為核心策略

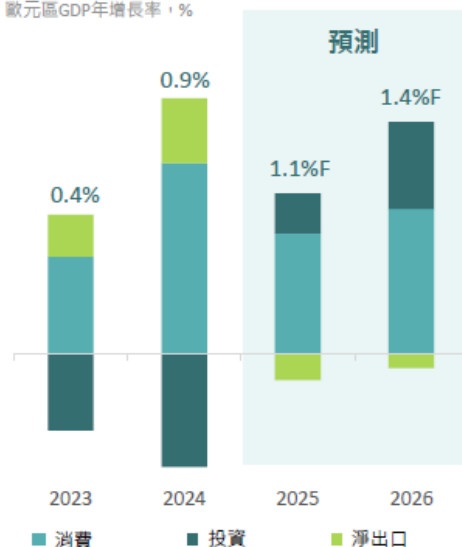
高配歐洲債券，掌握區域成長機會

#2 歐洲：前景光明，優於近期歷史 增長展望改善，但貿易不確定性仍具挑戰

//DWS

經濟成長：最差的時期已過

歐元區GDP年增長率，%



預測

通膨

2025年預估

2.1%

2026年預估

2.0%

展望

#1 經濟增長：成長前景改善

經濟活動回溫，私人與公共消費支撐增長，但貿易不確定性仍構成挑戰

#2 通膨：風險偏向下行

能源價格下滑及歐元走強，進一步強化通縮趨勢

#3 貨幣政策：低透明度

若通縮趨勢超預期，歐洲央行可能將利率調降至更接近中性區間的較低水平

#4 風險因素：地緣政治

與美國的貿易摩擦可能影響全球需求，進而對歐洲經濟形成風險

歐洲央行

目前

2.25%

兩次降息

2026年6月預估

1.75%

市場預測所依據之預設、估計、觀點、假設模型或分析，日後未必準確無誤。資料來源：Bloomberg Finance LP.; DWS Investment GmbH；截至：2025年5月28日

➡ 本基金投資歐洲市場占比達32%，歐元券部位占比則約19%。

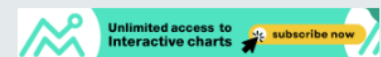
Source：DWS、第一金投信整理 2025/6/12

非投資等級債 vs S&P 500 - 息收

US - S&P 500 Dividend Yield

2025-06

1.27 % ▼ 0.04



Latest Stats

US - S&P 500 Dividend Yield
2025-06

1.27 %
Prev: 1.31 %

Specs

Category	Region
Stock Market	United States
Frequency	Units
Month	Percent

Source

S&P Dow Jones Indices LLC

➡ S&P近5年股利配發率皆小於2%，遠低於非投資等級債收益率(目前約7.5%)

資料來源：財經M平方 2025/6/13

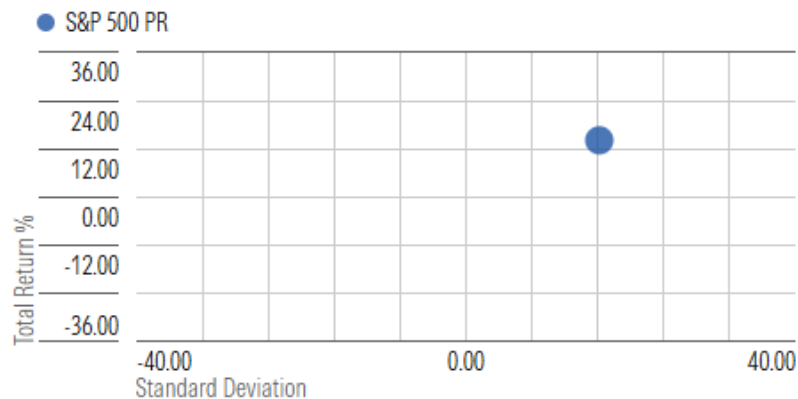
非投資等級債 vs S&P 500 - 風險報酬

S&P 500 PR

Quote Performance Risk Portfolio

Risk 3-Yr 5-Yr 10-Yr

Risk/Return Analysis



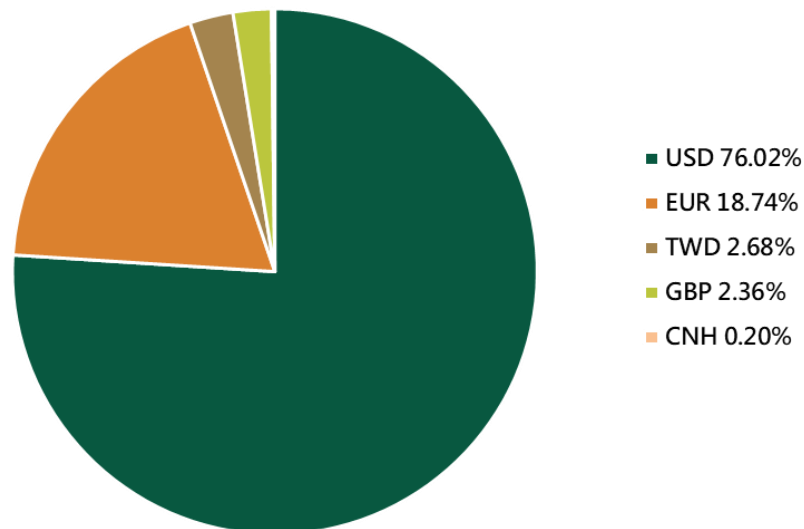
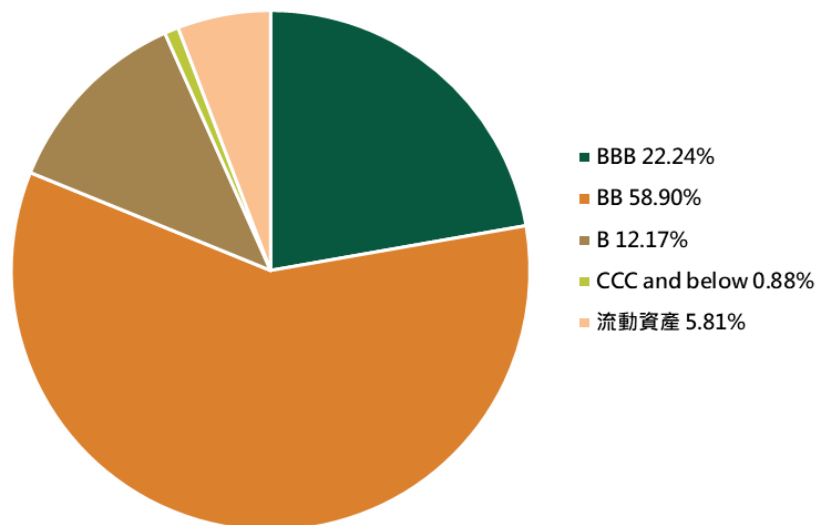
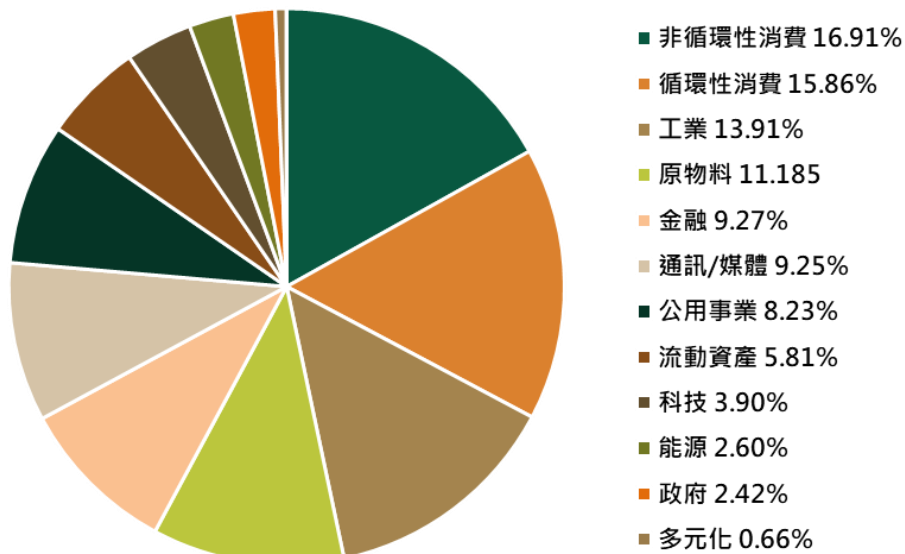
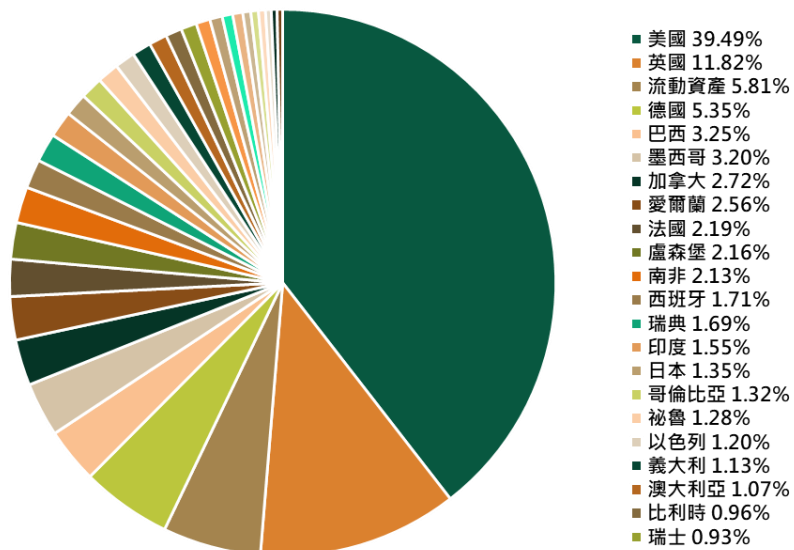
Risk & Volatility Measures

Sharpe Ratio	Standard Deviation	Max Drawdown
0.73	16.18	-0.13
Drawdown Peak Date	Drawdown Valley Date	Max Drawdown Duration
Jun 01, 2022	Sep 30, 2022	4.00 months

➡ S&P 500 近5年Sharpe Ratio僅0.73，低於非投資等級債長期Sharpe Ratio。

資料來源：MorningStar 2025/6/13

投資組合配置



基金前十大持債

持債名稱	公司	產業	國家	簡介	比重(%)
BALL 2 7/8 08/15/30	包爾公司	工業	美國	金屬包裝	1.45
CE 6.6 11/15/28	塞拉尼斯美國控股公司	原物料	美國	特殊化學	1.35
POST 6 1/4 02/15/32	寶氏控股公司	非循環消費	美國	食品公司	1.33
WRLDPY 7 1/2 01/15/31	Boost Newco Borrower LLC	非循環消費	美國	支付處理	1.30
STX 5 3/4 12/01/34	希捷HDD開曼群島	科技	美國	電腦硬體	1.28
TEVA 3.15 10/01/26	梯瓦製藥金融III(荷蘭)	非循環性消費	荷蘭	製藥	1.20
TDG 5 1/2 11/15/27	TransDigm公司	工業	美國	飛機零件	1.15
AY 5 5/8 02/15/32	California Buyer Ltd / Atlan	公用事業	英國	電力公司	1.15
AER 6 1/2 01/31/56	愛爾開普愛爾蘭資本	金融	愛爾蘭	飛機租賃	1.13
TACN 7 3/4 11/15/29	TransAlta Corp	公用事業	加拿大	電力公司	1.11

資料來源：第一金投信整理，2025/5/31，投資人申購本基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。

基金績效

基金級別	三個月	六個月	今年以來	一年	二年	三年
累積型- 台幣(%)	-4.83	-3.21	-3.34	0.88	14.60	13.01

第一金全球非投資等級債券基金(累台) 同類型基金排名						
3M	6M	YTD	1Y	2Y	3Y	總檔數
12	9	11	9	3	8	30

- 穩健操作有助長期績效穩定
- 嚴控信用風險、波動中更具保障
- 積極尋求收益率較高之標的

FSITC Global High Yield Bond Fund

+ Follow

FSITCUA:TT
(USD) · Market closed

10.9188

As of 12:00 AM EDT 06/16/25.

Summary Related News Fund Info



資料來源：Bloomberg、第一金投信整理，2025/5/31

基金小檔案

基金名稱	第一全球非投資等級債券基金 (原名稱：第一金全球高收益債券基金，本基金配息來源可能為本金)	成立日	2009/5/21
基金類型	非投資等級債券型	投資區域	全球
計價幣別	新台幣 / 美元 / 人民幣	風險等級	RR3*
基金級別	• 一般：累積型、配息型(月配) • N類：累積型、配息型(月配) • I類：累積型	手續費率	• 前收：最高不超過3% • 後收：N類型持有未滿1、2、3年，手續費率分別為3%、2%、1%，於買回時以申購金額或贖回金額孰低計收，滿3年者免付
經理人	蔡東穎	保管銀行	永豐銀行
經理費率	• 每年(一般型、N類型) 1.5% • 每年(I類型) 0.75%	保管費率	每年 0.17%
績效指標 Benchmark	美銀美林全球非投資級債券限制指數	買回付款	申請日後次8個營業日內 (一般T+6日)

資料來源：第一金投信；

*本基金主要投資於全球市場之非投資等級債券，風險包含債券違約風險、利率風險、流動性風險等，故本基金風險等級為 RR3。

【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。基金非投資等級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。由於非投資等級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。投資人投資以非投資等級債券為訴求之基金不宜占其投資組合過高之比重。非投資等級債可能投資美國 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。投資於具損失吸收能力債券（含應急可轉換債券（Contingent Convertible Bond, CoCo Bond）及具總損失吸收能力（Total Loss-Absorbing Capacity, TLAC）債券）最高可投資基金總資產40%，該類債券可能包括金融領域集中度風險、導致部分或全部債權減記、息票取消、流動性風險、債權轉換股權等變動風險，實際投資上限詳見基金公開說明書。由於轉換公司債同時兼具債券與股票之性質，因此除利率風險、流動性風險及信用風險外，還可能因標的股票價格波動而造成該可轉換公司債之價格波動而投資非投資等級或未經驗信用評等之轉換公司債所承受之信用風險相對較高。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或收益平準金中支付（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。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。投資人以非本基計價幣別之貨幣換匯後投資本基者，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，參酌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。本基金屬環境、社會及治理相關主題基金，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、投資地區經濟社會變動、對第三方資料來源依賴、對特定ESG投資重點之集中度或其他投資風險。有關基金之ESG資訊，投資人應於申購前詳閱基金公開說明書或投資人須知所載之所有特色及目標等資訊，可至本公司官網（<https://www.fsitc.com.tw/>）或至基金資訊觀測站（<https://announce.fundclear.com.tw/MOPSFundWeb/ESG.jsp>）進行查詢。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