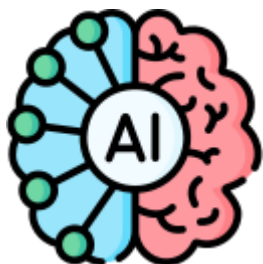


第一金 小型精選/店頭市場/ 中概平衡基金 報告

市場焦點



AI



升息



經濟

半導體、網通及PCB最受惠

1. 一般伺服器成本佔比最大的為記憶體與CPU，占比分為為41%、20%。
2. AI伺服器由於多了GPU板組，以DGXA100為例，GPU、記憶體、網通、PCB成本上升幅度最大。

(US\$/每台)	一般伺服器	占比	DGX A100	占比	DGX H100	占比
GPU	0	0%	78,200	72%	157,420	83%
CPU	1,540	20%	4,582	4%	4,859	3%
記憶體	3,150	41%	9,043	8%	9,050	5%
網通	523	7%	8,718	8%	8,726	5%
機殼	315	4%	450	0%	450	0%
PCB	335	4%	2,190	2%	2,685	1%
散熱	220	3%	363	0%	370	0%
電源供應器	240	3%	955	1%	960	1%
組裝測試	550	7%	1,650	2%	1,652	1%
設計	826	11%	2,478	2%	2,478	1%
Total	7,699	100%	108,629	100%	188,650	100%

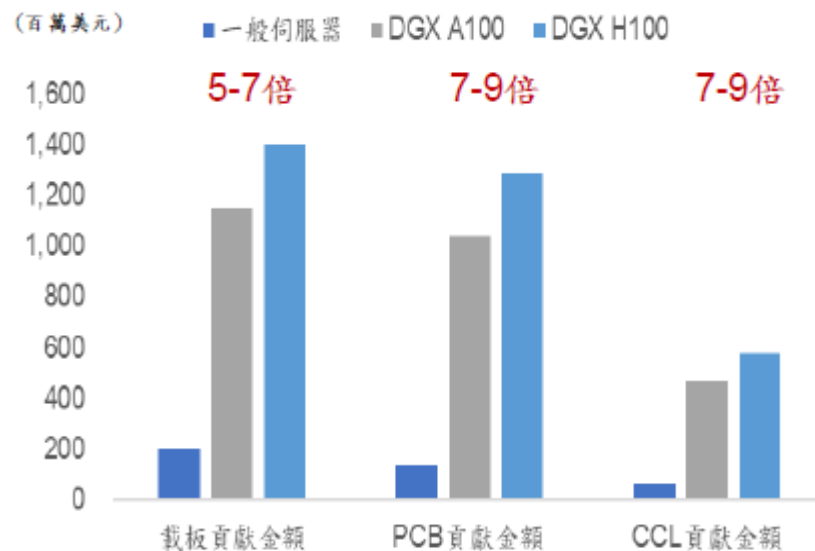
資料來源：TrendForce；兆豐投顧彙整

PCB重回盤面焦點

1. AI伺服器多了GPU板組，且算力要求高，因此對於PCB、CCL的用量與工藝要求皆有所提升。
2. 根據預算，AI伺服器在ABF的產值貢獻為一般型伺服器的5-7倍，而PCB與CCL為7-9倍。

(貢獻US\$/每台)	一般伺服器	DGX A100	DGX H100
載板貢獻金額	200	1,150	1,400
GPU載板	-	800	1,040
NVSwitch載板	-	150	160
CPU載板	200	200	200
PCB貢獻金額	135	1,040	1,285
OAM	-	400	500
UBB	-	420	460
CPU主板	75	160	265
其他配板	60	60	60
(貢獻US\$/每台)	一般伺服器	DGX A100	DGX H100
CCL貢獻金額	61	468	578

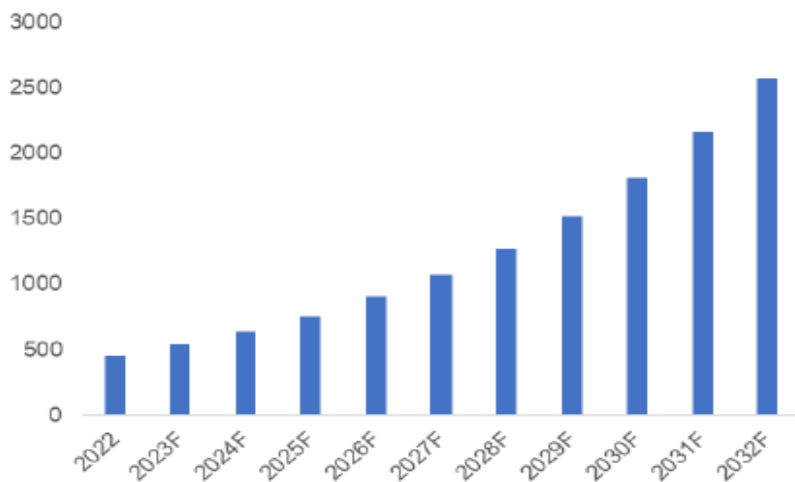
AI伺服器產值貢獻較一般伺服器高4-8倍



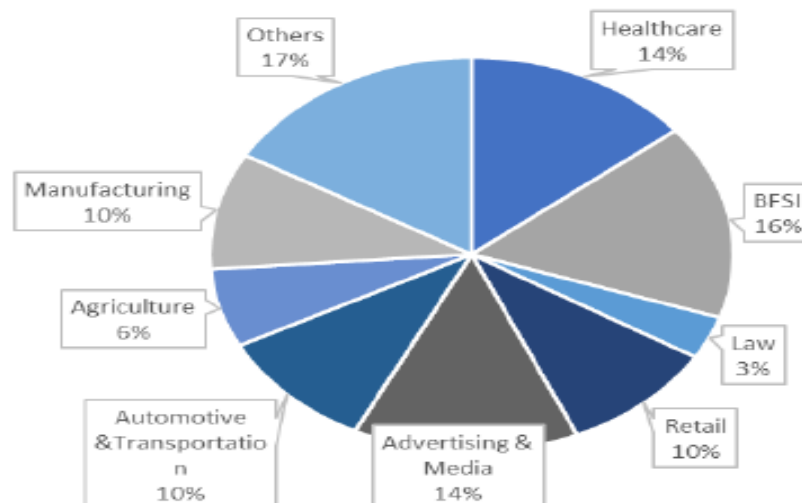
AI的大贏家是誰？

1. 生成式AI需要新的鑄子（硬體），所以台灣的半導體、伺服器產業都立刻受益，下一個接棒的人不應該再做鑄子，要跟國際趨勢一起挖金礦。目前AI的大贏家尚未產生。
2. Stability AI創辦人直接以「網路AI泡沫」形容當下的人工智慧熱潮，現今人工智慧發展而言，還沒有準備好在產業中大規模應用，例如因為安全性問題，金融服務尚且無法落地。AI潛藏1兆美元的投資商機，但也可能形成史上最大泡沫。

AI 市場規模CAGR 19%



AI落地應用廣泛



資料來源：Precedence Research

資料來源:兆豐投顧PCB產業專題2023.08.23/第一金投信整理/

維持高利率一段時間

1. FED watch預測，Fed 9月維持利率不變的機率93%。投資人目前預測，Fed降息最快的時機點可能落在2024年5月。亞特蘭大聯邦儲備銀行表示，聯準會(FED)可能不用進一步升息，但利率維持在高檔的時間可能比過去還要久，2024年下半年以前都不用考慮降息。
2. 實質利率走高，會導致股票本益比下滑，增加經濟成長的風險。

FED FUND FUTURES MEETING PROBABILITIES											
MEETING DATE	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550	550-575	575-600
2023/9/20				0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	93.00%	7.00%	0.00%
2023/11/1	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	62.00%	35.70%	2.30%
2023/12/13	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	5.40%	59.60%	32.80%	2.10%
2024/3/20	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.40%	7.10%	32.00%	43.10%	16.40%	1.00%
2024/6/12	0.00%	0.00%	0.00%	0.10%	2.30%	13.20%	30.30%	32.90%	17.20%	3.80%	0.20%
2024/9/18	0.00%	0.10%	1.20%	7.70%	21.10%	30.30%	24.60%	11.60%	3.00%	0.40%	0.00%
2024/12/18	0.60%	4.10%	13.20%	23.90%	26.70%	19.20%	9.00%	2.70%	0.50%	0.00%	0.00%

通膨與成長並存

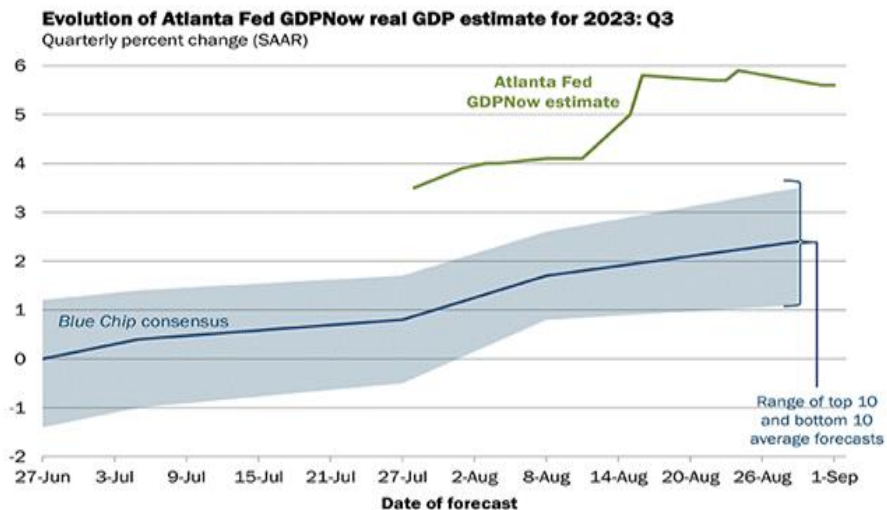
1. 根據克里夫蘭聯邦儲備銀行9月1日公布的通膨預測數據，美國8月、9月核心PCE價格指數年增率分別為4.03%、3.89%。
2. 根據亞特蘭大聯儲官網公布截至2023年9月1日的預估數據(GDPNow)，2023年第3季經季節性因素調整後的美國實質GDP(國內生產總值)成長年率報5.6%

美國CPI預測

Month	CPI	Core CPI	PCE	Core PCE	Updated
September 2023	3.81	4.29	3.62	3.89	09/01
August 2023	3.82	4.46	3.65	4.03	09/01

Note: If the cell is blank, it implies that the actual data corresponding to the month for that inflation measure have already been released.

美國GDP

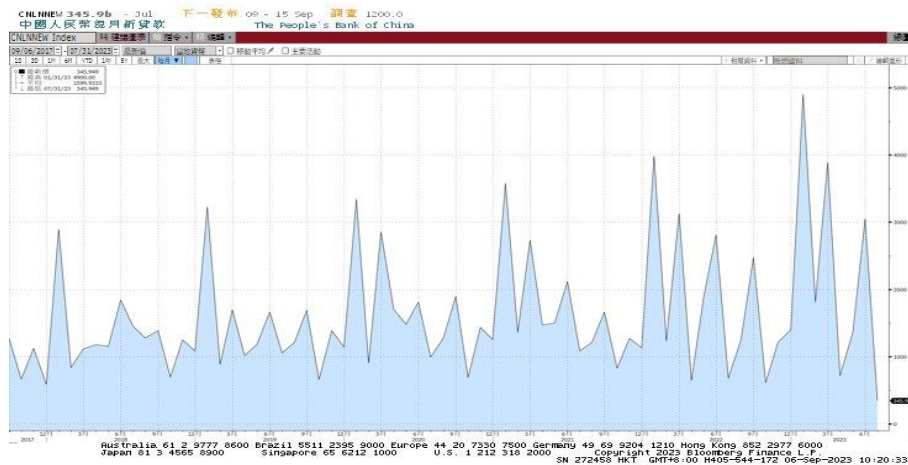


Sources: Blue Chip Economic Indicators and Blue Chip Financial Forecasts
Note: The top (bottom) 10 average forecast is an average of the highest (lowest) 10 forecasts in the Blue Chip survey.

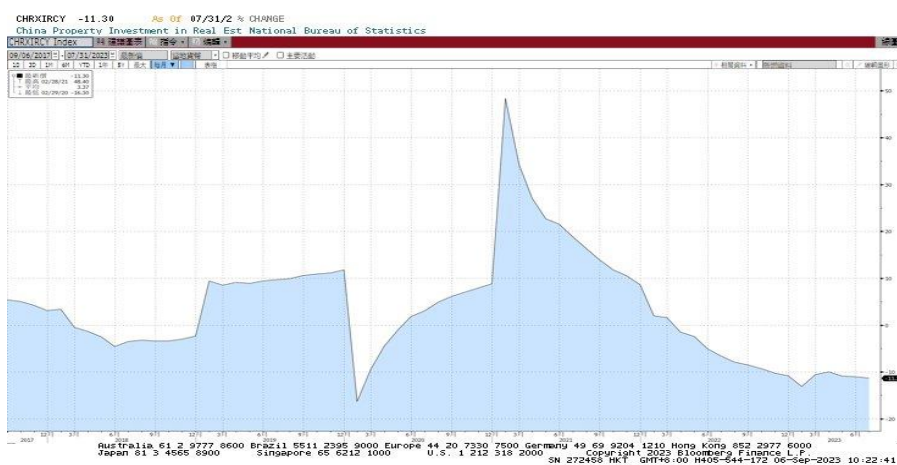
中國投資信心不足

1. 中國宣佈了一系列振興房地產政策，人們對中國經濟的未來正在失去信心。消費者不願花錢、企業不願意投資，也不願意創造就業機會。企業不願意借貸，因為企業沒有足夠的信心去投資。中國央行貨幣政策委員會稱，現在最緊迫的目標是刺激居民消費，需要「動用所有的管道，把錢發到居民的腰包裡」。
2. 惠譽主權債信表示，不預計北京會有中央政府發動的大規模財政刺激，因為政府若是拯救陷入危機的企業，企業和銀行業的債務擴大可能轉化為「政府的實際債務」，使中國政府的財務槓桿實際變高。如果中國擴大資產負債表來支持經濟，「我們可能會重新考慮（中國評級）」。

中國新增信貸



中國房地產投資



資料來源：Bloomberg · 第一金投信整理 · 2023/9

投資風格開始轉換

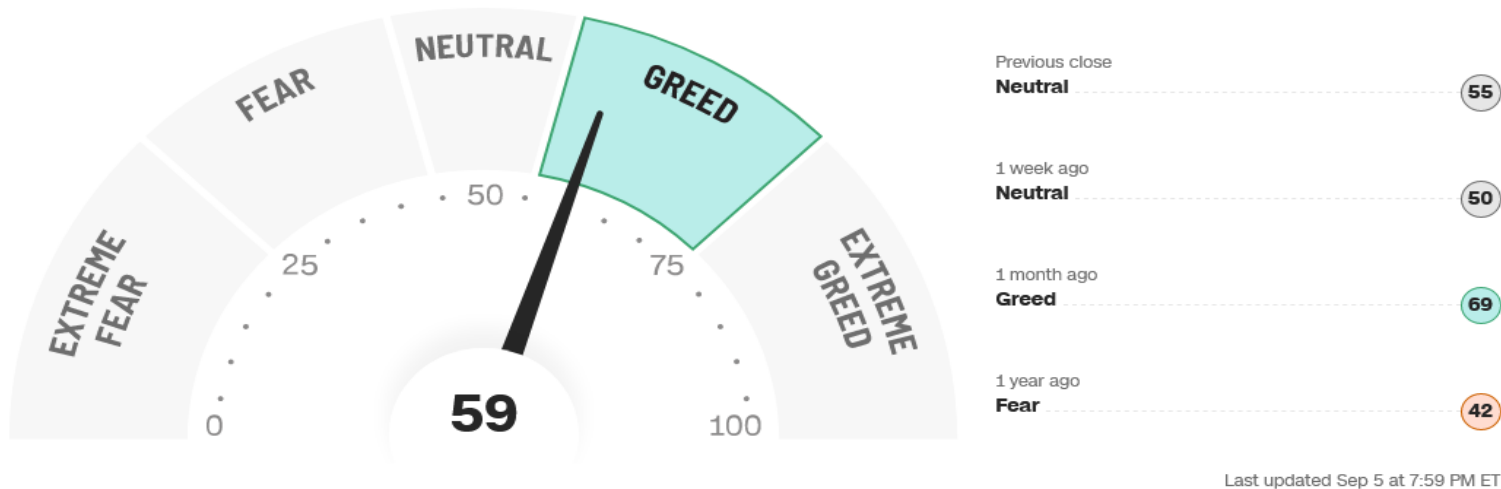
1. 今年以來，投資人保持樂觀氣氛，動能及成長因子取得較佳表現，但近期明顯轉弱，
2. 投資人開始注意流動性，投資風格出現轉變。

驅動指數因子分析

型態	因子/驅動者名稱 (11)	1日總報酬	1週	YTD	1Yr	10年
交易活動	PORT AS流動性	0.16 %	1.66 %	0.03 %	(1.37)%	(39.38)%
交易活動	PORT AS Trade Activity	0.21 %	1.23 %	0.34 %	(2.97)%	(50.00)%
變異性	PORT AS Earnings Variability	0.16 %	1.01 %	1.86 %	2.99 %	(33.16)%
獲利性	PORT AS Profit	0.34 %	(0.59)%	4.18 %	9.74 %	(26.99)%
規模	PORT AS Size	(0.06)%	(0.54)%	2.56 %	6.12 %	(19.08)%
成長	PORT AS Growth	0.11 %	0.53 %	7.68 %	10.69 %	(16.97)%
波動率	PORT AS Volatility	0.18 %	0.45 %	1.19 %	0.19 %	(18.47)%
價值	PORT AS Value	0.18 %	(0.26)%	1.12 %	8.25 %	46.64 %
股利	PORT AS Dividend Yield	0.18 %	(0.25)%	(2.78)%	3.32 %	5.82 %
動能	PORT AS Momentum	0.37 %	0.13 %	16.33 %	11.79 %	86.77 %
槓桿	PORT AS Leverage	0.04 %	(0.09)%	(3.19)%	(3.74)%	(3.19)%

貪婪程度下滑

觀察CNN 恐懼與貪婪指數的時間序列圖，不難發現投資人情緒在觀望與貪婪之間震盪，經歷8月美股大跌，投資者氣氛相較7月底的極度貪婪呈現修正，群眾情緒逐步趨於中立



小結



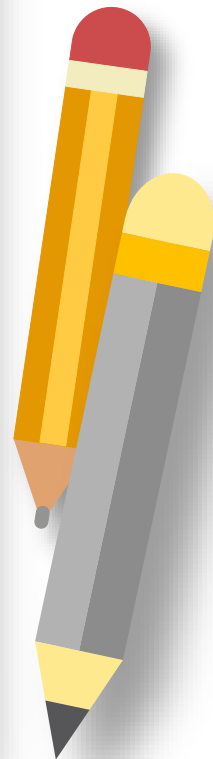
AI開始檢視成長性，PCB及網通將為最大受惠股。



利率維持更高、更久，實質利率走揚將造成風險。



美國經濟優於預期，中國投資信心不足。



操作策略



01

成交量萎縮，指數出現震盪，個股表現差異大。

02

投資風格轉向，AI族群以PCB及網通為投資重點。

03

高通膨恐帶動利率走高，利率將為未來股市關鍵。

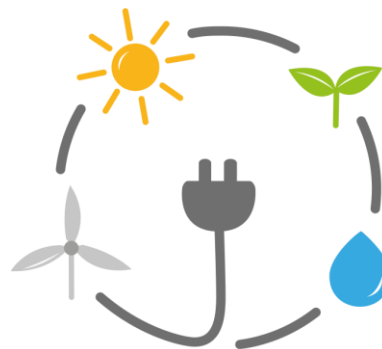
投資重點



AI



航太



能源



CDMO

基金績效與投資組合

小型精選基金-績效表現

基金績效表現(%)

基金級別	近三月	近六月	今年以來	近一年	近二年	近三年	成立以來
新台幣	10.16	21.65	33.70	32.56	25.50	77.32	613.70

資料來源：Morningstar · 第一金投信整理 · 截至2023/8/31 · 基金成立日：1998/8/13

基金成立以來淨值表現

— 第一金小型精選基金



資料來源：Bloomberg · 第一金投信整理 · 截至2023/8/31 · 基金成立日：1998/8/13

小型精選基金-前十大標的

■ 持股調整差異說明：

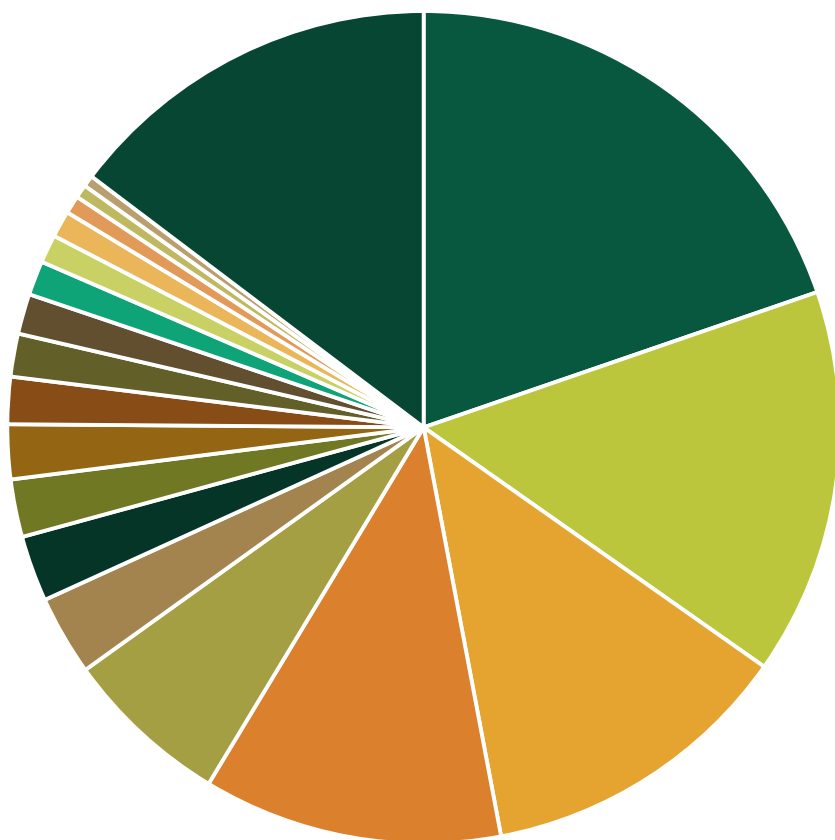
1. 加碼：通訊(智邦)、航運(漢翔)、光電(中光電)、電子零組件(倉和、健鼎)、生技(大樹)
2. 減碼：電腦及週邊(光寶科、緯創、廣達)、鋼鐵(榮剛)、機電(高力)、軟體(宏碁資訊)

	2023年8月	比重	2023年7月	比重
1	華城	7.84%	保瑞	6.19%
2	保瑞	6.57%	華城	6.06%
3	*智邦	3.44%	光寶科	4.77%
4	*漢翔	3.41%	緯創	4.13%
5	士電	3.21%	廣達	3.93%
6	中興電	3.12%	高力	3.88%
7	*中光電	3.10%	榮剛	3.86%
8	*倉和	2.85%	宏碁資訊	3.75%
9	*大樹	2.82%	士電	3.57%
10	*健鼎	2.72%	中興電	3.11%

資料來源：第一金投信 · 2023/8/31 · 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。

*為新進入前十大個股

小型精選基金-產業配置



- 電機機械 19.73%
- 生技醫療 12.27%
- 航運業 6.46%
- 電腦及週邊 2.56%
- 綠能環保 2.12%
- 其他電子業 1.67%
- 電子通路業 1.33%
- 數位雲端 1.03%
- 塑膠工業 0.52%
- 現金 14.7%
- 通信網路業 15.02%
- 電子零組件 11.62%
- 光電業 3.1%
- 金融業 2.24%
- 鋼鐵工業 1.83%
- 油電燃氣業 1.56%
- 半導體 1.1%
- 居家生活 0.7%
- 紡織纖維 0.44%

基金小檔案

基金名稱	第一金小型精選基金	成立日	1998/8/13
基金類型	國內股票型	投資區域	台灣
計價幣別	新台幣	風險等級	RR5*
基金級別	新台幣	手續費率	最高不超過2%
經理公司	第一金投信	保管銀行	國泰世華銀行
經理費率	每年 1.6%	保管費率	每年 0.15%
績效指標 Benchmark	無	買回付款	申請日後次 5 個營業日內 (一般T+3日)

資料來源：第一金投信；*本基金為股票型，主要投資於國內上市及上櫃中小型股，故本基金風險等級為 RR5。

店頭基金-績效表現

基金績效表現(%)

基金級別	近三月	近六月	今年以來	近一年	近二年	近三年	成立以來
新台幣	5.47	16.24	26.56	24.08	20.58	67.58	58.20

資料來源：Morningstar · 第一金投信整理 · 截至2023/8/31 · 基金成立日：1997/7/23

基金成立以來淨值表現

— 第一金店頭市場基金



資料來源：Bloomberg · 第一金投信整理 · 截至2023/8/31 · 基金成立日：1997/7/23

店頭基金-前十大標的

■ 持股調整差異說明：

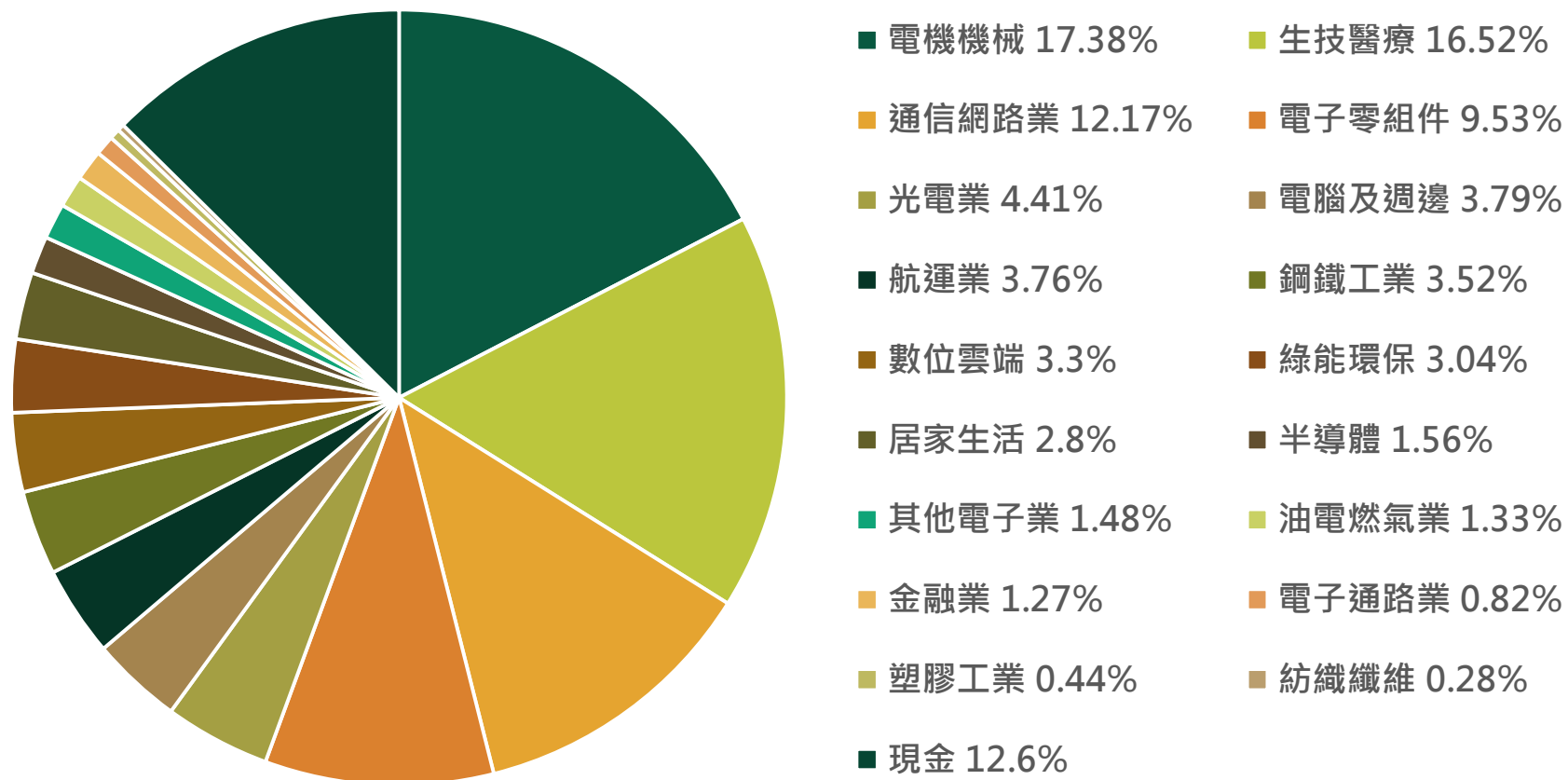
1. 加碼：電機機械(千附精密)、電子零組件(倉和)、居家生活(全家)
2. 減碼：軟體(宏碁資訊)、電機機械(高力)、電子零組件(高技)

	2023年8月	比重	2023年7月	比重
1	保瑞	7.65%	保瑞	7.21%
2	華城	5.85%	榮剛	6.78%
3	中光電	4.41%	華城	4.52%
4	是方	4.20%	宏碁資訊	4.50%
5	大樹	3.61%	高力	3.86%
6	*千附精密	3.18%	是方	3.41%
7	*倉和	3.17%	大樹	3.39%
8	崑鼎	3.04%	中光電	3.24%
9	榮剛	2.90%	崑鼎	3.01%
10	*全家	2.80%	高技	2.93%

資料來源：第一金投信 · 2023/8/31 · 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。

*為新進入前十大個股

店頭基金-產業配置



基金小檔案

基金名稱	第一金店頭市場基金	成立日	1997/7/23
基金類型	國內股票型	投資區域	台灣
計價幣別	新台幣	風險等級	RR5*
基金級別	新台幣	手續費率	最高不超過2%
經理公司	第一金投信	保管銀行	兆豐國際商業銀行
經理費率	每年 1.6%	保管費率	每年 0.15%
績效指標 Benchmark	無	買回付款	申請日後次 5 個營業日內 (一般T+3日)

資料來源：第一金投信；*本基金為股票型，主要投資於國內店頭市場有價證券，故本基金風險等級為 RR5。

中概平衡基金-績效表現

基金績效表現(%)

基金級別	近三月	近六月	今年以來	近一年	近二年	近三年	成立以來
新台幣	10.12	20.94	31.30	29.21	18.85	48.03	395.00

資料來源：Morningstar · 第一金投信整理 · 截至2023/8/31 · 基金成立日：2004/3/5

基金成立以來淨值表現

— 第一金中概平衡基金



資料來源：Bloomberg · 第一金投信整理 · 截至2023/8/31 · 基金成立日：2004/3/5

中概平衡基金-前十大標的

■ 持股調整差異說明：

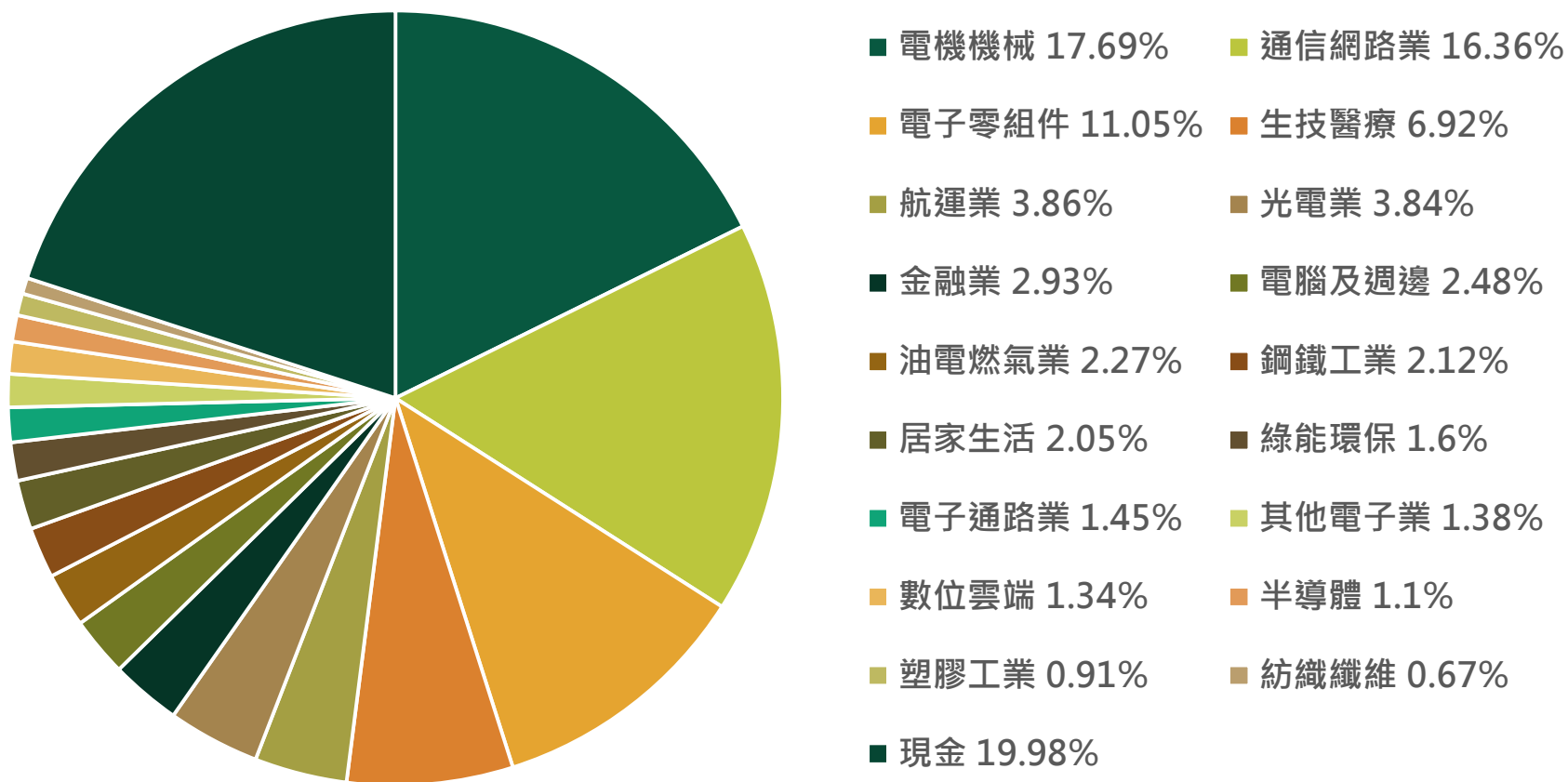
1. 加碼：通訊(中華電、智邦)、電腦零組件(健鼎、倉和)、電機機械(士電)、油氣(台塑化)
2. 減碼：電腦週邊(光寶科、廣達、緯創、勤誠)、電子機械(高力)、鋼鐵(榮剛)

	2023年8月	比重	2023年7月	比重
1	華城	7.71%	華城	6.03%
2	*中華電	4.31%	光寶科	5.48%
3	中光電	3.84%	榮剛	4.94%
4	*智邦	3.42%	廣達	4.68%
5	保瑞	3.27%	緯創	4.36%
6	中興電	3.08%	高力	3.81%
7	*健鼎	2.54%	中興電	3.11%
8	*倉和	2.50%	保瑞	3.11%
9	*士電	2.29%	勤誠	2.84%
10	*台塑化	2.27%	中光電	2.77%

資料來源：第一金投信 · 2023/8/31 · 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。

*為新進入前十大個股

中概平衡基金-產業配置



基金小檔案

基金名稱	第一金中概平衡基金	成立日	2004/3/5
基金類型	平衡型	投資區域	台灣
計價幣別	新台幣	風險等級	RR4*
基金級別	新台幣	手續費率	最高不超過2%
經理公司	第一金投信	保管銀行	國泰世華銀行
經理費率	每年 1.2%	保管費率	每年 0.12%
績效指標 Benchmark	無	買回付款	申請日後次 5 個營業日內 (一般T+3日)

資料來源：第一金投信；*本基金為國內平衡型，股票部位主要投資於中國概念股，故本基金風險等級為 RR4。

【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。

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。

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