

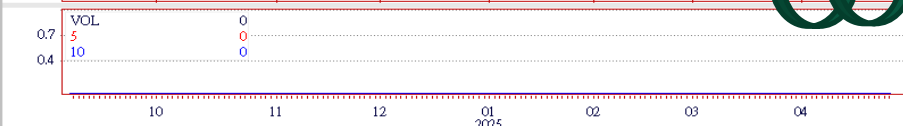
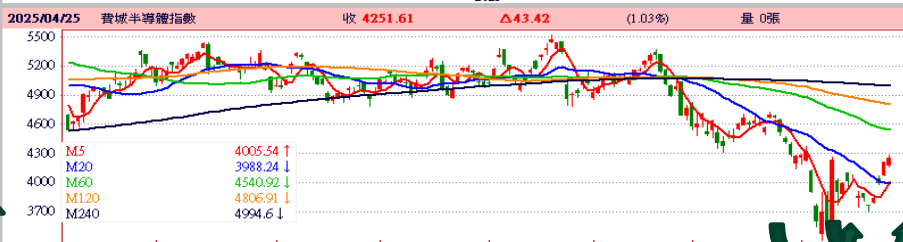
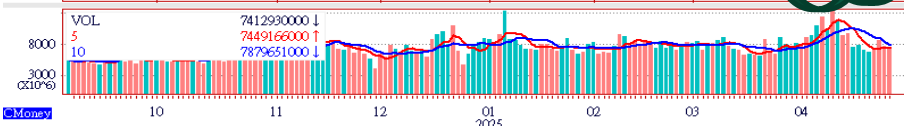
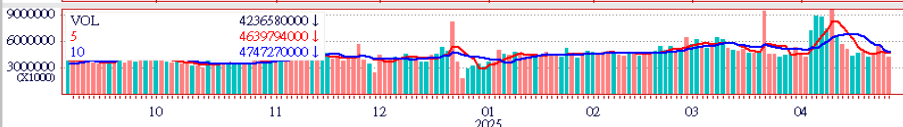
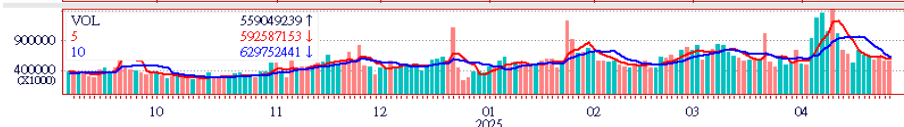
# 第一金台灣核心戰略建設基金(本 基金之配息來源可能為本金)市場 看法與基金投資策略報告

# 市場回顧與看法

# 美股: 關稅戰趨緩, 美股站上月線

- 4/2川普對等關稅驚嚇美股, 股市重挫, 近期美股打出小W底反映情勢減緩, 且成功站上月線反壓(深藍色線, 除道瓊指數)

## 美股四大指數走勢圖

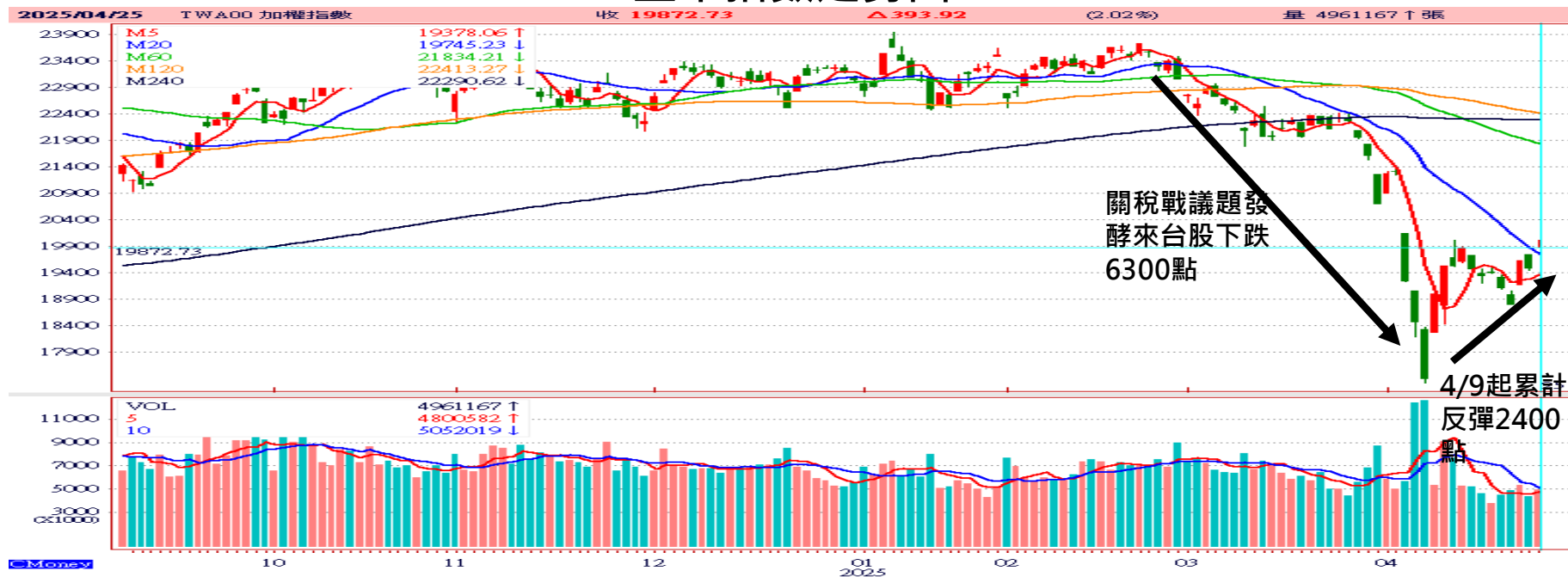


資料來源: CMoney · 2025/4/25

# 台股：滿足技術面第一波反彈

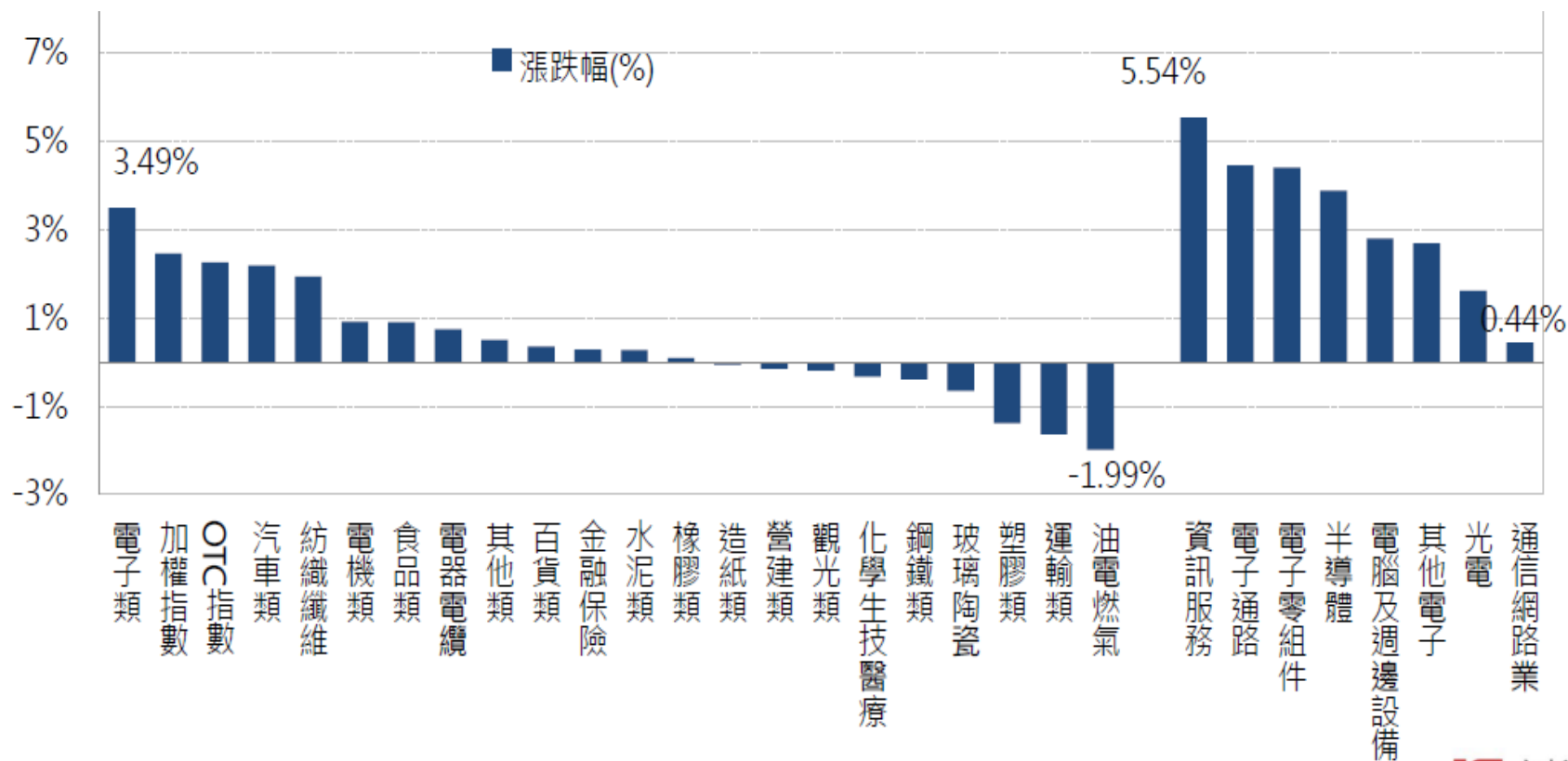
- 台股自3月份關稅議題發酵已來，累計最高下跌6300點，至4/25反彈幅度0.382約2400點，已初步滿足技術面第一波跌深反彈
- 短線關稅戰情勢減緩，但長線經濟傷害已造成，短線台股要打出W底向上，跳戰清明缺口，還是再變盤向下，仍需觀察關稅戰後續發展

## 上市指數走勢圖



# 跌深反彈，電子股為主

## 上週台股主要次產業指數漲跌幅(%)



# 美股超級財報周開跑，關注獲利展望

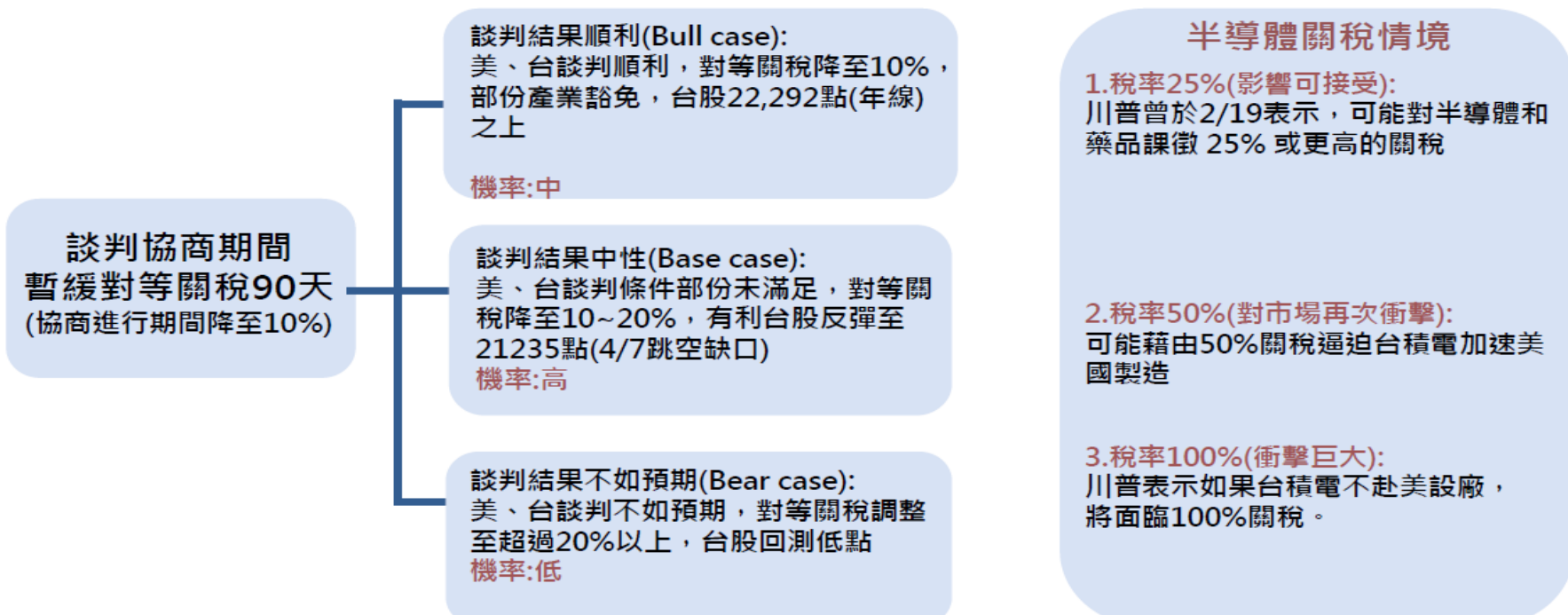
- 接下來將關注美股重量級財報，除科技大廠，特別須關注Apple與民生消費品等中國製造為主個股

	4/28	4/29	4/30	5/1	5/2
公布財報			亞馬遜 AMD Skyworks 麥當勞	高通 微軟	Apple
	5/15	5/16	5/20	5/28	5/29
公布財報	思科 Walmart	應用材料	HomeDepot	nVidia	Costco Marvell

資料來源:第一金投信整理, 2025/4/28 · 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。

# 對等關稅談判情境分析

- 券商針對對等關稅進行情境分析：
- Bull case：對等關稅稅率降至10%，機率中
- Base case：對等關稅稅率降至一半(10-20%)，機率高
- Bear case：對等關稅稅率維持20%以上，機率低



# 觀察重點：半導體關稅調查進展

- 除了各國近期對等關稅談判進行中，台灣未來最需關的是在半導體關稅調查進展

## 半導體關稅調查重點

- 美國進口關稅評估原則

一般進口關稅	
商品分類碼 (HS code)	<ul style="list-style-type: none"><li>■ 半導體零件(處理器/記憶體/積體電路等)：8542.31/32/33/39/90</li><li>■ 製造材料與設備(化學品、光刻機) 3818.00、8486.20</li><li>■ 最終產品(伺服器)：8471.50</li><li>■ 消費性產品(手機、筆電)：8517.12、8471.30</li></ul>
原產地規則 (ROO)	<ul style="list-style-type: none"><li>■ 實質轉化原則</li></ul> 原產地依產品「性質、用途或名稱」發生顯著改變的國家認定，適用該國稅率 ex：加工複雜性、增值程度、最終產品等

- 美國進口保護及不公平貿易關稅

- 反規避稅：企業轉運或洗產地避稅，另徵25%-50%關稅  
ex 東南亞-封裝
- 反補貼稅：來源國政府補貼企業，依補貼金額，另徵10-20%關稅
- 反傾銷稅：低於市場價銷售記憶體，依傾銷幅度，另徵20-80%關稅
- 特別關稅：依301/232條款、二級關稅

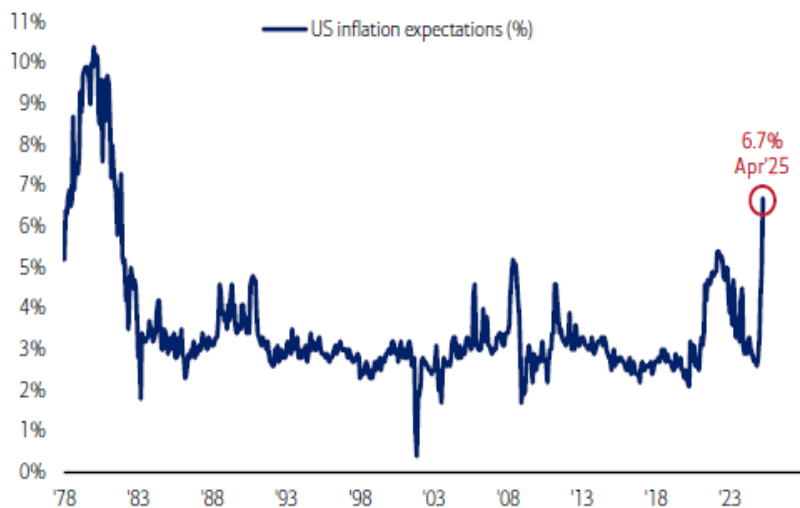


# 川普的壓力: 高通膨與經濟下滑

- 美國通膨預期6.7%創下石油危機以來新高
- 市場預估美國25H2 GDP成長率開始下滑

## 美國通膨預期預期

US inflation expectations (%)



Source: BofA Global Investment Strategy, Bloomberg, University of Michigan (CONSPXMD Index)  
BofA GLOBAL RESEARCH

情境	2025			
	Q1	Q2	Q3	Q4
樂觀 (3個月談妥)	2.25%	1.47%	1.32%	1.32%
中性 (6個月談妥)	2.25%	1.47%	0.83%	0.83%
悲觀 (超過6個月)	2.25%	1.47%	0.45%	-0.53%
極端	2.25%	1.5%	-0.03%	-1.54% (最壞情境)

MacroMicro

談判空間

資料來源: BofA Global Research , 2025/4/25(左) · 財經M平方 2025/4/17(右)

# 物價上漲無法避免

- 從中國進口的民生消費品羊毛衫關稅168.5%、玩具145%、鋁製椅75%

## 換算美國商品全面大漲



# 川普的壓力：民調下滑

- Trump民調上台後三個月下降約6%，遠快於Biden、Obama與Trump第一任期
- 僅 37%民眾支持川普的經濟政策，另外不到50%支持其關稅與移民政策

## 川普施政滿意度



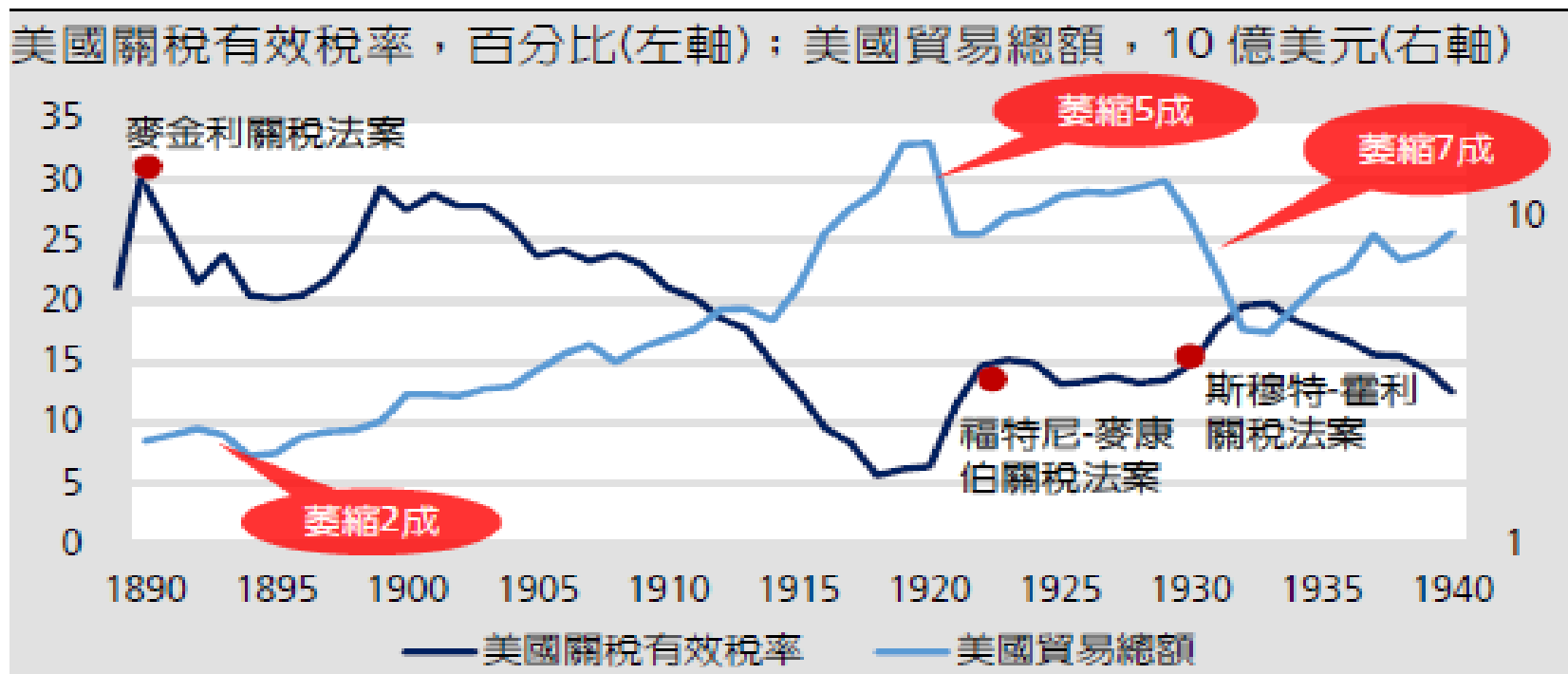
## 川普好感度



# 美國歷史：關稅戰必造成經濟衰退

- 美歷史上曾家發動三次關稅戰，必造成貿易量大幅萎縮與經濟步入衰退

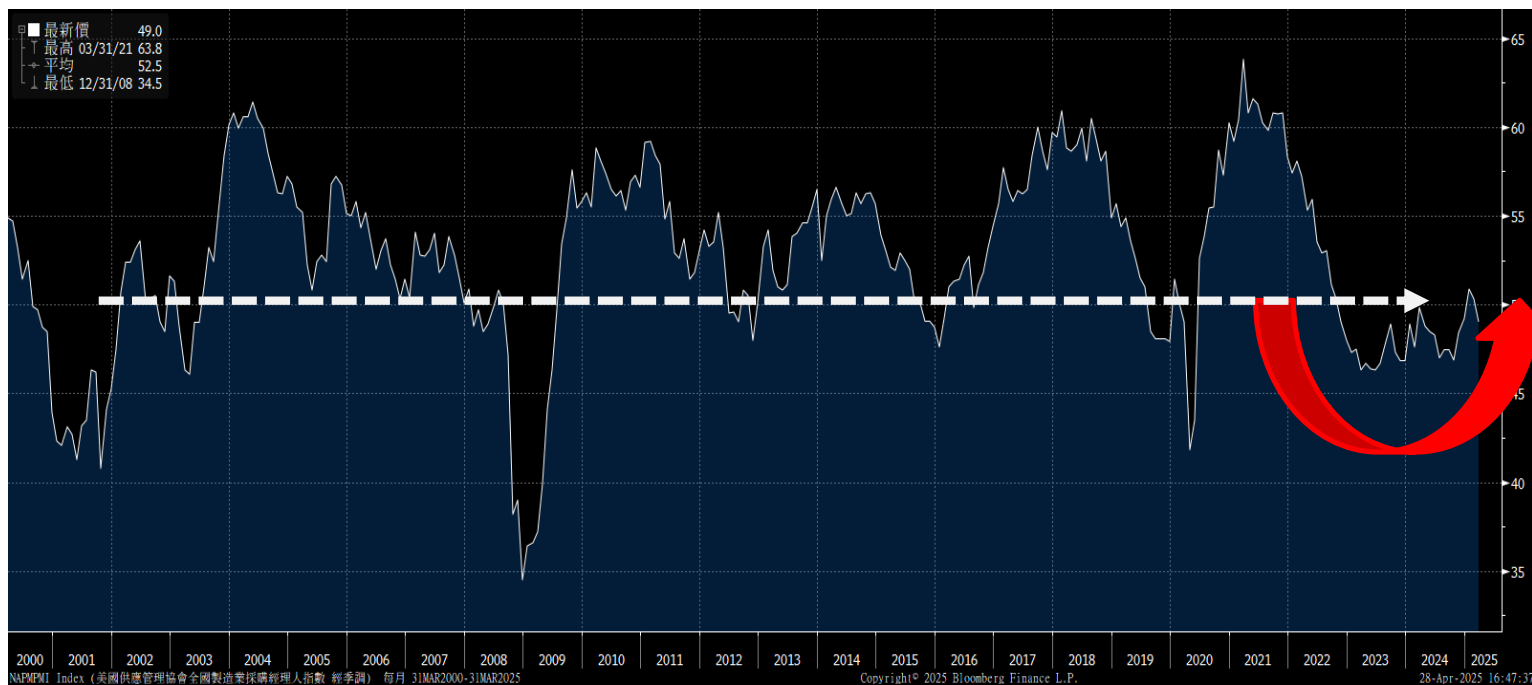
## 美國歷史上關稅戰結果



# 關稅影響：製造業衝擊大

- 美3月製造業ISM 49.0跌破50，無論是生產、新訂單、顧備指數明顯下滑，存貨與價格指數則明顯攀升，對等關稅衝擊將於4月份起衝擊更為明顯，製造業復甦短期再度落空

## 美ISM製造業指數



資料來源: Bloomberg 2025/4/28

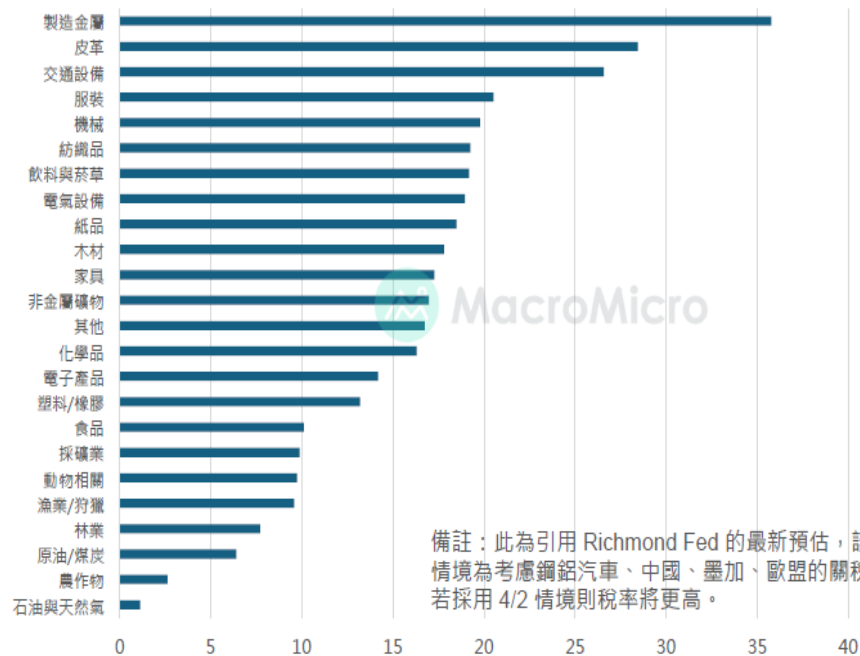
# 關稅影響：工業與消費性類股衝擊大

- 消費性產品(玩具、家具、紡織)對中依賴仍高，受關稅衝擊最大
- 工業產品(基本金屬、機械設備)則是受景氣趨緩受影響程度較大者

## 美對中供應鏈依賴程度

製造業	8.00%
紡織品、服裝、皮革及相關製品	34.61%
電氣設備	19.13%
電腦、電子與光學產品；電氣設備製造	16.98%
電腦、電子與光學產品	16.47%
家具；珠寶、樂器、玩具等；機械與設備的維修與安裝	14.19%
其他未分類的機械與設備	7.97%
橡膠與塑膠製品	7.97%
汽車、拖車與半拖車	5.89%
汽車、拖車、半拖車及其他運輸設備	5.41%
其他非金屬礦產品	5.03%
金屬製品（不含機械與設備）	4.95%
基本金屬及金屬製品（不含機械與設備）	4.60%
木材及其製品（不含家具）；稻草與編織材料製品製造	4.27%
木材及其製品（不含家具）；稻草與編織材料製品；紙品製造；印刷與媒體複製	3.80%
化學品與化學製品	3.59%

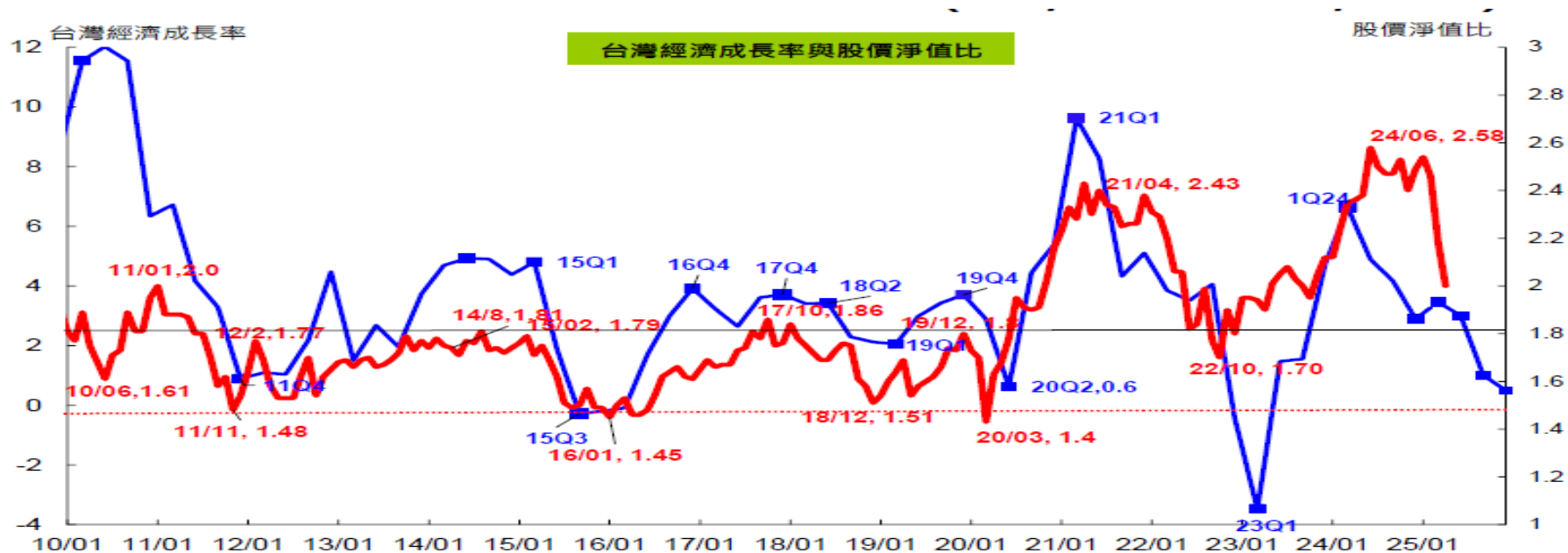
## 美股各產業可能面臨關稅稅率



# 台股評價不易提升

- 台股當前PBR回到2.0，但由於關稅議題持續干擾，加上經濟趨緩成定局，預期台股PBR不易衝高，以區間震盪為主

## 台灣GDP YOY與加權指數PBR趨勢



台股情境分析									
P/B	1.4	1.5	1.6	1.7	1.8	1.9	2	2.2	2.4
Mar-25	13,291	14,240	15,190	16,139	17,088	18,038	18,987	20,886	22,784

資料來源：元富投顧，2025/4

# 結論：短線反彈完，Q2續受關稅干擾

- 基本面：對等關稅緩徵90天，Q2急單湧入；受關稅不確定性影響，企業展望有下修疑慮
- 技術面：站上月線，清明節缺口為反彈壓力區，套牢壓力大，仍受關稅談判進度影響
- 籌碼面：融資餘額持續下滑，自高點減少約37%，國安基金4/9宣布進場籌碼相對有利
- 消息面：關注半導體關稅調查進展，各國對等關稅談判，企業獲利展望調整



# 投資策略

- **持股比例**：2025/4/28 持股 87.15%，持股比例將維持再至 85% 正負 5%，benchmark 成分股約 75.05%、非 benchmark 成分股約 12.1%；電子產業 78.3%、非電子產業 8.85%
- **布局策略**：基金持股策略：
  - (1) Q2 重點持股，高股息概念股，進可攻退可守，近期股市震盪過程中相對抗跌
  - (2) 轉向低基期個股，近期跌深個股，本益比與股價位置已回落個股
  - (3) 調降持股比例，特別是消費性電子概念股，因需求彈性高，關稅不容易轉嫁客戶，容易受高通膨與關稅影響展望，
- **配置調整說明**：
  - (1) 投資比重維持 85% 正負 5% 的水準

# 前十大持股

## ■ 持股調整差異說明：

- 加碼：昇達科(通信網路)、研華(電腦周邊)
- 減碼：緯創(電腦周邊)、台積電(半導體)、大成鋼(鋼鐵)、智邦(通信網路)

	2025/3	比重(%)	2024/2	比重(%)
1	台積電	3.71	台積電	5.1
2	聯發科	3.63	聯發科	3.83
3	台光電	3.13	台光電	3.28
4	金像電	2.76	緯創	2.78
5	台達電	2.63	金像電	2.73
6	貿聯-KY	2.49	大成鋼	2.72
7	大成鋼	2.34	台達電	2.63
8	昇達科*	2.0	貿聯-KY	2.63
9	聖暉	1.97	智邦	2.33
10	研華*	1.85	聖暉	1.97

資料來源：第一金投信，2025/3/31，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

# 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
累積型	-13.84	-10.91	-13.84	-11.57	27.02	-	30.7

資料來源：Morningstar · 第一金投信整理 · 截至2025/3/31 · 基金成立日為2022/5/25

# 基金小檔案

基金名稱	第一金臺灣核心戰略建設基金 (本基金之配息來源可能為本金)	成立日	2022/5/25
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	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 一般：累積型、配息型(月配)</li> <li>• N類：累積型、配息型(月配)</li> </ul>	手續費率	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 前收：最高不超過3%</li> <li>• 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、贖回金額孰低計收，滿3年者免付</li> </ul>
經理人	張正中	保管銀行	彰化銀行
經理費率	每年 1.6%	保管費率	每年 0.15%
績效指標 Benchmark	特選臺灣核心戰略建設報酬指數	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；\*依投信投顧公會分類標準，本基金為股票型，主要投資「六大核心戰略產業」相關產業，故風險等級為 RR5 (請注意：風險報酬等級為本公司依照投信投顧公會「基金風險報酬等級分類標準」編製，該分類標準係計算過去5年基金淨值波動度標準差，以標準差區間予以分類等級，分類為RR1-RR5五級，數字越大代表風險越高。此等級分類係基於一般市場狀況反映市場價格波動風險，無法涵蓋所有風險(如：投資標的產業風險、信用風險、利率風險、流動性風險等)，不宜作為投資唯一依據，投資人仍應注意所投資基金個別的風險)

**【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](http://www.fsitc.com.tw)）、公開資訊觀測站（[mops.twse.com.tw](http://mops.twse.com.tw)）或境外基金資訊觀測站（[announce.fundclear.com.tw](http://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。投資人以非本國幣計價之貨幣換匯後投資本國基金者，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，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、投資地區經社社會變動、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](http://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