

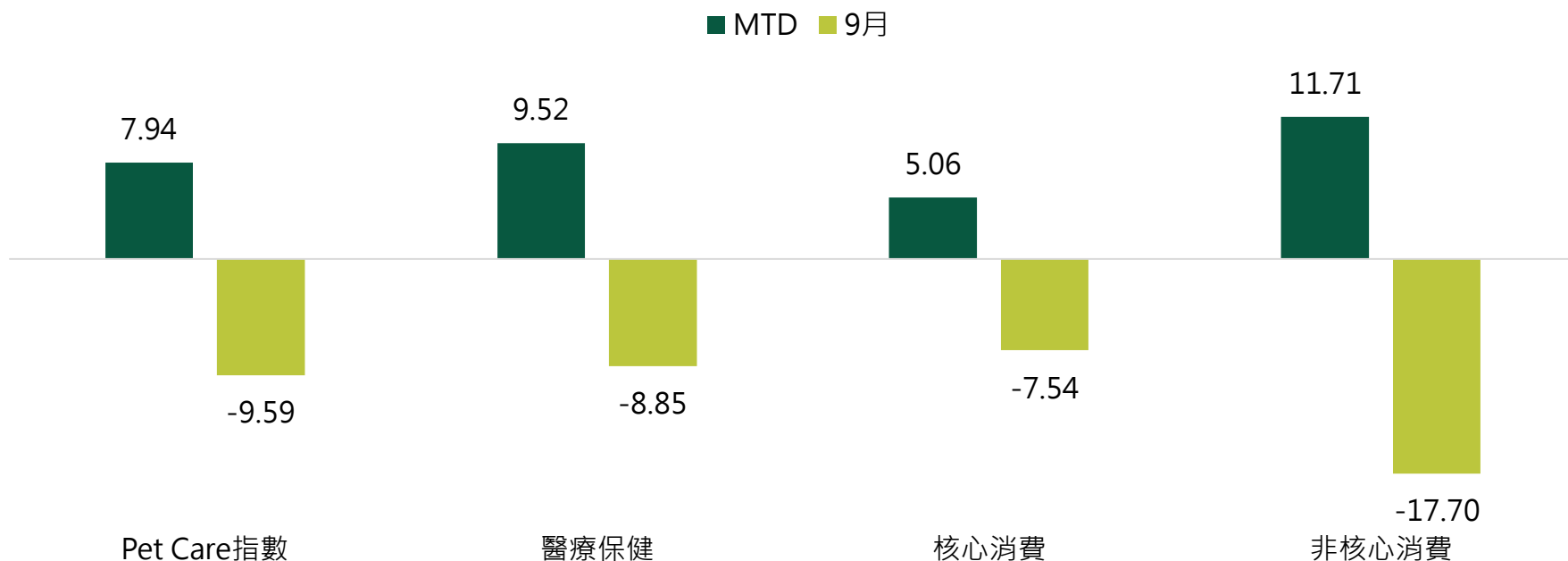
第一金全球Pet毛小孩基金

市場回顧與發展

Pet指數表現

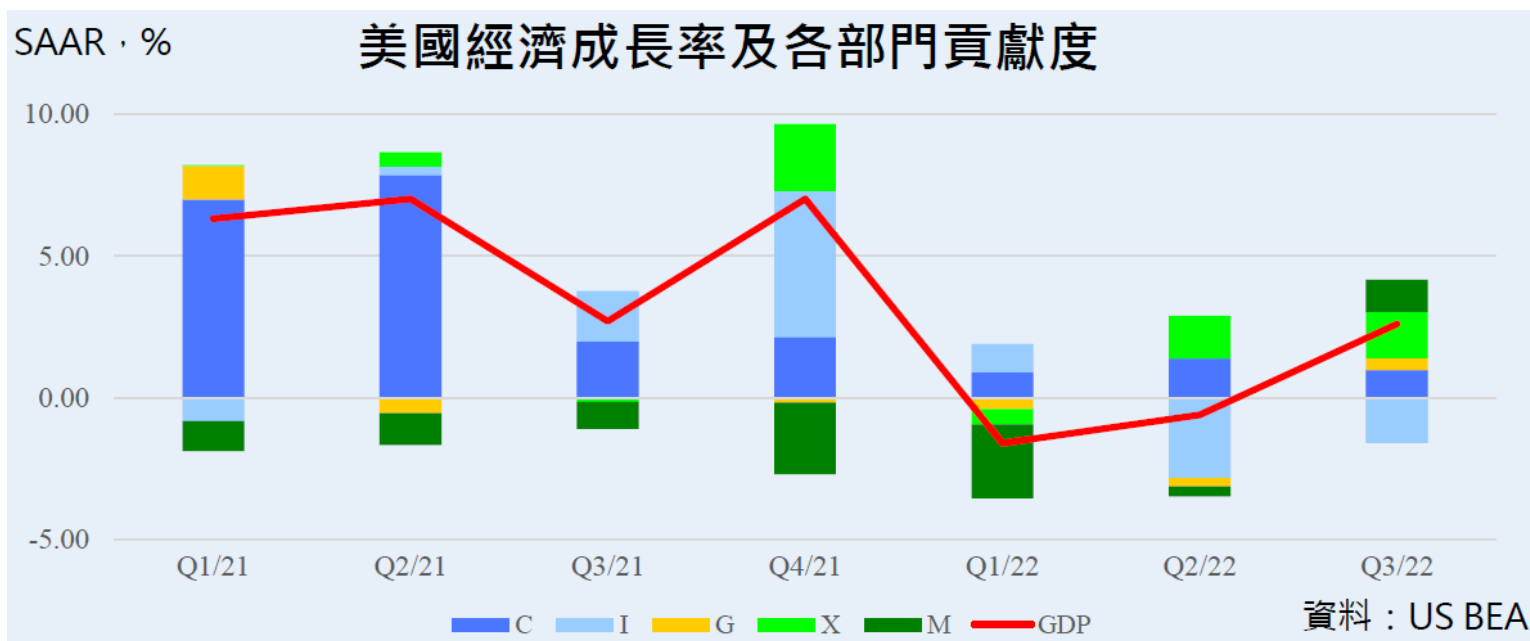
- 9月美股面臨股債雙跌，負面情緒來到相對低點，然英國政策大轉彎減緩投資人對於金融穩定性的不安情緒，10月以來標普500MTD上漲8.8%，Pet指數反彈7.9%。尤以非核消費反彈11.7%較為強勢，醫療保健也有9.5%漲幅。

Stoxx Global Pet Care指數次產業表現(美元)



經濟成長趨放緩，關注升息步伐

- 經濟成長尚具動能惟後續恐將放緩，11月FOMC會議有望釋出年底放緩升息的訊號：近期公布經濟數據好壞參半，整體經濟成長尚具動能惟後續恐將放緩，也將令Fed官員開始對升息謹慎行事。預計在11月會議上升息3碼，並屆時可能討論是否以及如何釋出12月小幅升息的訊號。
- 這些訊息引發市場對於政策趨於寬鬆的解讀，對於此波股市短線反彈有所支撐。



財報好壞參半，美股延續震盪

- S&P500共189家企業發布財報，71%獲利表現優於預期，低於上季的75%。
- 盈餘成長率-3.3%，低於上週的-1.8%，以及市場預期的2.5%，主因Alphabet、微軟、Meta等權值股表現不如預期。

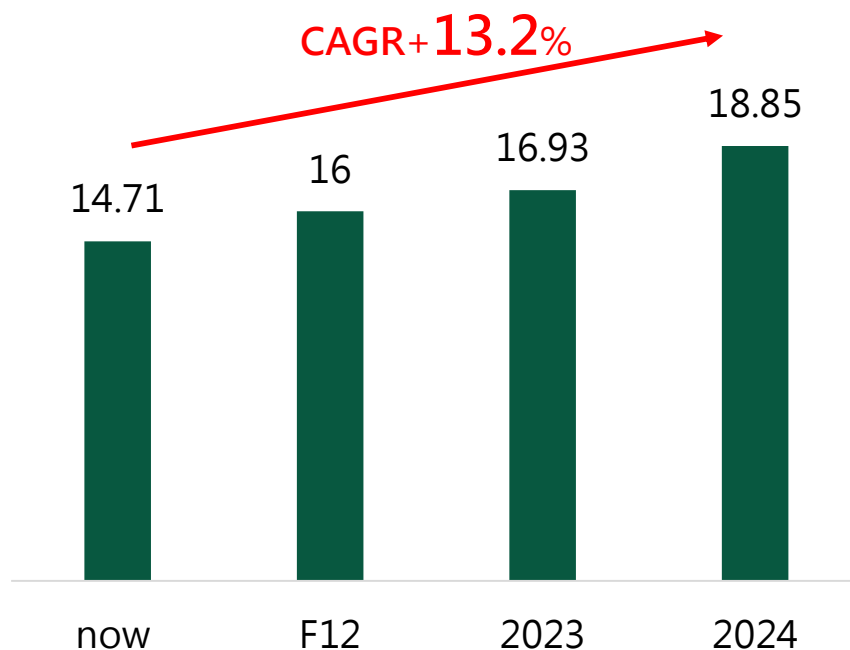
➤ S&P500 第三季企業財報

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	Q2		Q3	22Q3		22Q4		23Q1	
		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	189 / 500	63.2	56.1	51.5	13.8	9.6	7.3	75.1	71.4	71.7	-18.2	-3.3	-1.8	2.5	2.2	3.7	4.6	4.4	5.2
能源	7 / 30	82.6	85.7	66.7	77.4	43.0	22.1	82.6	71.4	66.7	307	199	50.8	124	126	62.9	68.0	28.0	30.1
原材料	7 / 24	71.4	57.1	50.0	16.8	-0.6	-4.3	71.4	57.1	50.0	13.6	-35.8	-45.3	-12.6	-10.9	-8.7	-6.3	-17.2	-15.7
工業	35 / 71	62.0	45.7	53.3	12.9	13.1	23.0	80.3	80.0	80.0	30.9	17.4	91.2	20.3	24.0	24.8	24.1	20.2	21.1
非核心消費	23 / 64	43.6	34.8	28.6	11.4	25.0	22.5	72.7	47.8	42.9	-82.2	26.0	49.7	12.0	12.1	20.9	21.8	28.2	30.0
核心消費	14 / 32	75.0	71.4	60.0	7.3	8.1	6.6	75.0	92.9	100	0.1	3.5	0.4	-2.7	-3.4	-2.6	-2.1	0.8	0.9
醫療保健	17 / 63	65.1	82.4	75.0	9.9	7.4	7.4	76.2	88.2	100	5.2	0.2	2.9	-6.8	-7.4	-3.3	-2.3	-8.6	-8.1
金融	44 / 67	47.0	45.5	45.2	3.0	6.5	5.8	65.2	59.1	61.3	-22.5	-11.5	-11.8	-14.1	-13.6	-8.8	-8.4	8.2	8.7
資訊技術	24 / 66	65.3	62.5	42.9	7.2	5.7	-0.1	84.0	83.3	71.4	0.6	0.6	-10.3	-6.7	-7.1	-0.9	-0.5	-0.6	0.1
通訊服務	7 / 22	47.8	85.7	100	4.2	-3.2	-9.0	60.9	71.4	100	-16.9	-24.3	-9.9	-8.1	-12.3	-6.6	-5.4	3.3	4.1
公用事業	1 / 29	86.7	100	-	13.0	11.2	-	63.3	0.0	-	4.3	1.1	-	0.9	1.5	4.0	3.0	-0.4	-0.3
房地產	10 / 32	80.6	60.0	50.0	17.2	16.5	24.9	83.9	80.0	100	11.3	25.8	39.9	12.0	12.2	7.2	7.4	-2.3	-2.1

寵物獲利預估，小幅回升

- 以Stoxx全球Pet寵物照護指數企業獲利預估來看，隨著市場對於部分公司未來獲利預期增溫，整體預估有所回升。預估未來一年仍有8.7%增幅，未來2年年複合成長率亦有13%，獲利持續成長將是未來推動股價走高的有利因素。

全球Pet寵物照護指數EPS預估(美元)



資料來源：Bloomberg · 第一金投信整理 · 截至2022/10/28 · 以Stoxx全球Pet寵物照護指數為例

評價走勢，趨於穩定

- 以Stoxx全球Pet寵物照護指數企業PE來看，目前18.6x較1年平均25.4x，評價水準相對低。相較於標普500 PE近期持續走低，寵物產業估值下修的趨勢已暫緩。

全球Pet寵物照護指數PE走勢(美元)



資料來源：Bloomberg · 第一金投信整理 · 截至2022/10/27 · 以Stoxx全球Pet寵物照護指數為例

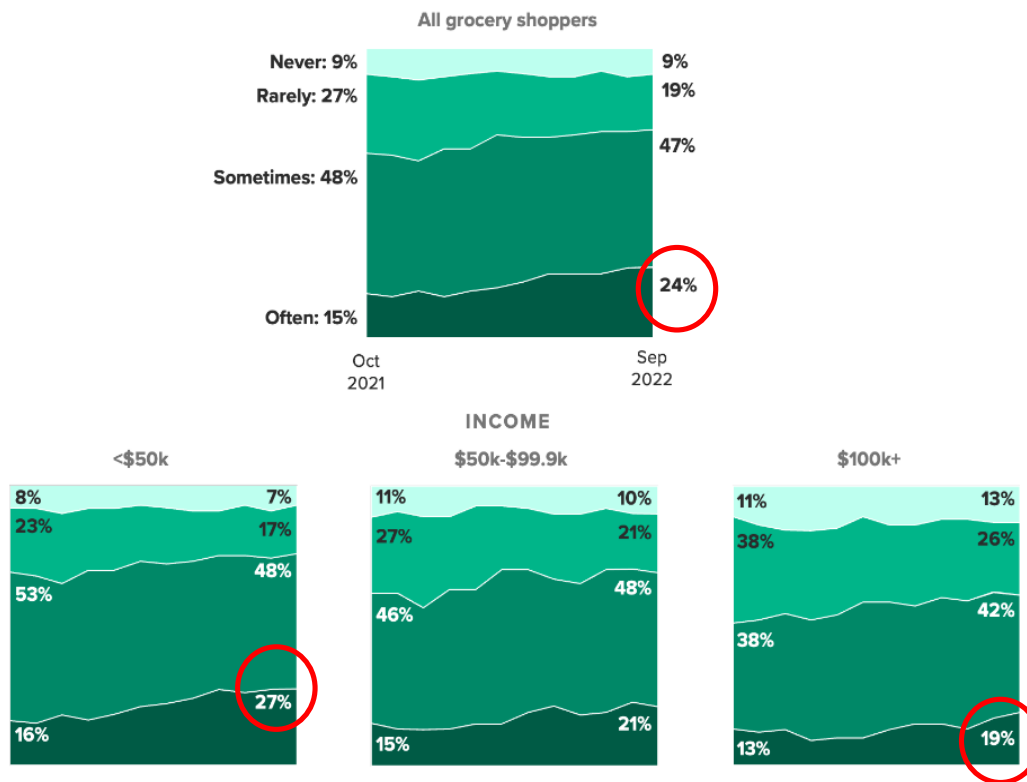
產業展望

企業小故事—寵物電商龍頭Chewy

寵物消費面臨大環境消費放緩

通膨居高不下的影響，使得民眾傾向減少消費...

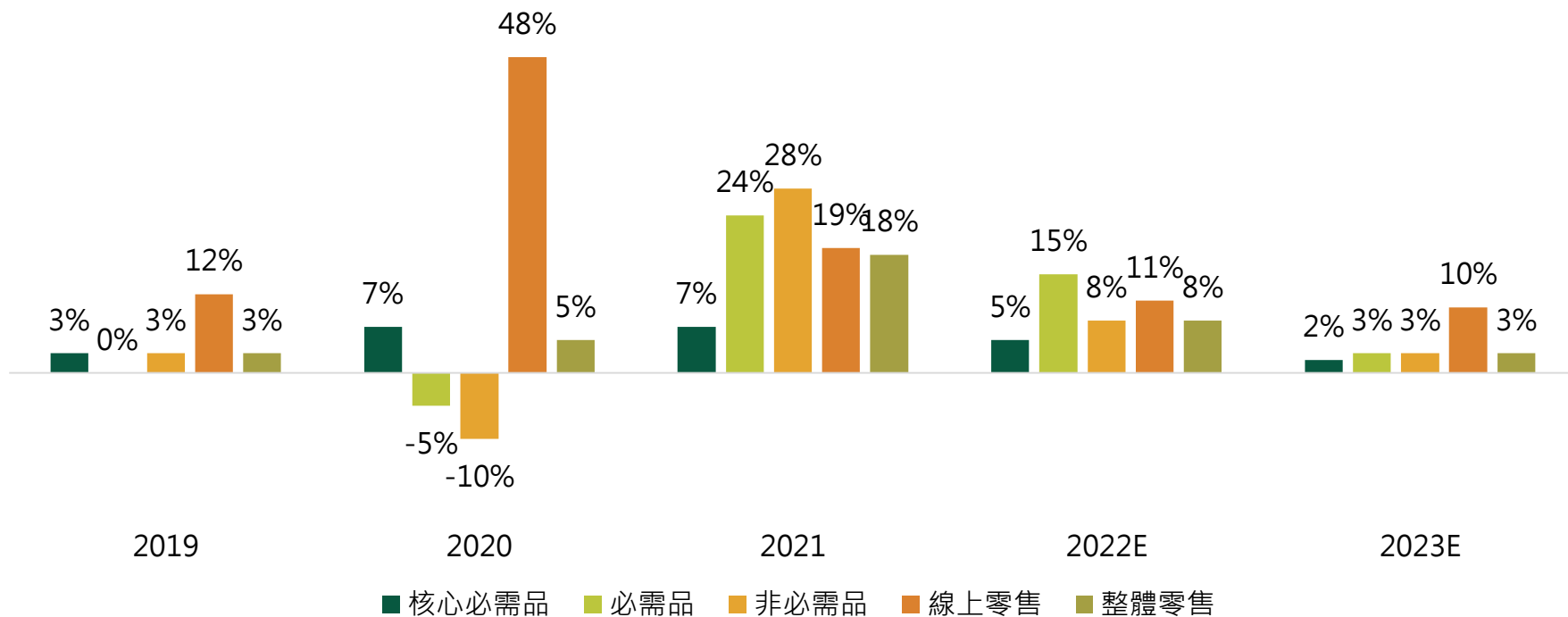
Shares of grocery shoppers who say they're buying fewer items to save money



線上銷售維持相對強勁增長

估今年線上銷售仍有11%增長，相對整體表現強勁

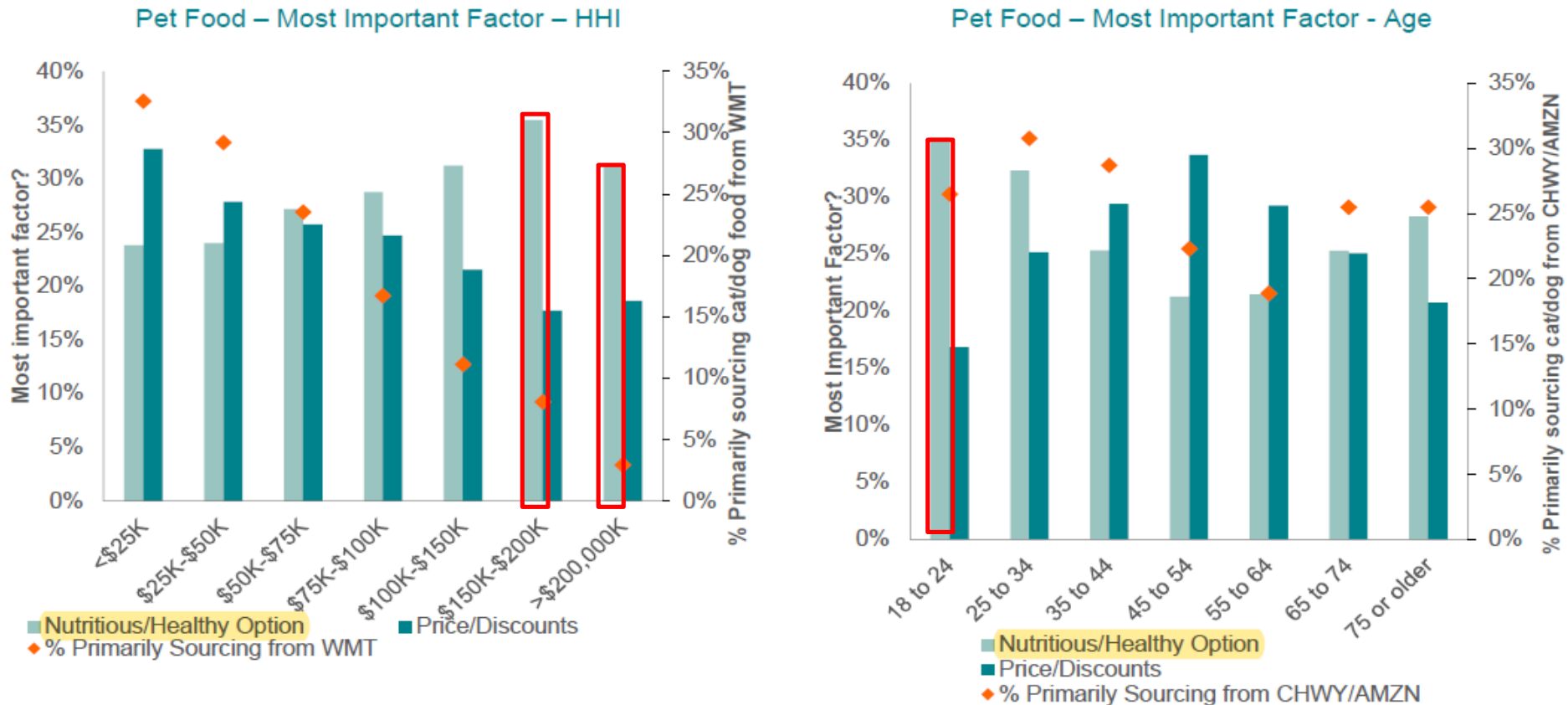
美國零售銷售分項



價格&健康—寵食主要消費趨勢

高收入族群與年輕人更有意願選擇健康的寵物食品

Figure 40: Younger and more affluent customers are shopping for healthy alternatives

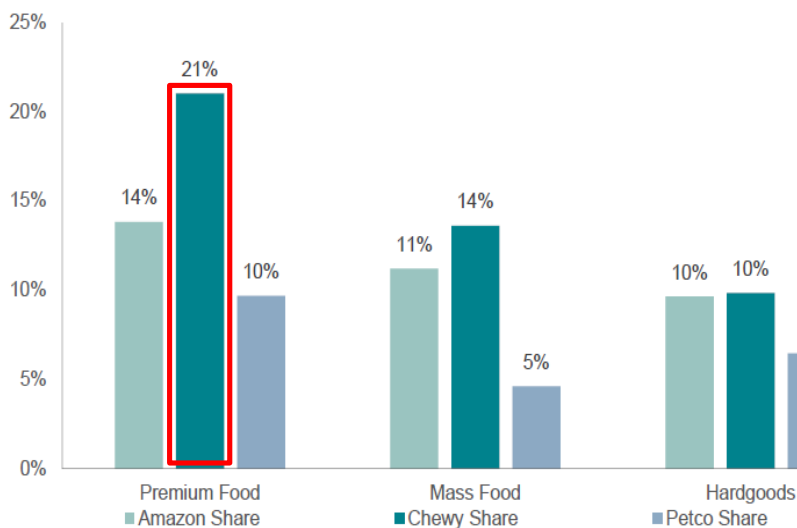


資料來源：BNP, Paribas Exane Research US Hardlines, 2022/10/19

高端寵食吸引高收入族群買氣

Chewy在高端寵物食品銷售優於同業 Chewy在高收入族群的銷售排名第一

Market share by product category – Premium Food, Mass Food, Hardgoods



Top 5 Sources of Cat/Dog Food and Supplies by Customer Mix – Stratified by HHI (N=3,323)

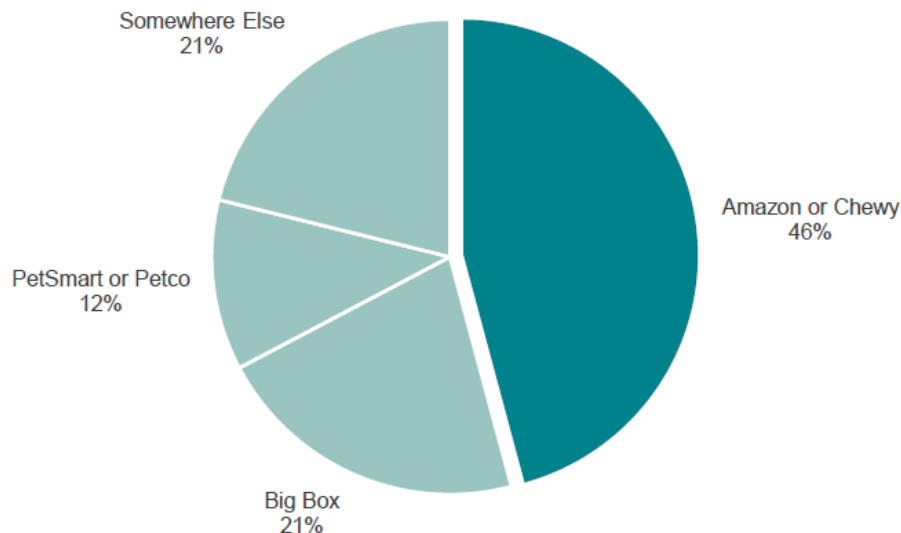
Ranking the Primary Source of Cat/Dog Food by HHI Cohort (% Customer Mix)					
HHI Cohort	1st	2nd	3rd	4th	5th
Less than \$24,999	Walmart 32.6%	Grocery Store 14.0%	Chewy 9.2%	Amazon 8.8%	Dollar stores 8.5%
\$25,000 to \$49,999	Walmart 29.2%	Grocery Store 13.7%	Chewy 13.6%	PetSmart 9.5%	Amazon 8.8%
\$50,000 to \$74,999	Walmart 23.5%	Grocery Store 14.4%	Chewy 14.1%	PetSmart 10.1%	Amazon 9.4%
\$75,000 to \$99,999	Chewy 18.9%	Walmart 16.7%	Grocery Store 13.2%	Amazon 12.1%	PetSmart 11.9%
\$100,000 to \$149,999	Chewy 20.8%	PetSmart 13.6%	Amazon 13.1%	Walmart 11.1%	Grocery Store 11.1%
\$150,000 to \$199,999	Amazon 17.7%	PetSmart 16.1%	Chewy 15.3%	Walmart 8.1%	Costco, Sam's, BJ's 7.3%
More than \$200,000	Chewy 25.5%	Amazon 14.7%	PetSmart 10.8%	Petco 7.8%	I don't know 6.9%

寵物用藥銷售渠道帶來高利潤機會

- 約五成寵物主人透過獸醫為寵物進行診斷，Chewy看好寵物用藥市場，分別從獸醫與消費者兩方著手提供服務。一者為獸醫提供藥品銷售與管理平台，二者為訂閱戶提供免費線上問診與零售藥的線上銷售服務，多重渠道位公司帶來高利潤收入來源。

寵物用藥的線上零售銷售市佔達46%(Amazon+Chewy)

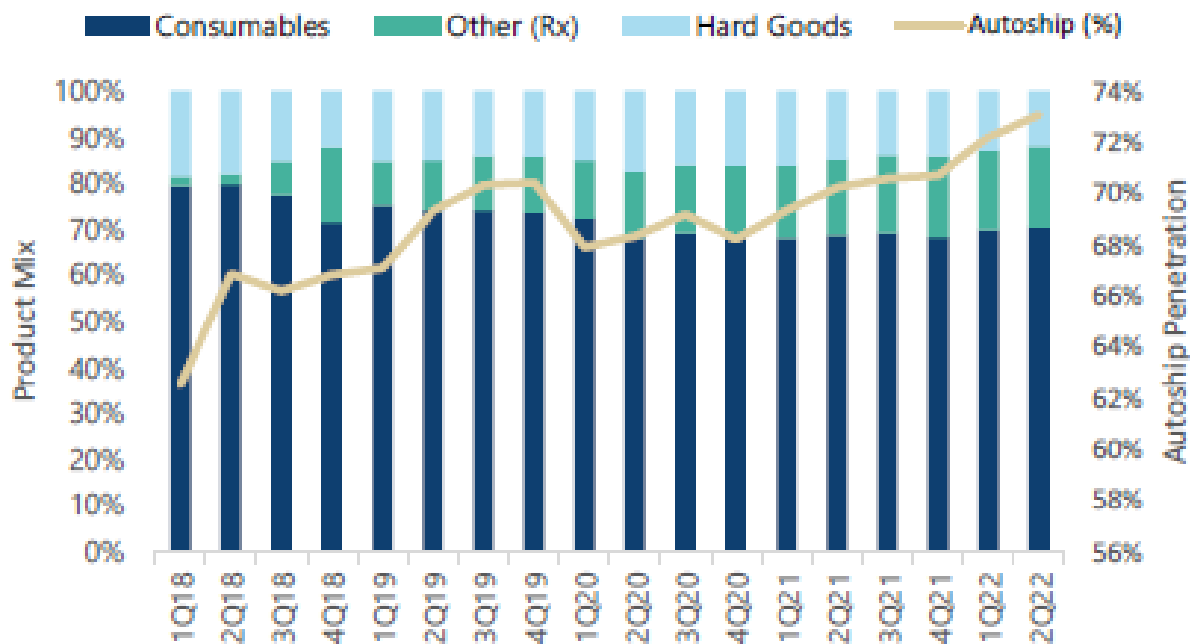
For those that purchase prescription drugs online, where do you shop for cat/dog food?



商業模式帶來高穩定營收來源

- Chewy的商業模式為公司提供高穩定的營收來源。一在於產品與服務的組合，二則在Autoship訂閱服務提供穩定營收並有效降低營運管理成本。

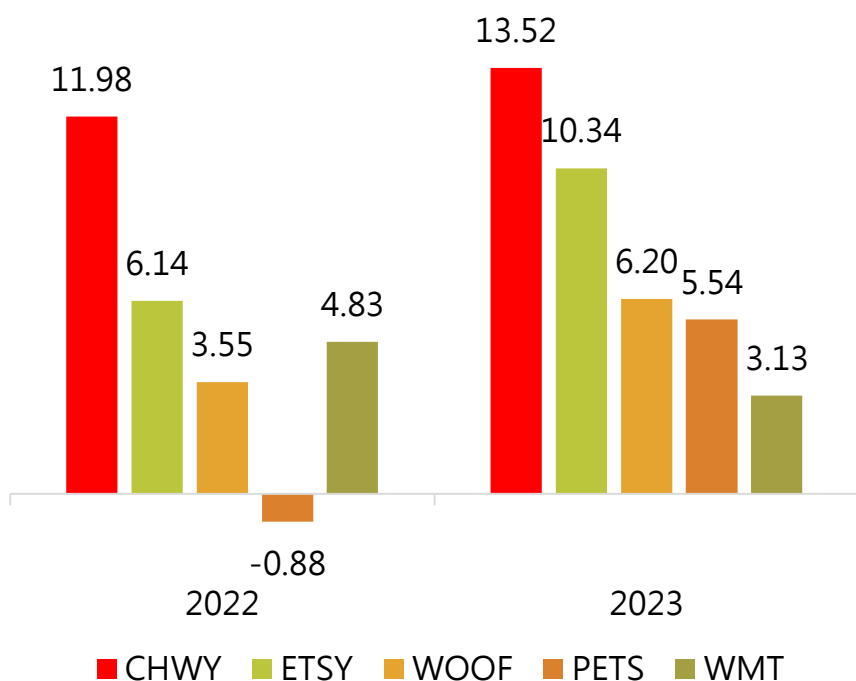
Chewy營收來源占比與Autoship訂閱服務佔營收比



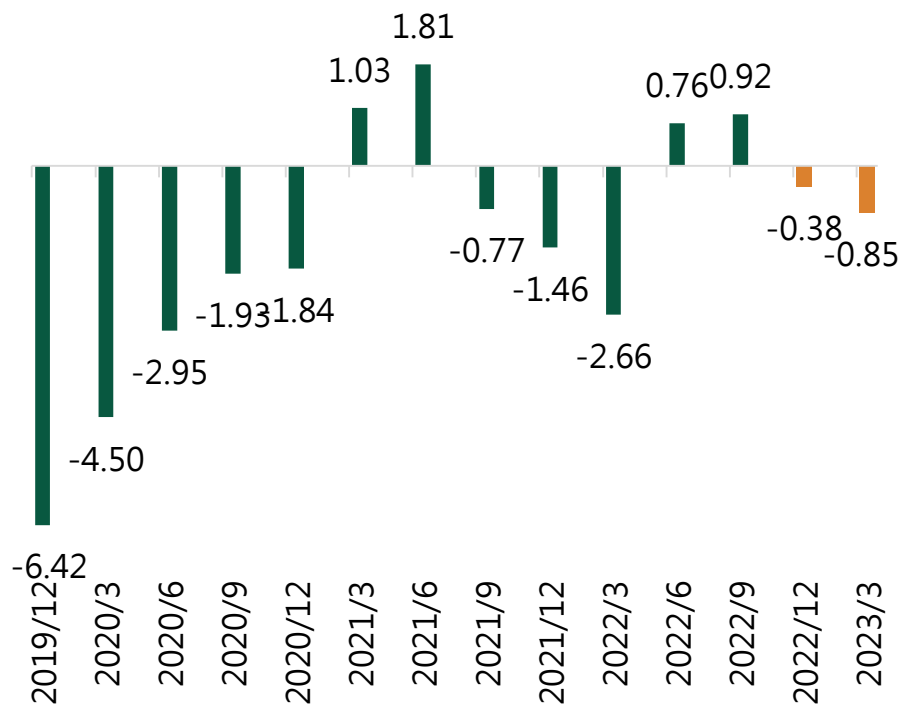
資料來源：Jefferies, 2022/10/20 · 個股僅供舉例，未有推薦之意，亦不代表必然之投資，實際投資需視當時市場情況而定。

營收成長有望帶動利潤持續改善

Chewy vs 同業營收成長率預估 (2022&2023)



Chewy 每季營業利潤率與預估值

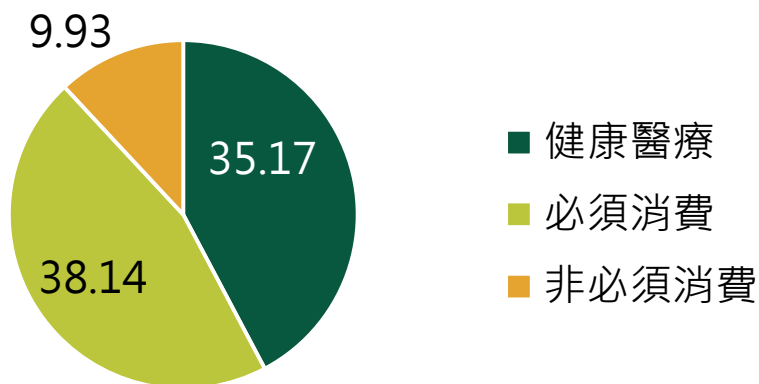
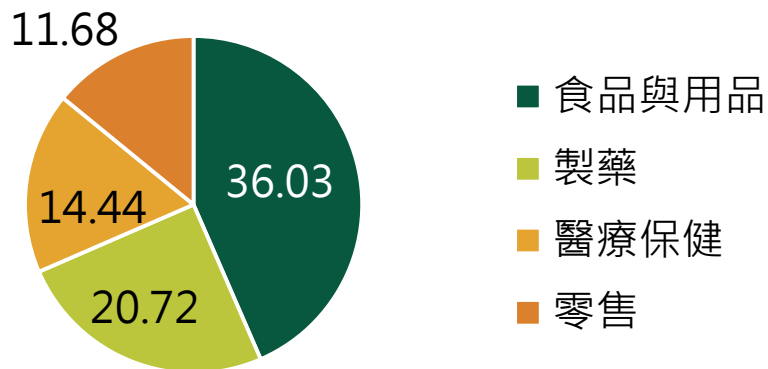


資料來源：Bloomberg, 第一金投信整理, 2022/10/26 · 個股僅供舉例 · 未有推薦之意 · 亦不代表必然之投資 · 實際投資需視當時市場情況而定。

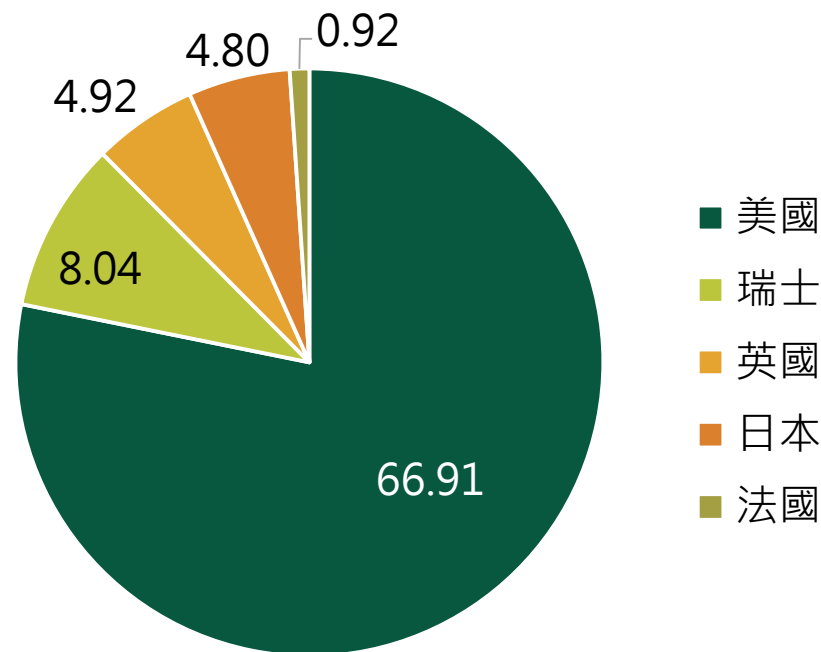
基金投資組合

配置：醫療與消費

產業配置(%)



國家配置(%)



資料來源：第一金投信，截至2022/10/27，圖表數值為內部估算，以公告為準。其餘為現金

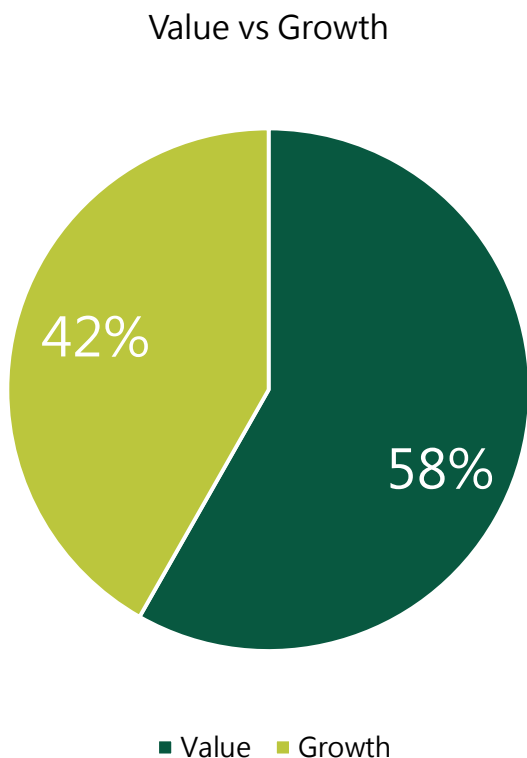
前10大持股

公司	比重 (%)	國家	產業	分類	介紹
默克藥廠	8.78	美國	製藥	價值股	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%)。
雀巢	8.59	瑞士	食品	價值股	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	7.99	美國	製藥	成長股	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%。
高露潔-棕欖	7.80	美國	用品	價值股	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%。
通用磨坊	5.04	美國	食品	價值股	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	4.84	美國	食品	價值股	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%。
美國資源柏根 健保	4.66	美國	醫療保健供 應與服務	成長股	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。
UNICHARM	4.58	日本	用品	價值股	日本著名生活用品企業，產品種類豐富，旗下擁有多個著名健康護理、女性衛生、寵物及嬰兒日用品相關品牌。
IDEXX實驗室	4.46	美國	醫療保健設 備	成長股	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。
Chewy	4.22	美國	零售	成長股	美國第一大寵物線上零售平台。販售超過2000個寵物品牌，隨著電商平台發展，寵物消費市場也逐漸從實體轉線上，並以客製化服務的商業模式，來提升客戶黏著度，強化自身競爭優勢。

資料來源：第一金投信，截至2022/9/30，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。

操作策略說明

操作上會持續動態調整成長與價值股的輪動狀態



➤ 價值股

- 寵物食品與用品類股與零售商：此類股多屬於必須消費產業，在挑選上著重具有**定價能力**且營運效率良好的公司，這類公司在通膨環境下較能維持穩定毛利率水準。

➤ 成長股

- 寵物醫療類股：挑選上著重在股價經過今年以來的修正後，估值回到相對正常水準，且長期的獲利成長機會仍正向的公司，**估值合理性**將是重要的因子。

策略與展望

■ 市場展望：

- 隨著英國政策大轉彎減緩投資人對於金融穩定性的不安情緒，加上Fed釋出可能放緩升息的風聲，股市盤面氣氛在10月中下旬有所轉佳；然企業財報表現好壞參半，對於行情上漲動能仍以保守看待。後續關注Fed貨幣政策動向與市場情勢變化。
- 雖然在經濟趨緩與升息循環下，整體企業獲利仍有下修的可能性，然寵物產業來看，寵物消費維持穩健，具有議價能力的公司，財報表現有望超越預期，並在經過評價修正下，有機會在市場風險情緒轉佳之際，帶動股價反彈。持續看好具有議價能力的寵物食品與寵物製藥，並適度加碼估值合理的成長股。

■ 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。基金持股部位維持90%±5%之間。
- 配置上，價值股與成長股比重約5.9比4.1，價值類股維持EW，以寵物食品、寵物用品，與大型製藥類股為主；適度加碼估值合理的成長股，以寵物零售，與寵物醫療相關為主，並持續關注籌碼面與基本面變化來進行部位調整。

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
台幣級別	-6.79	-10.68	-16.74	-13.86	-8.37	-	-8
美元級別	-12.7	-19.48	-27.4	-24.37	-15.94	-	-15.06

資料來源：Bloomberg · 第一金投信整理 · 截至2022/9/30

基金淨值走勢(美元級別)



資料來源：Bloomberg · 第一金投信整理 · 截至2022/10/25

【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