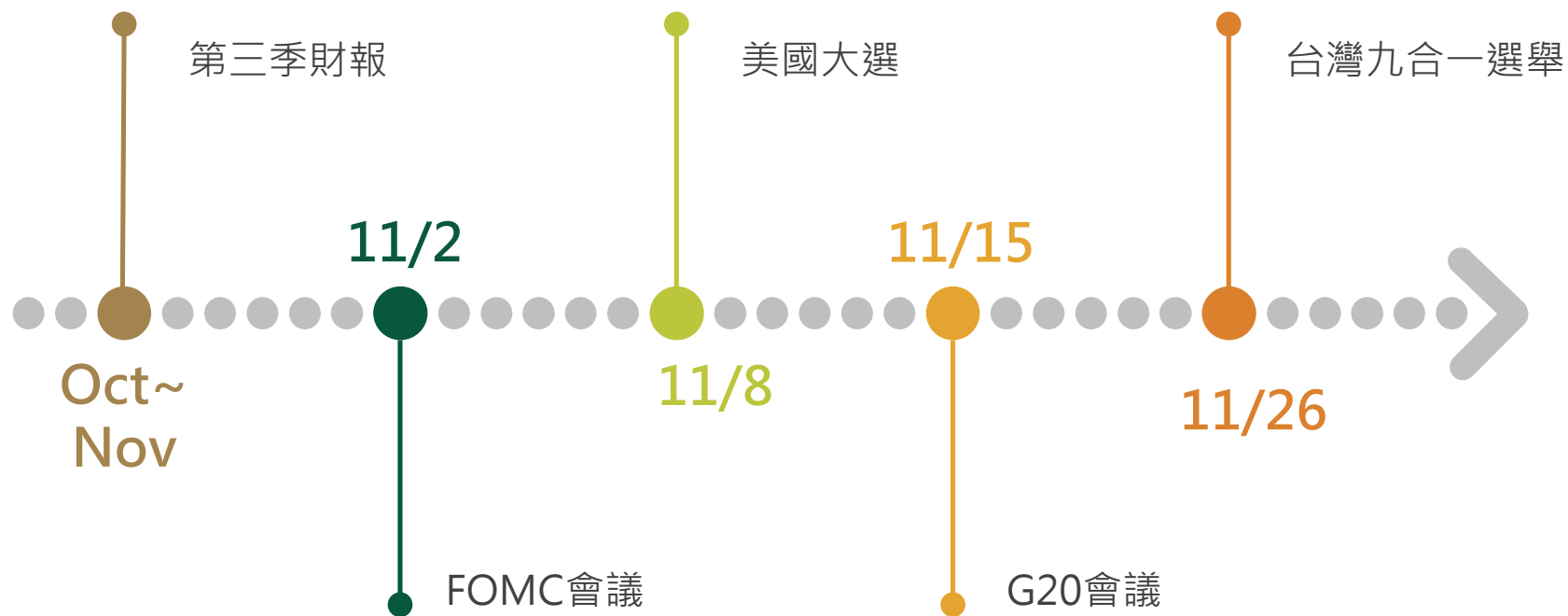


# 第一金 小型精選/店頭市場/ 中概平衡基金 報告

# 行事曆



# 市點焦點



中美爭霸



高利率



緊縮

# 冷戰 2.0 ?

1. 修昔底德陷阱基於古代雅典歷史學者和軍事將領修昔底德的一段話，修昔底德認為雅典和斯巴達之間的伯羅奔尼撒戰爭是不可避免的，因為斯巴達對雅典實力的增長心生恐懼
2. 修昔底德陷阱的理論含義是，當大國的霸主地位受到新興強國的威脅時，兩個國家之間就有很高的可能性爆發戰爭



# 高利率時代

1. 聯邦資金利率的利率期貨市場顯示，交易員已完全預期Fed利率將在明年升抵5%
2. 費城聯邦準備銀行總裁哈克預期，由於Fed抑制通膨的進展不大，今年底的利率水準將「遠高於」4%。若通膨仍未降溫，明年能進一步緊縮貨幣政策，這取決於數據，但貨幣政策要產生影響需求時間，「通膨常像火箭般飆升，像羽毛般回落」。

2023/3/15 and forward are projected meeting dates

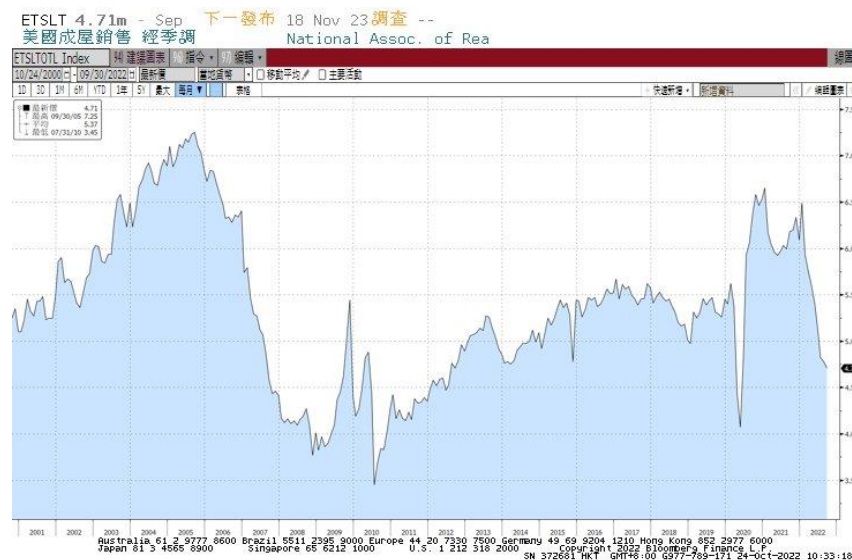
TARGET RATE (BPS)	PROBABILITY(%)			
	NOW *	1 DAY 19 十月 2022	1 WEEK 13 十月 2022	1 MONTH 20 九月 2022
350-375	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%
375-400	0.0%	0.0%	0.0%	3.9%
400-425	0.0%	0.0%	0.1%	16.2%
425-450	0.0%	1.2%	3.0%	32.9%
450-475	7.7%	11.4%	23.1%	32.1%
475-500	34.6%	38.6%	43.9%	12.9%
500-525	41.8%	37.9%	25.1%	1.5%
525-550	15.6%	10.9%	4.7%	0.0%
550-575	0.4%	0.0%	0.1%	0.0%

\* Data as of 20 十月 2022 09:15:05 CT

# 資產重新評價

1. 高折現率造成股市本益比下滑，高殖利率股亦受影響
2. 房貸成本上升，房市開始出現修正
3. 債券市場出現流動性問題

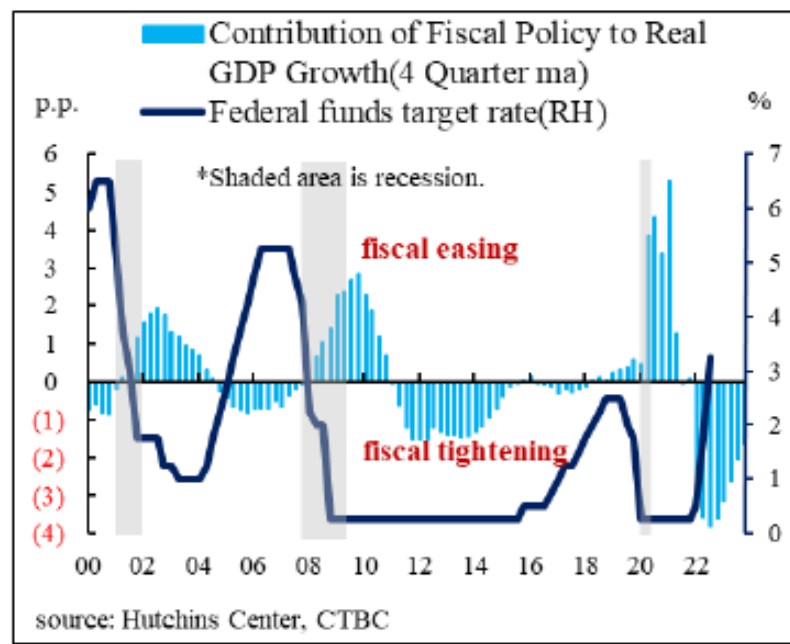
年 Year	台灣上市股票			
	總市值 Market Capitalization	本益比 P/E Ratio (PER)	殖利率 Dividend Yield (%)	股價淨值比 P/B Ratio (PBR)
月 Month				
106(2017)	31,831,936	15.66	3.95	1.76
107(2018)	29,318,455	12.74	4.77	1.51
108(2019)	36,413,522	19.57	3.82	1.80
109(2020)	44,903,833	22.37	2.99	2.16
110(2021)	56,282,019	14.94	2.66	2.38
111年(1-9)月	41,974,358	9.74	5.34	1.77



資料來源：台灣證券交易所·2022/10(左圖)；Bloomberg·2022/10(右圖)

# 財政緊縮

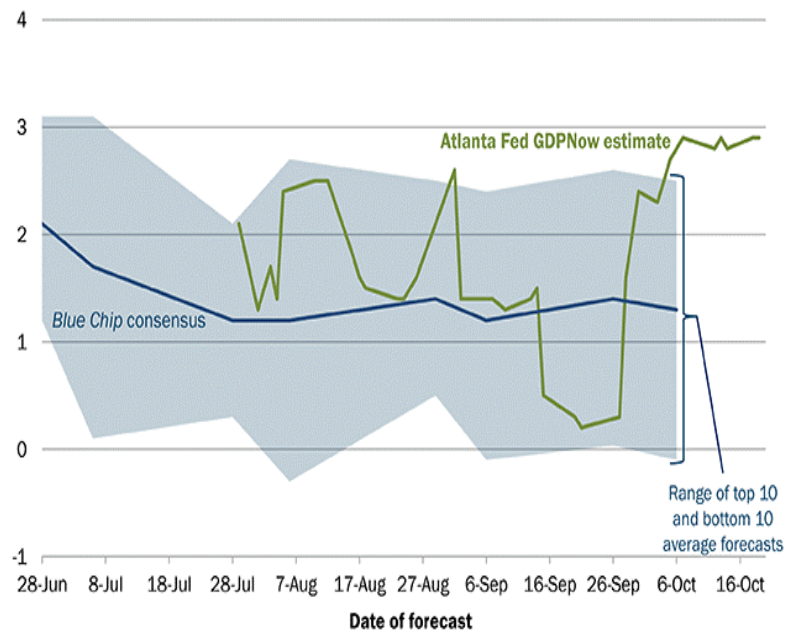
1. 美國智庫Hutchins Center指出，在升息期間，財政政策對經濟成長的影響通常為負貢獻，即貨幣政策緊縮時，通常不會出現擴張性財政政策。反之，聯準會降息期間，通常搭配擴張性財政政策，以刺激經濟成長。
2. 美國期中選舉最可能的結果為共和黨為眾議院多數黨；財政議案的主導權幾乎是落入共和黨手中，除非陷入經濟衰退，否則難以期待財政政策轉向寬鬆。



# 升息預期降溫

1. 投資人對年底前聯準會放慢升息步伐之預期升溫，市場風險趨避情緒或將緩和。
2. 美國亞特蘭大FED指出，第三季企業對資本財需求回升，存貨變動對GDP的貢獻度將高於Q2的-1.9%，另外，貿易逆差較Q2大幅縮減，增加GDP的貢獻度，預估第三季GDP由負轉正，上升至2.5%左右。
3. 華爾街日報報導，聯準會官員預計在11月FOMC會議升息3碼，屆時可能討論是否以及如何釋出12月放慢升息的訊號。。

Evolution of Atlanta Fed GDPNow real GDP estimate for 2022: Q3  
Quarterly percent change (SAAR)



Sources: Blue Chip Economic Indicators and Blue Chip Financial Forecasts

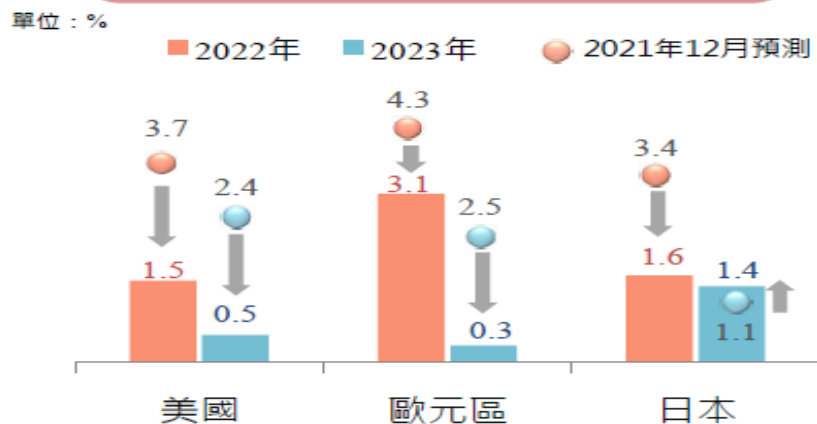
Note: The top (bottom) 10 average forecast is an average of the highest (lowest) 10 forecasts in the Blue Chip survey.



# 經濟趨緩

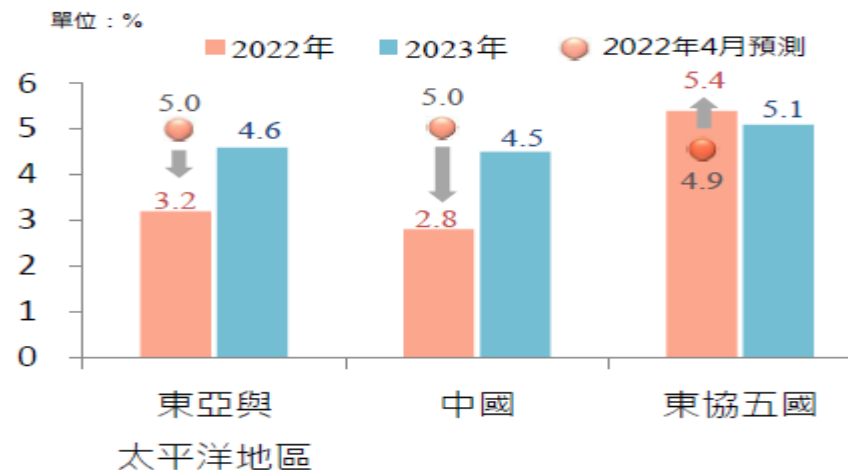
1. 由於俄烏戰爭、通膨仍居高不下，全球央行加速緊縮貨幣政策，加以中國持續實施清零政策，主要機構預期今、明年全球經濟成長趨緩
2. 主要國家啟動升息，新興國家面臨資金外流與貨幣貶值壓力，加以能源與糧食進口成本高漲，加劇債務負擔，提高體質脆弱國家主權債務違約風險

## 美歐日經濟成長率預測



資料來源：OECD, *OECD Economic Outlook Interim Report*, Sep. 26, 2022.

## 東亞國家經濟成長率預測

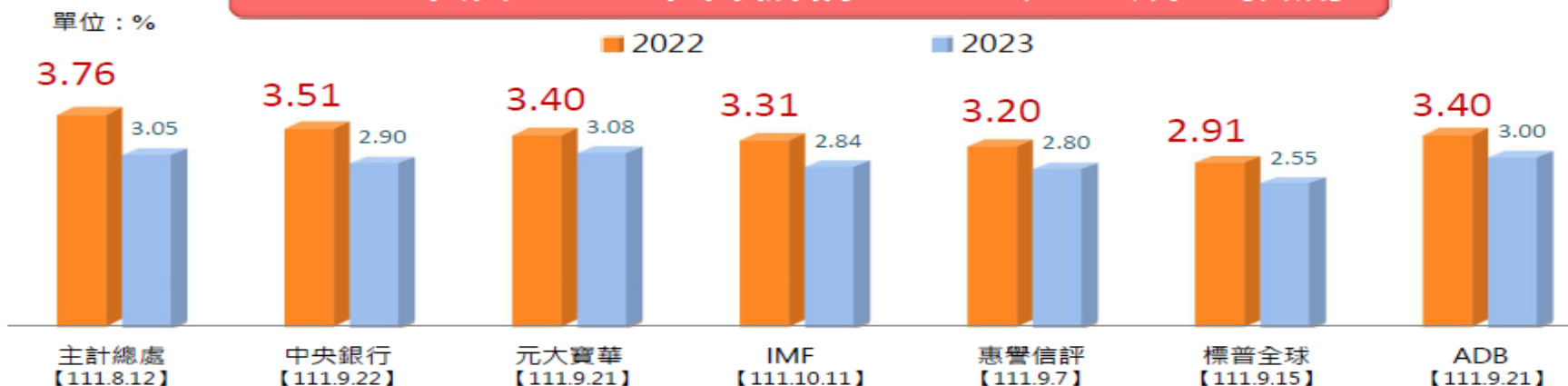


註1：世銀指出，亞洲新興國家中，外債比率較高國家包括：寮國、緬甸、蒙古等。  
資料來源：World Bank, *East Asia and the Pacific Economic Update*, Sep. 28, 2022.

# 主計處預估3.05%

1. 2022年民間消費隨國內疫情趨緩而回溫；惟全球景氣擴張力道趨緩，恐抑制出口成長動能，近期各機構對2022年經濟成長率預測介於2.91%至3.76%之間。
2. 2023年隨內需服務業景氣復甦，有助提升就業與薪資，民間消費可望持續增加；惟全球景氣降溫，出口與投資成長動能可能仍受影響。2023年經濟成長率預測介於2.55%至3.08%之間。

## 2022年及2023年各機構對我國經濟成長預測



資料來源：各發布機構。

# 小結



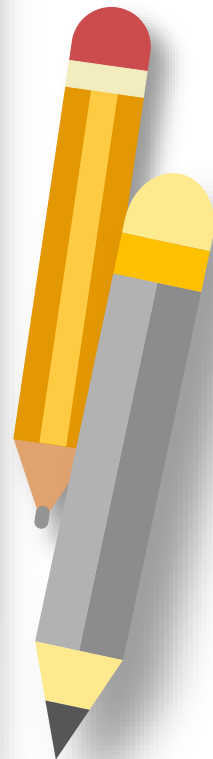
中美爭霸，加上中國確立習核心，短期之內通膨不易下滑，維持高利率環境。



美國第三季GDP可望回升，降低投資人升息預期，有利股市出現反彈。



高利率仍使股市受壓，將下修經濟成長。



# 操作策略



01

指數跌幅已深，短線有機會出現反彈，持股比重維持中性。

02

中美爭霸及通膨問題未解，未來維持高利率環境，資產將重新評價。

03

經濟仍呈緊縮，剛性需求將成投資主軸，看好民生消費、零售、電動車、生技等產業。

# 基金績效與投資組合

# 小型基金績效及前十大持股

## ■ 基金績效(%)

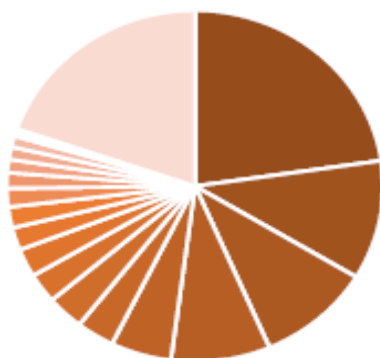
類別	近三月	近六月	今年以來	一年	二年	三年	五年	成立以來
新台幣	1.43	-8.36	-17.01	-9.21	28.17	46.84	50.44	397.80

## ■ 前十大持股

資產名稱	產業別	比重(%)
保瑞	生技醫療	6.8
智擎	生技醫療	6.24
美時	生技醫療	4.6
臺企銀	金融業	3.82
永豐金	金融業	2.96
崑鼎	其他	2.68
台中銀	金融業	2.61
鴻海	其他電子業	2.6
中保科	其他	2.34
是方	通信網路業	2.33

# 產業及配置

## ■ 小型基金產業配置比重：



■ 生技醫療 22.68	■ 其他 10.97
■ 金融業 9.88	■ 通信網路業 8.53
■ 電機機械 5.22	■ 鋼鐵工業 3.28
■ 電腦及週邊 3.21	■ 文化創意業 2.73
■ 其他電子業 2.6	■ 光電業 2.09
■ 電子零組件 1.91	■ 紡織纖維 1.71
■ 橡膠工業 1.42	■ 電器電纜 1.22
■ 食品工業 1.14	■ 貿易百貨 1.02
■ 電子通路業 0.3	■ 航運業 0.28
■ 電子商務 0.1	■ 現金 19.71

# 店頭基金績效及前十大持股

## ■ 基金績效(%)

類別	近三月	近六月	今年以來	一年	二年	三年	五年	成立以來
新台幣	2.79	-6.29	-16.41	-6.22	28.77	43.01	31.95	17.70

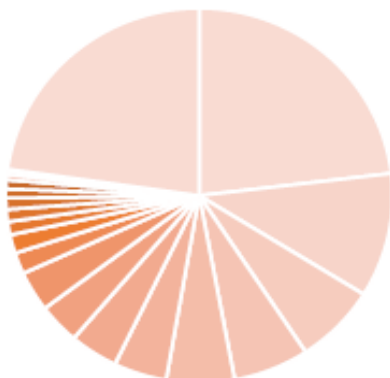
## ■ 前十大持股

資產名稱	產業別	比重 (%)
智擎	生技醫療	6.53
保瑞	生技醫療	6.27
是方	通信網路業	3.54
崑鼎	其他	3.19
全家	貿易百貨	2.99
東洋	生技醫療	2.76
崇友	電機機械	2.62
美時	生技醫療	2.47
臺企銀	金融業	2.4
榮剛	鋼鐵工業	2.34



# 產業及配置

## ■ 店頭基金產業配置比重：



- 生技醫療 23.11
- 其他 10.72
- 通信網路業 6.9
- 電機機械 6.33
- 金融業 5.68
- 鋼鐵工業 4.44
- 文化創意業 4.05
- 貿易百貨 3.49
- 電腦及週邊 3.47
- 光電業 1.84
- 其他電子業 1.61
- 紡織纖維 1.13
- 食品工業 1.06
- 電子零組件 0.96
- 橡膠工業 0.79
- 電器電纜 0.77
- 電子商務 0.46
- 電子通路業 0.33
- 航運業 0.12
- 現金 22.74

# 中概平衡基金績效及前十大持股

## ■ 基金績效(%)

類別	近三月	近六月	今年以來	一年	二年	三年	五年	成立以來
新台幣	-1.35	-8.57	-14.50	-12.81	8.24	23.68	54.57	257.20

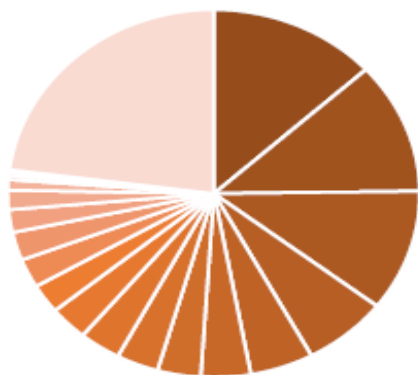
## ■ 前十大持股

資產名稱	產業別	比重(%)
臺企銀	金融業	3.95
遠東新	紡織纖維	3.91
智擎	生技醫療	3.79
台灣大	通信網路業	3.61
中華電	通信網路業	3.44
永豐金	金融業	3.29
鴻海	其他電子業	3.27
保瑞	生技醫療	3.13
台中銀	金融業	3.13
正新	橡膠工業	3.03

資料來源：MorningStar(左表)、第一金投信(右表)、第一金投信整理，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

# 產業及配置

## ■ 中概平衡產業配置比重(%)：



- 生技醫療 13.22
- 金融業 11.57
- 通信網路業 10.68
- 其他 6.68
- 電機機械 4.97
- 紡織纖維 3.91
- 鋼鐵工業 3.4
- 貿易百貨 3.3
- 其他電子業 3.27
- 橡膠工業 3.03
- 文化創意業 2.56
- 食品工業 2.54
- 電子零組件 2.48
- 光電業 1.99
- 電腦及週邊 1.7
- 電器電纜 0.92
- 航運業 0.34
- 電子通路業 0.3
- 電子商務 0.21
- 現金 22.93

**【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。

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](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