

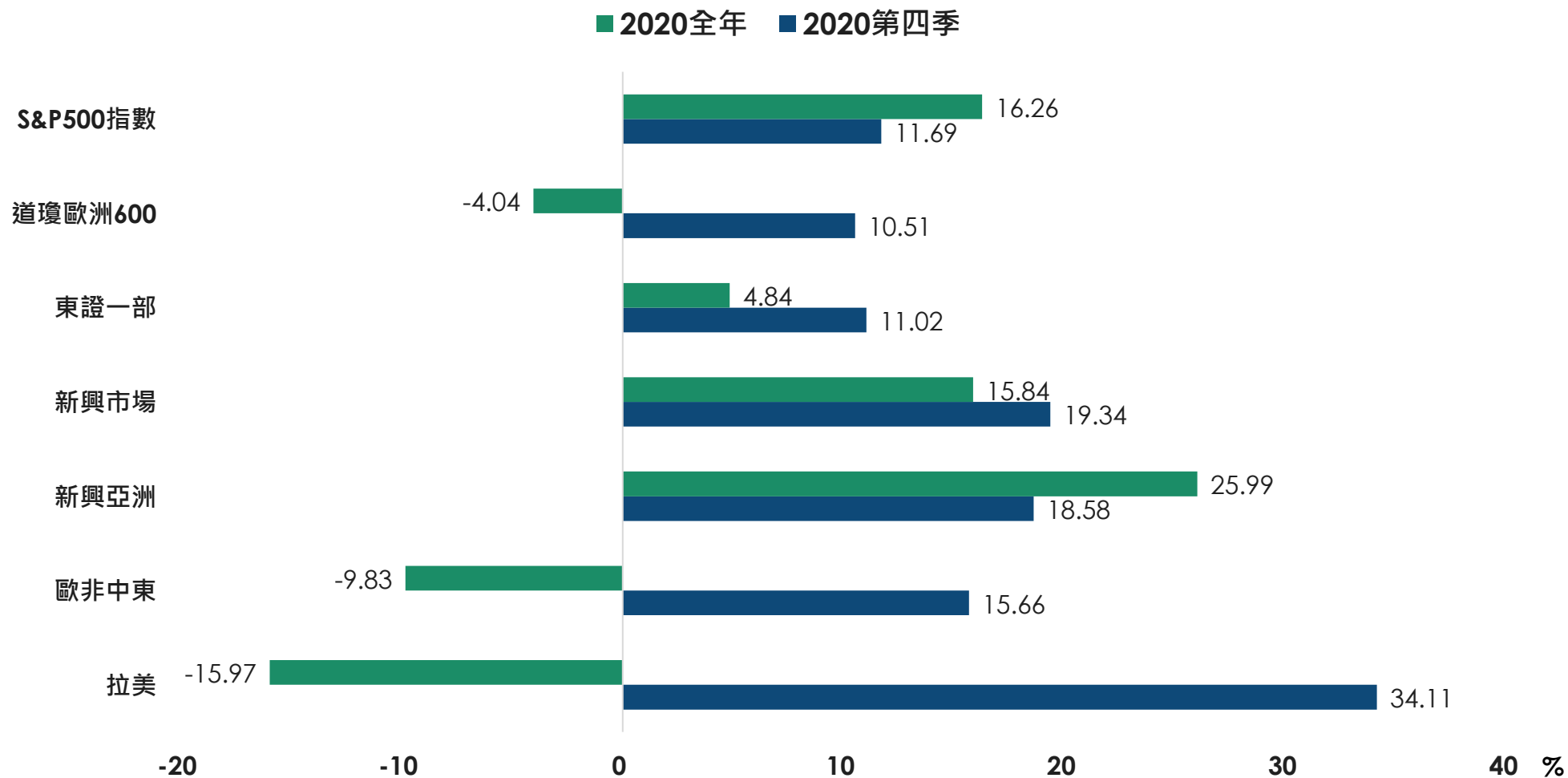
# 2021年第一季 市場展望

相信復甦 勇於投資 迎向隧道盡頭的光明

---

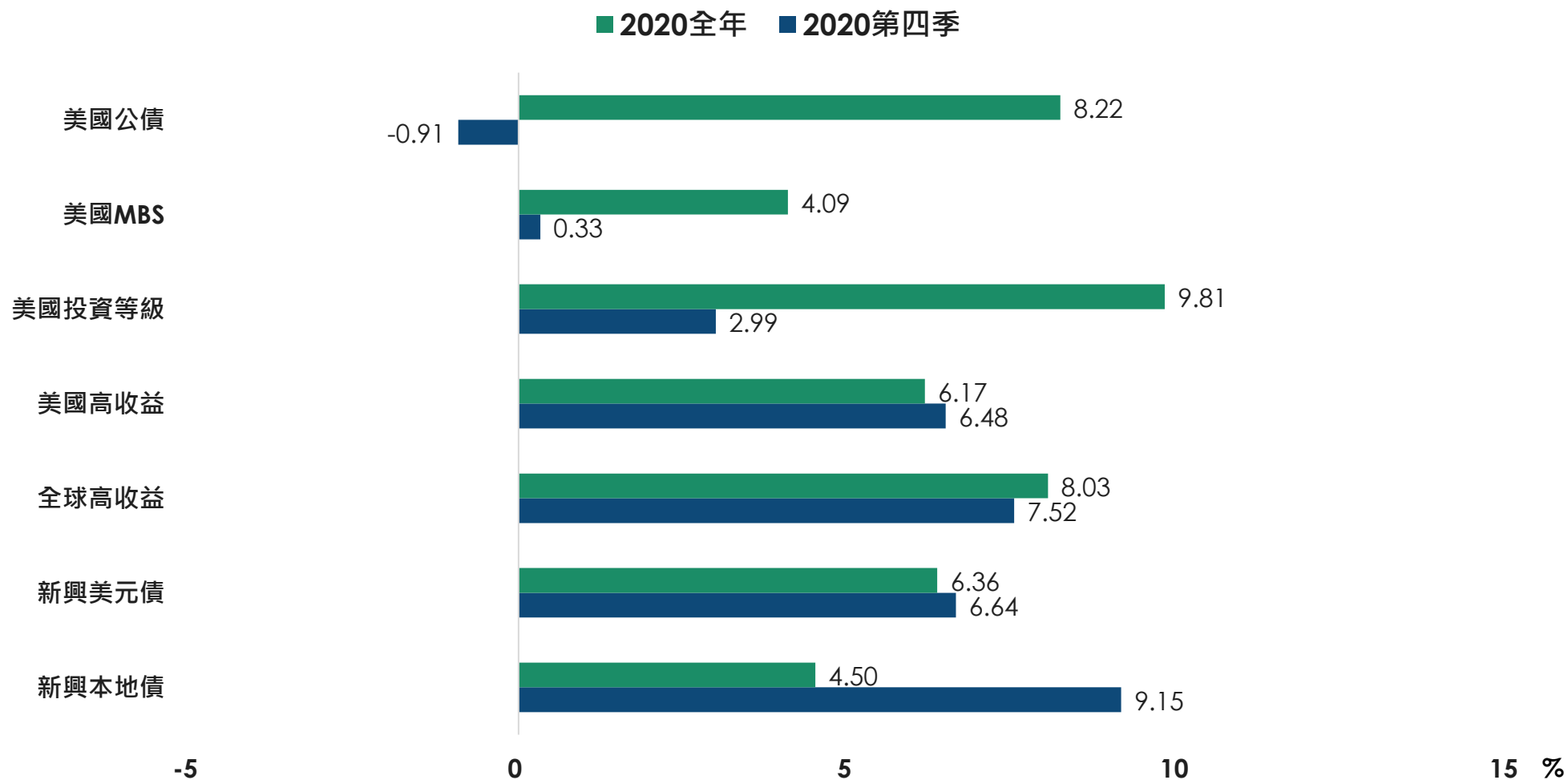
January 2021

# 股票市場回顧



資料來源：Bloomberg 截至2020/12/31；新興股市指數以MSCI(明晟公司)指數為計算基準、債市以美銀美林債市指數為計算基準

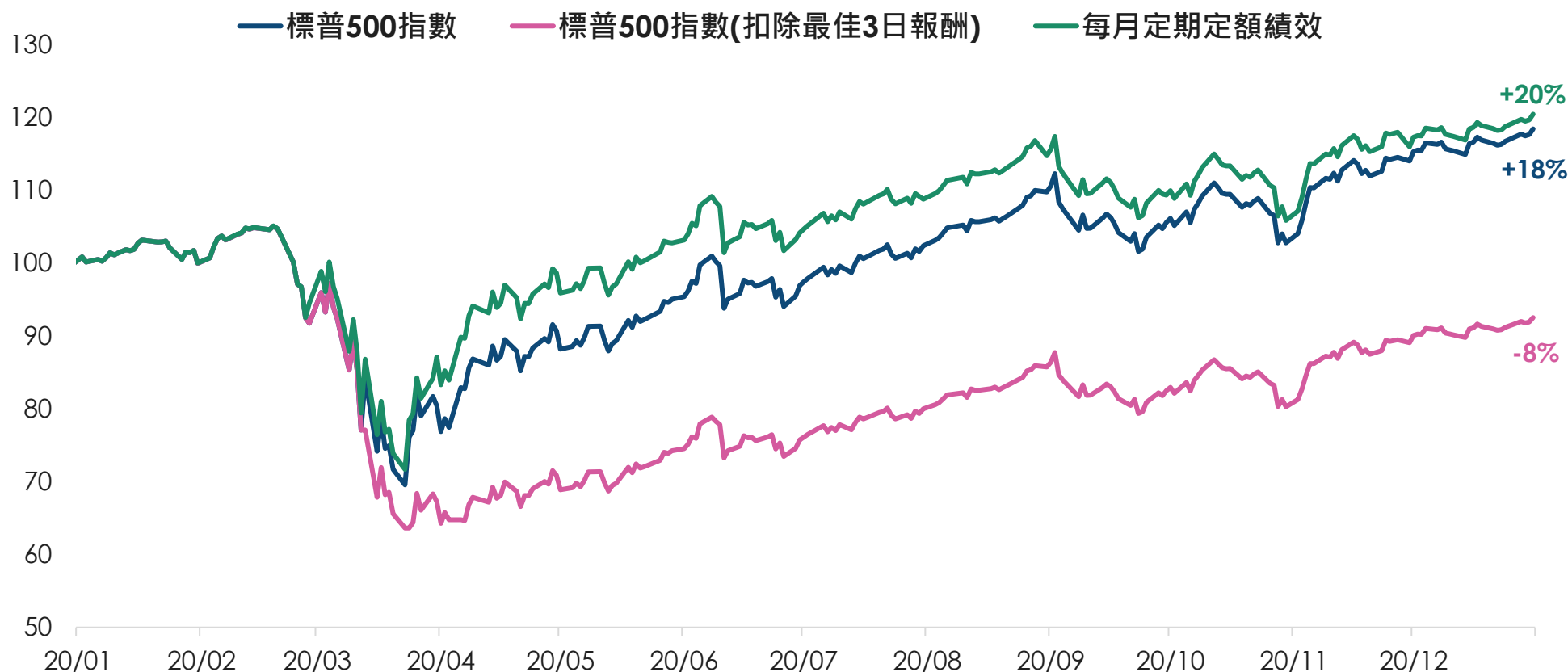
# 債券市場回顧



資料來源：Bloomberg 截至2020/12/31；新興股市指數以MSCI(明晟公司)指數為計算基準、債市以美銀美林債市指數為計算基準

# 2020年的反思 勇於參與市場才是贏家

2020年初新冠疫情的爆發，造成投資人的恐慌，如果選擇暫時離開市場，只須錯過美股自底部反彈表現最好的三天，年底的報酬表現就會大相逕庭。



資料來源：Bloomberg, 2020/12/31

# 第一季市場建議：資金動能充沛 佈局股票 追逐收益

| 資產類別   | 資產項目      | 加碼 | 中立 | 減碼 | 短評                         |
|--------|-----------|----|----|----|----------------------------|
| 成熟國家股市 | 美股        | ◎  |    |    | 疫苗普及化、財政刺激及企業獲利成長為主要動力來源   |
|        | 歐股        | ◎  |    |    | 疫苗將帶動服務業復甦<br>GDP反彈力道強勁    |
|        | 日股        |    | ◎  |    | 美元走弱 日圓升值<br>不利日本出口        |
| 新興國家股市 | 中國        | ◎  |    |    | 經濟復甦延續 聚焦中國內需<br>消費及相關政策類股 |
|        | 歐非中東      | ◎  |    |    | 疫苗問世 油價逐步走揚                |
|        | 新興拉美      | ◎  |    |    | 評價面低 具落後補漲空間               |
| 固定收益市場 | 美國公債及投資級債 |    | ◎  |    | 殖利率曲線陡峭化<br>靈活投資策略為關鍵      |
|        | 高收益債      | ◎  |    |    | 具評價面及收益優勢<br>利差具收斂潛力       |
|        | 新興市場美元債   | ◎  |    |    | 殖利率具優勢<br>同步布局企業及主權債       |
|        | 新興市場本地債   | ◎  |    |    | 新興國家央行維持寬鬆<br>美元走弱有利其表現    |

# 簡報大綱

## 全球股市

美國股票：疫苗普及化、財政刺激及企業獲利成長為主要動力來源

中國：經濟復甦延續 聚焦中國內需消費及相關政策類股

歐洲：疫苗將帶動服務業復甦 GDP反彈力道強勁

## 債券市場

美國公債及投資等級債：殖利率曲線陡峭化 靈活投資策略為關鍵

高收益債：具評價面及收益優勢 利差具收斂潛力

新興市場債：殖利率具優勢 同步布局企業及主權債

# 新冠疫苗問世 各國開始批准接種

## 全球最受關注的四種新冠肺炎候選疫苗



美國國家衛生研究院(NIH)與藥廠莫德納(Moderna)合作，開發之mRNA病毒蛋白疫苗。



英國牛津大學與阿斯特捷利康藥廠(AstraZeneca)合作，開發之載體疫苗。



德國生技公司BioNTech與美國輝瑞(Pfizer)藥廠合作，開發之mRNA病毒蛋白疫苗。

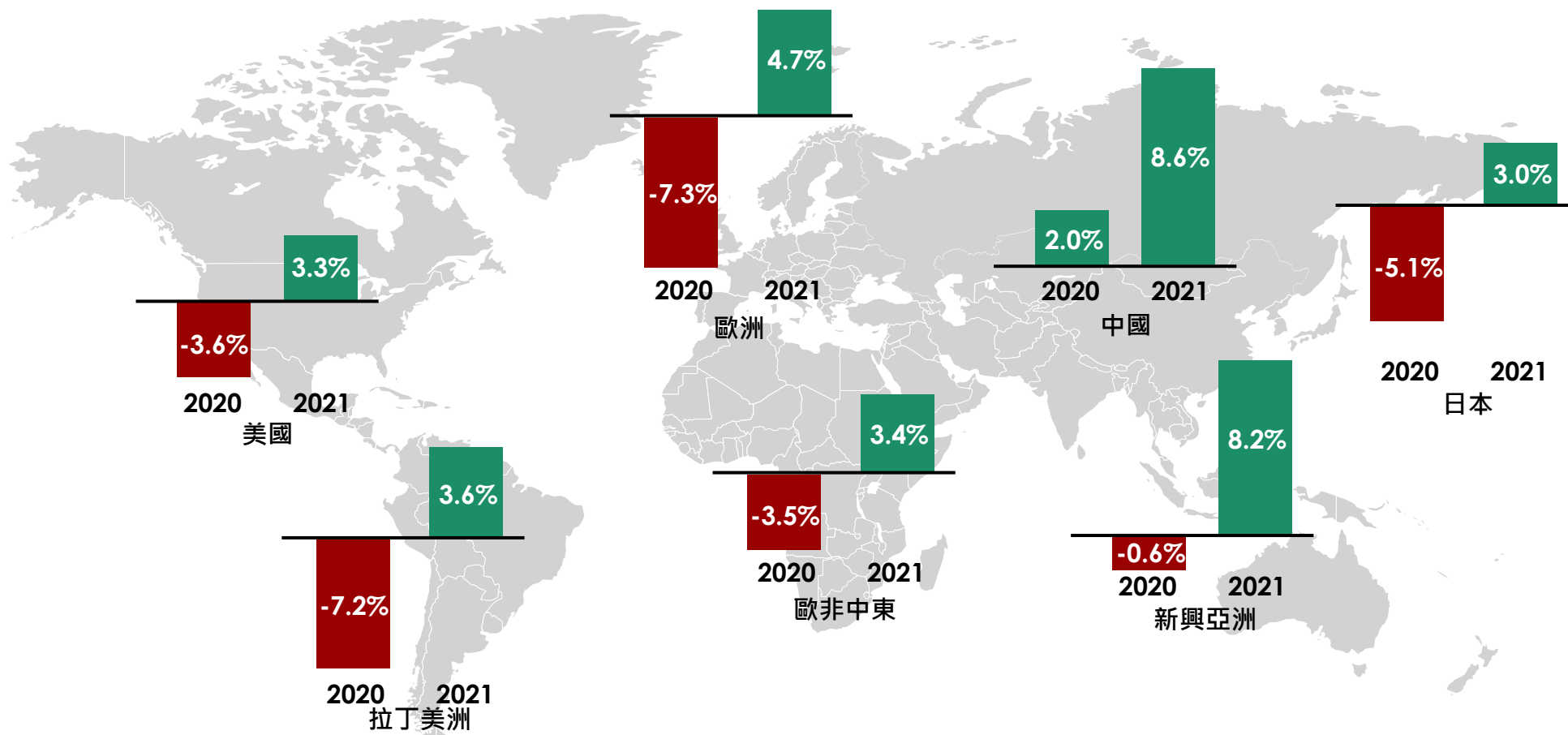


中國武漢生物科技研究所與中國醫藥集團(Sinopharm)合作的滅活疫苗。

輝瑞與Moderna新冠疫苗率先取得美國食品藥物管理局(FDA)的緊急使用授權，已正式展開第一階段接種。阿斯特捷利康則獲英國緊急授權使用。

資料來源：臺灣新冠肺炎防疫科學說明會

# 經濟活動回歸常態 各國GDP將迎來反彈



資料來源：JPM Global Data Watch 2020/12/04

美國股市：

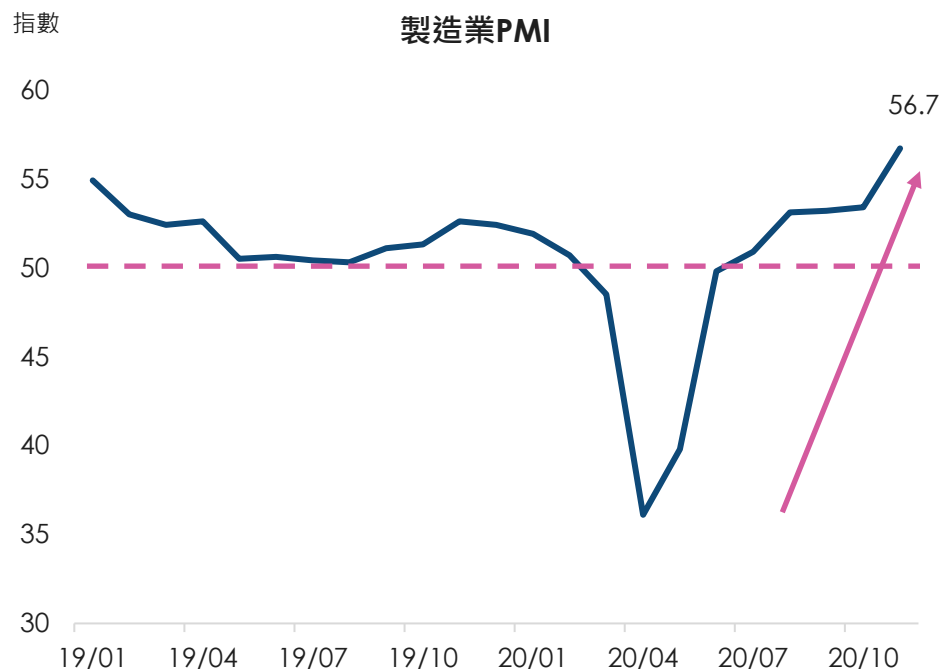
疫苗普及化、財政刺激 企業獲利成長為主要動力來源

---

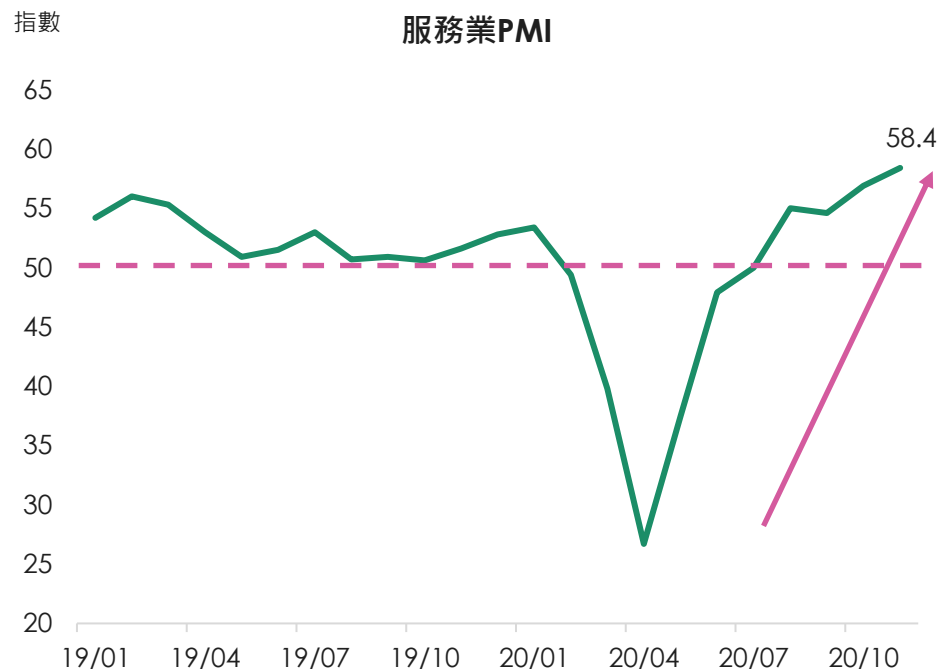
# 美國製造業及服務業PMI呈V型反彈

□ 新冠肺炎疫情雖衝擊美國各級產業，導致四月份製造業及服務業PMI(採購經理人指數)皆重創，不過隨著經濟活動的階段性重啟與疫苗樂觀消息，美國企業PMI已穩居擴張區間，並持續創高。

製造業PMI創2014年以來新高



服務業PMI升至2015年以來新高

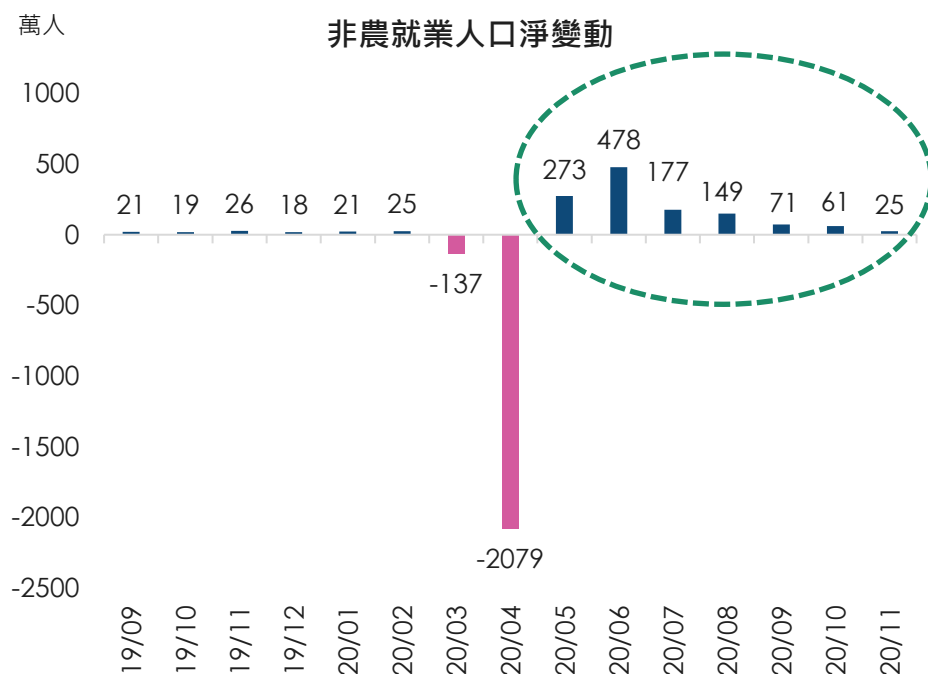


資料來源：Bloomberg, 2020/11/30

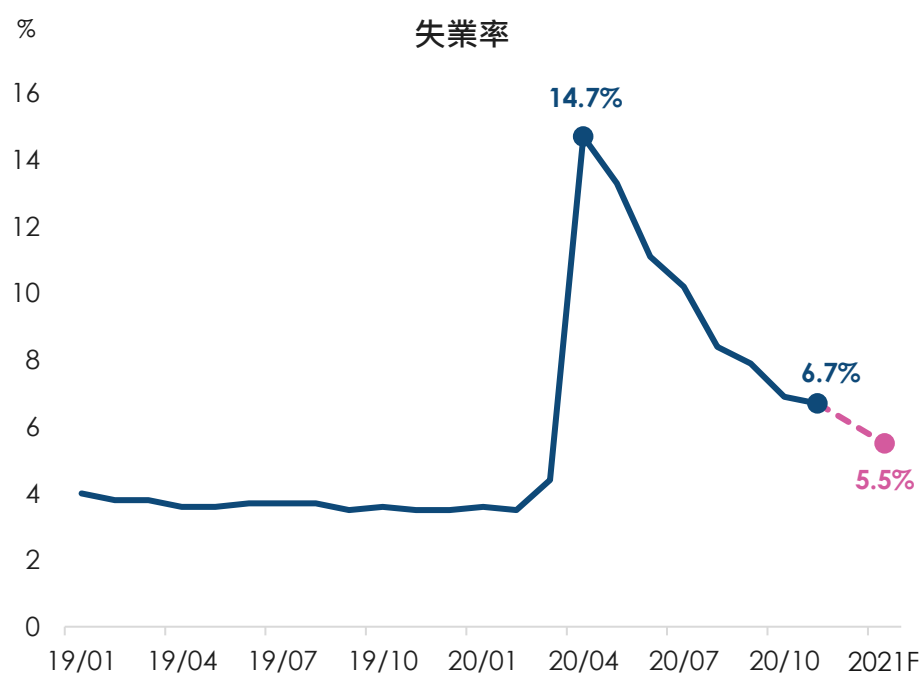
# 勞工重返就業崗位 失業率持續下滑

- 非農就業人口數在四月份大減兩千萬人後，隨即在五月份之後轉為淨增加，顯示勞工重返就業崗位，美國勞動市場狀態逐步趨穩。
- 失業率持續下滑，隨著疫苗的問世，預計2021年失業率將回落至5.5%左右。

勞工重返就業崗位，非農就業人口淨回升



失業率逐步回落至長期均值

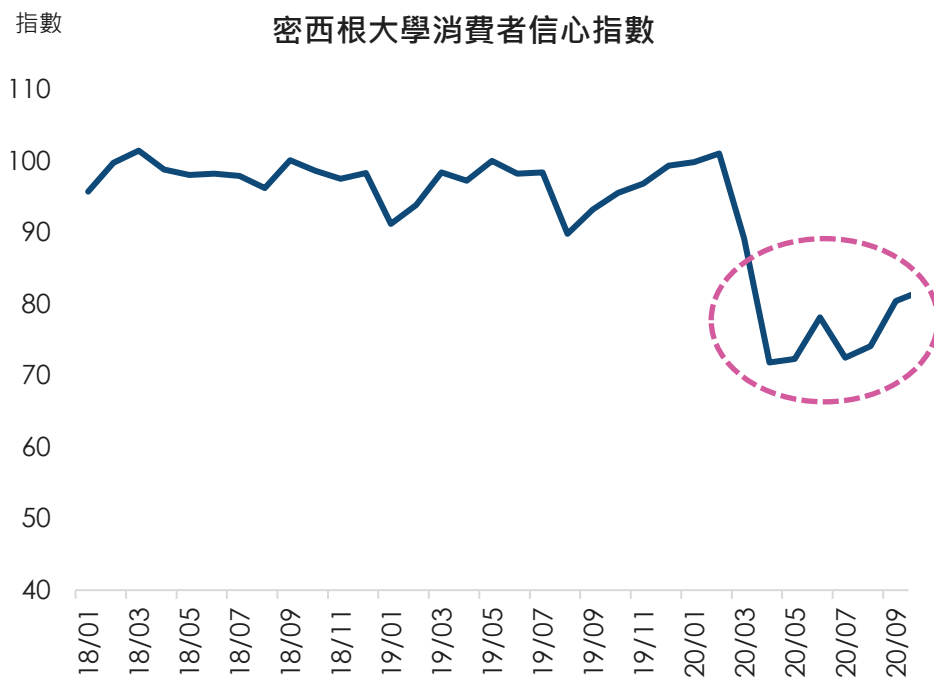


資料來源：Bloomberg, 2020/11/30

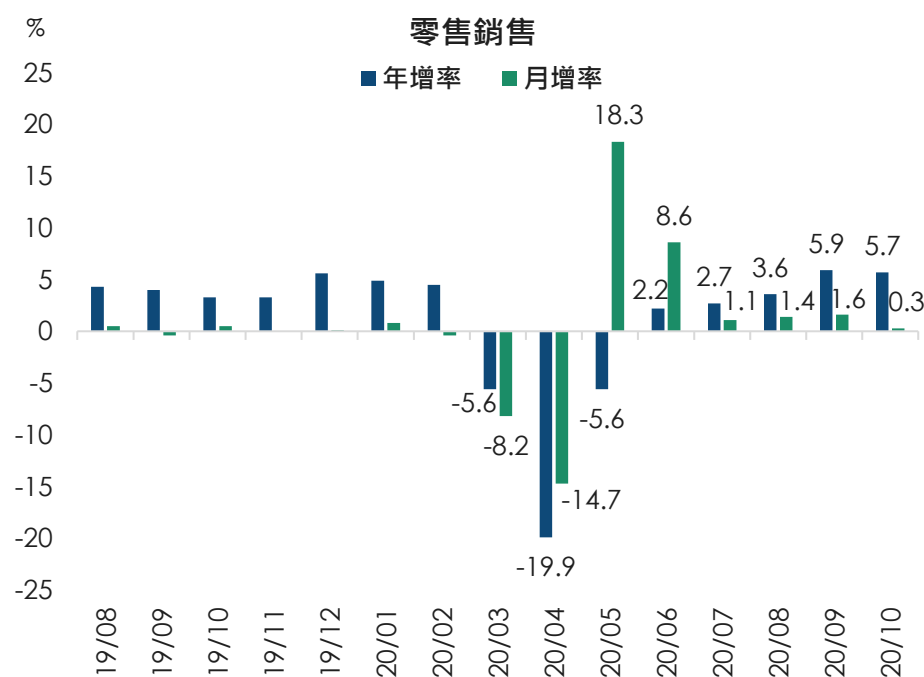
# 消費者信心隨疫情波動 零售銷售逐步趨穩

- 2020年第四季新一波疫情爆發，導致消費者信心仍趨疲弱。
- 零售銷售數據在五月份大幅反彈後，增幅逐漸放緩，穩步成長。

消費者信心止跌回穩，但仍未完全恢復



零售銷售成長在大幅反彈後，增幅趨緩

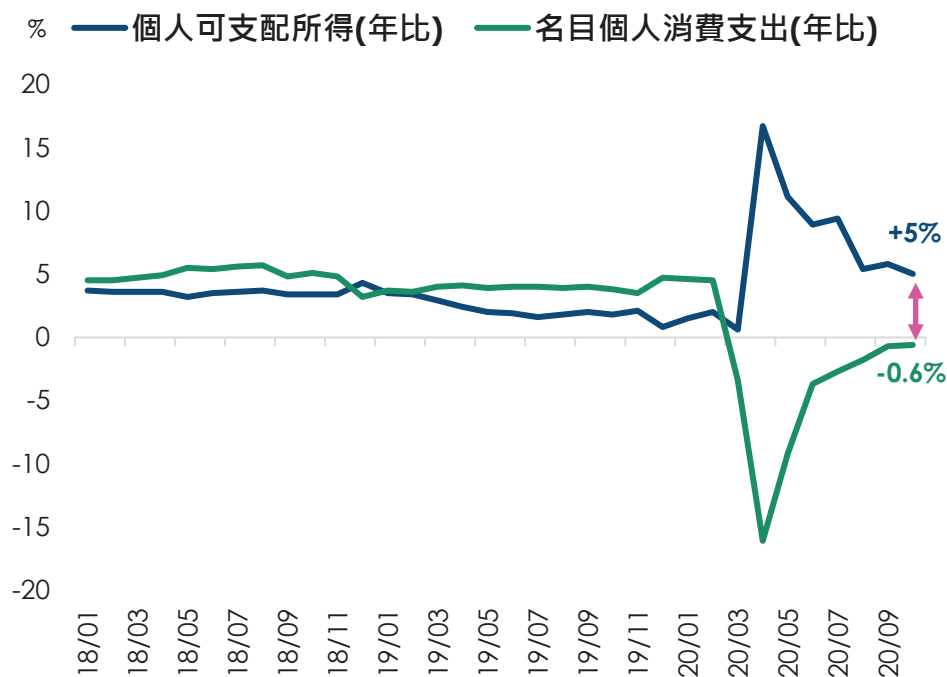


資料來源：Bloomberg, 2020/10/31

# 民眾消費仍趨於保守 儲蓄可望帶動未來支出

- ▣ 疫情的恐慌導致民眾消費轉為保守，即便紓困法案援助大量額外所得，仍未見民眾等比提高消費支出。
- ▣ 個人所得成長遠高於支出的狀況下，民眾儲蓄率攀升，替未來消費儲備成長動能。

民眾消費趨於保守，所得增長遠高於支出



儲蓄率的攀升將帶動未來消費



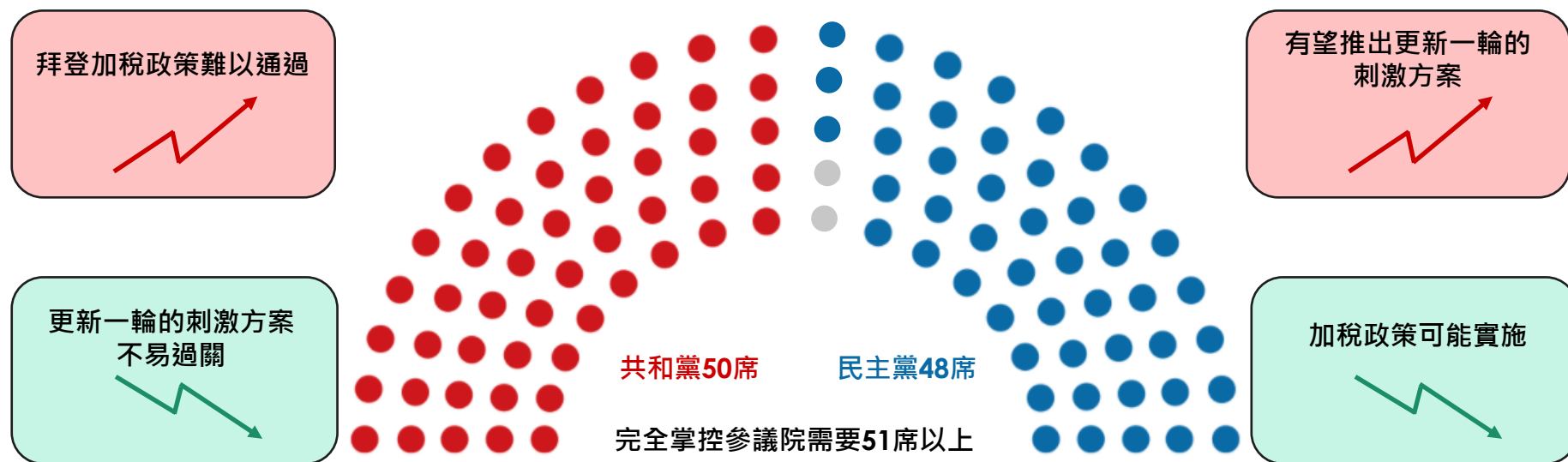
資料來源：Bloomberg, 2020/10/31

# 喬治亞州參議員選舉結果 衝擊有限

- 若共和黨勝出，則拜登主張的加稅政策難以通過，但拜登提及的更新一輪刺激方案也不易過關；若民主黨勝出，則有望再進一步推出經濟刺激政策，但加稅政策亦可能通過。
- 最終不論民主或共和掌控參議院，對股市影響皆好壞參半，衝擊有限。

共和黨勝出

民主黨勝出

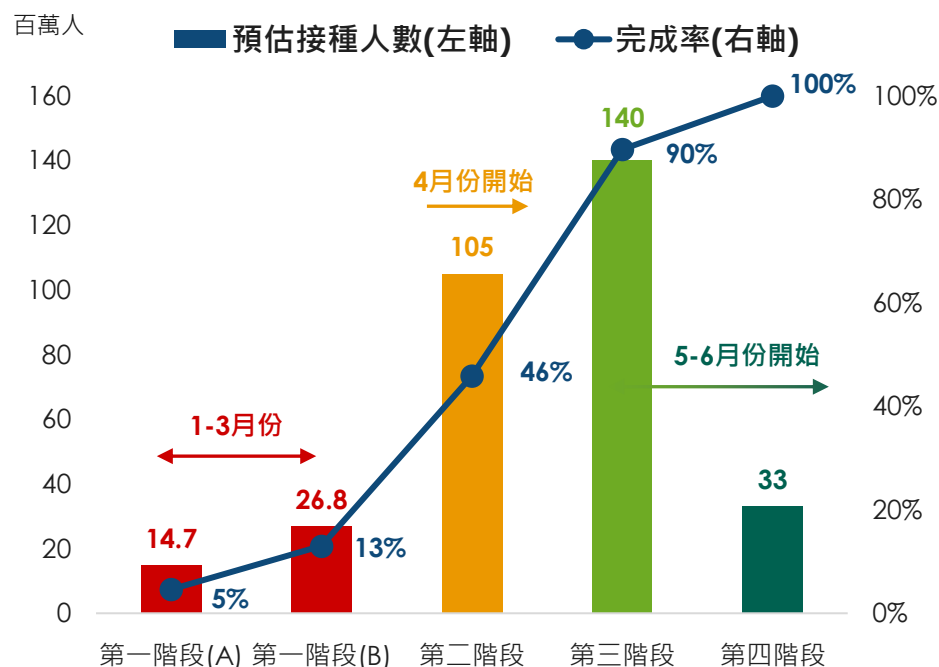


資料來源：富盛投顧整理

# 美國預計將於第二季達成過半人口接種疫苗

□ 美國疫苗接種分為四階段，預計於四月份展開第二階段，預計第二季即可達過半人口接種疫苗。

美國新冠疫苗預估接種時程



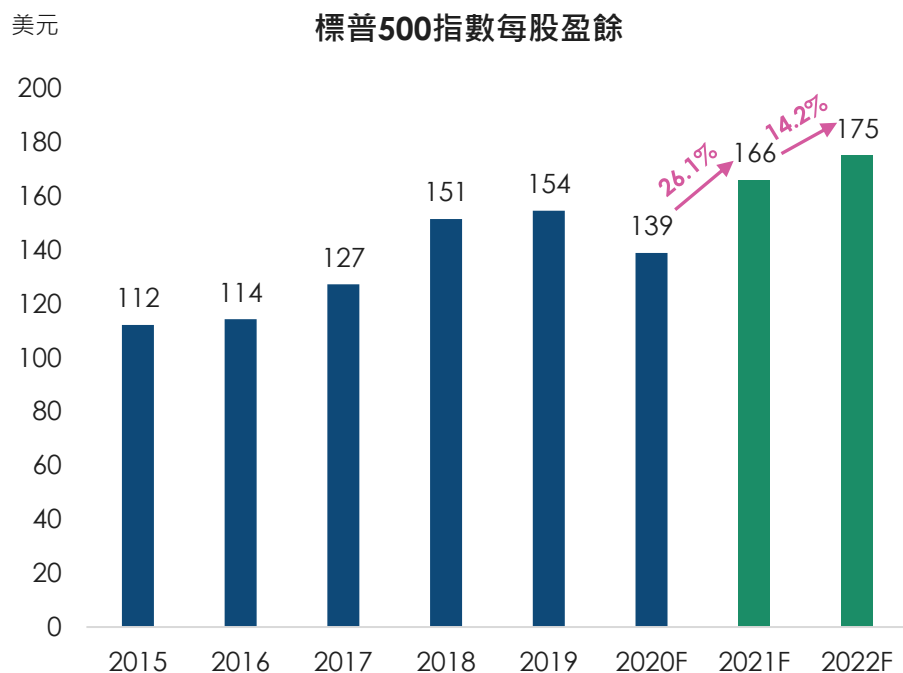
| 第一階段 (4500萬人)                                                                                                                                                            | 第二階段 (1.09億人)                                                                                          |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>A階段</b><br>高風險前線醫護人員 (1470萬人)                                                                                                                                         | 1項以上共病症患者 (8000萬人)<br>第二批65歲以上年長者 (1320萬人)<br>高中以下教職員工 (910萬人)<br>民生必需產業員工 (270萬人)<br>監獄及庇護所員工 (370萬人) |
| <b>B階段</b><br>2項以上共病症患者 (2000萬人)<br>第一批65歲以上年長者 (1030萬人)                                                                                                                 |                                                                                                        |
| 第三階段 (1.4億人)                                                                                                                                                             | 第四階段 (3300萬人)                                                                                          |
| 孩童 (8000萬人)<br>青少年18-30歲 (4700萬人)<br>高接觸風險工作者 (1300萬人) <ul style="list-style-type: none"> <li>• 其它教職員工</li> <li>• 工廠員工</li> <li>• 餐廳及飯店員工</li> <li>• 其它一線服務人員</li> </ul> | 剩餘人口 (3300萬人)                                                                                          |

資料來源：National Association of Medicine；Goldman Sachs Global Investment Research

# 美股主要成長動能 – 企業獲利的爆發力

- 比起企業的絕對獲利，投資人更關注企業獲利的成長性(即爆發力)。
- 預計明年美股的EPS成長率將高達25%以上，美股的波動度將回落至17%左右。

未來兩年美股企業獲利將大幅成長



美股波動度將逐漸回落至過往水準

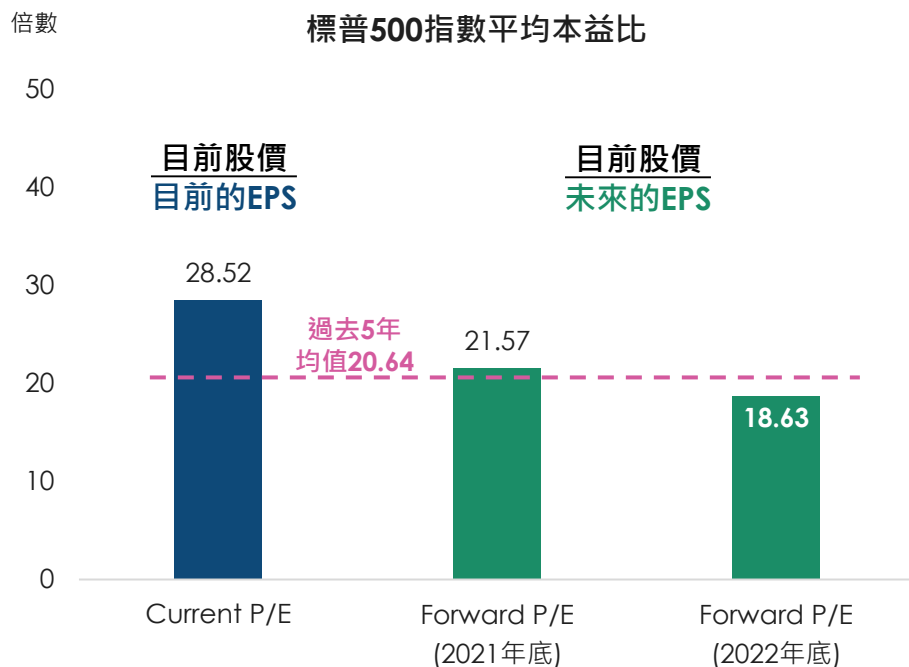


資料來源：Bloomberg, 2020/12/16

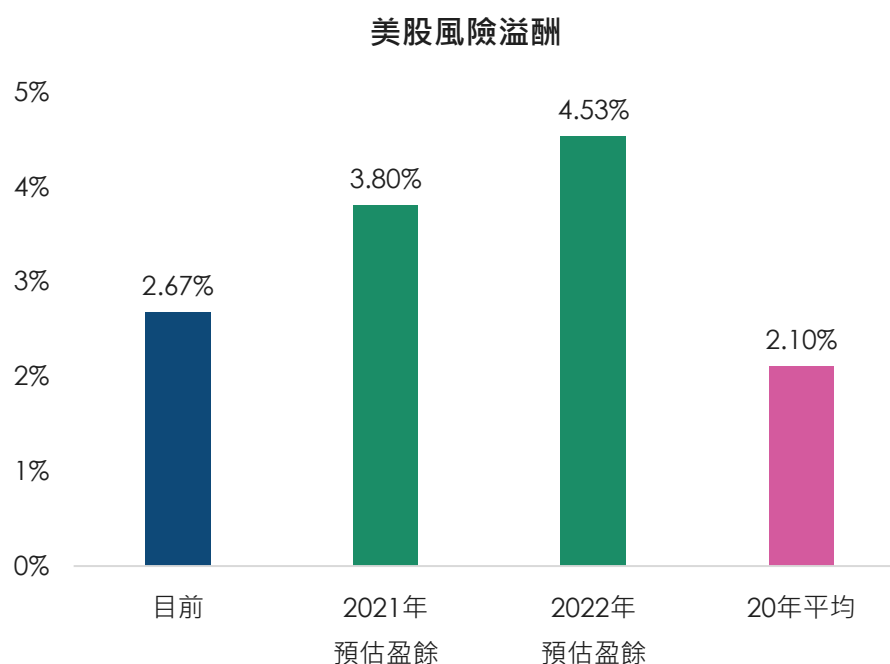
# 目前評價面雖高 但未考慮前所未有的低利環境

- 美股本益比目前雖高於過往均值，但該本益比是以衰退後之EPS計算，若考慮到未來公司獲利的大幅回升，則本益比仍處合理水位。
- 過去20年投資美股，平均只比公債多賺2.10%(即風險溢酬)，若考慮未來的企業獲利及目前的低利環境，2021年投資美股的風險溢酬將達3.80%。

美股本益比應以公司未來獲利作為評估



美股預估風險溢酬將大幅高於以往水準



資料來源：Bloomberg, 2020/12/07。美股風險溢酬計算方式為：每股盈餘/每股價格-美國十年期公債殖利率。

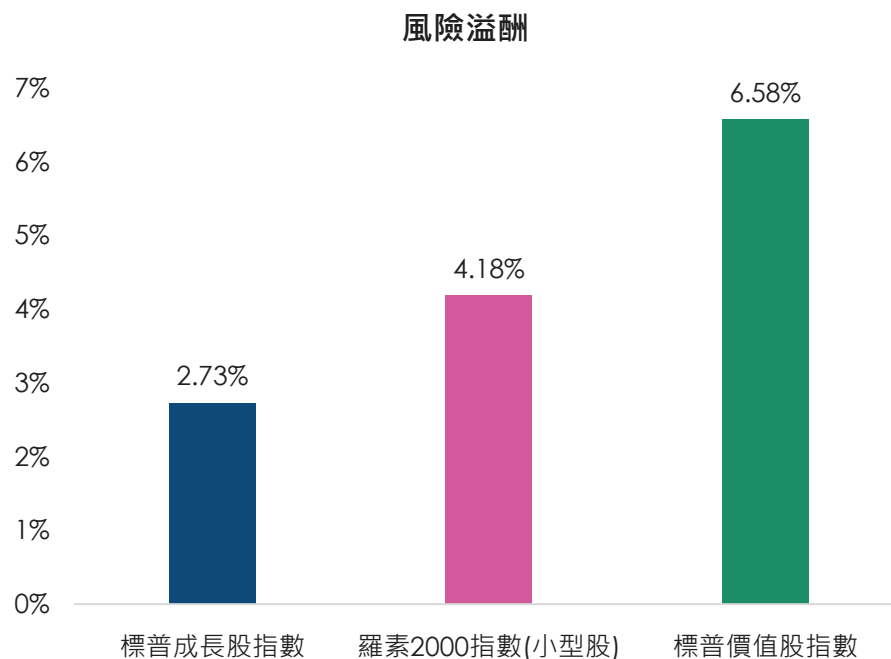
# 均衡配置成長、價值及小型股

- 2021年疫情並不會突然消散，預計科技成長股仍將維持現有動能。
- 由於疫苗的問世，相較於美國成長股，價值股及小型股的評價則更具補漲空間。

美國成長股具備動能、價值與小型股則極具投資價值



價值及小型股因評價優勢，具備更優渥的風險溢酬



資料來源：Bloomberg, 2020/12/07

中國股市：

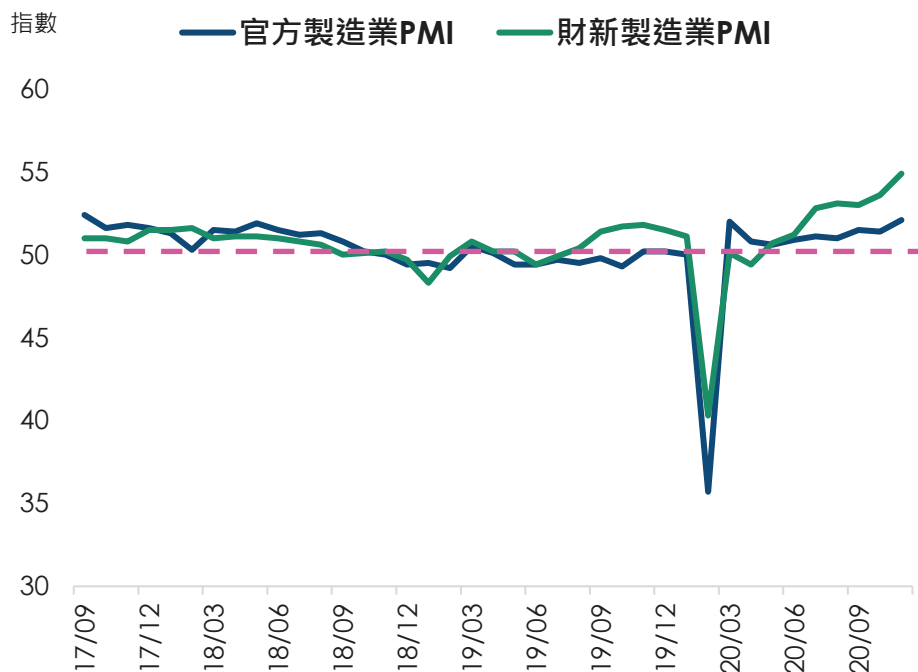
經濟復甦延續 聚焦內需消費及相關政策類股

---

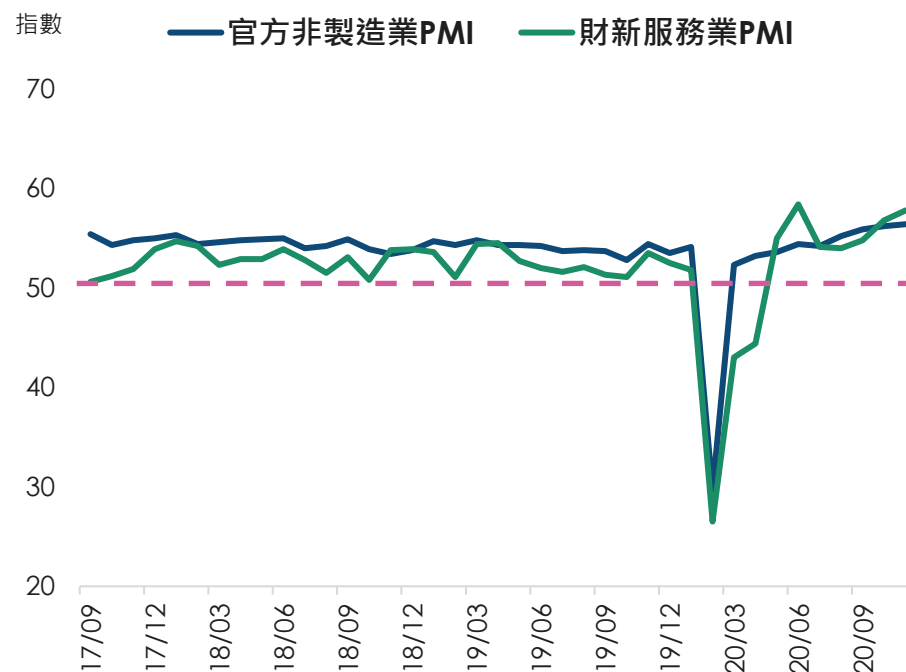
# 中國企業活動V型反轉 PMI穩居擴張區間

□ 中國企業活動雖受到疫情影響而中斷，但在受到短期衝擊後，**製造業及服務業PMI(採購經理人指數)**已雙雙坐穩擴張區間，顯示中國企業已度過疫情最嚴峻時期。

## 製造業PMI



## 服務業PMI

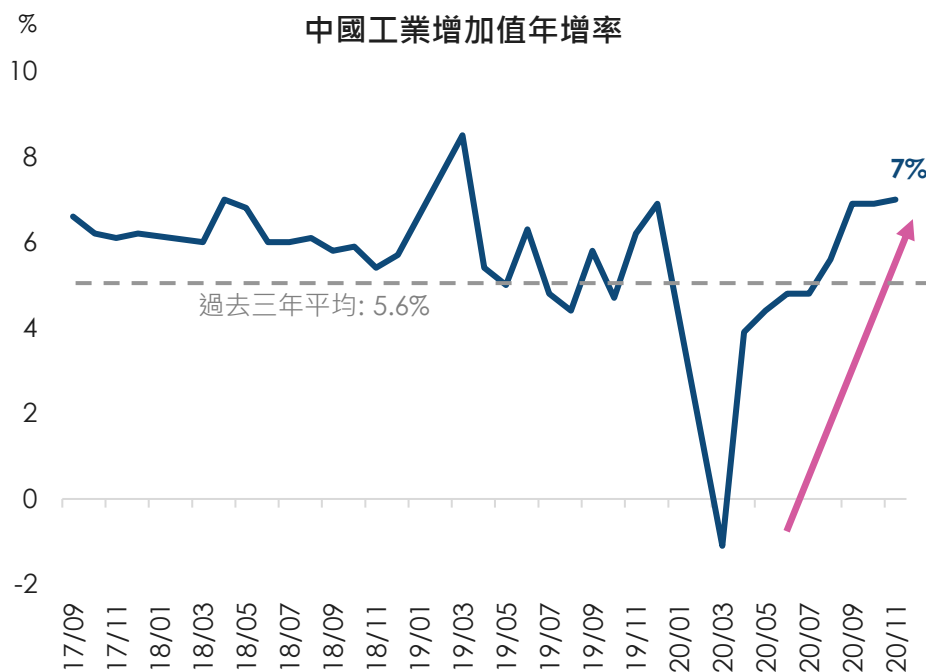


資料來源：Bloomberg, 2020/12/08

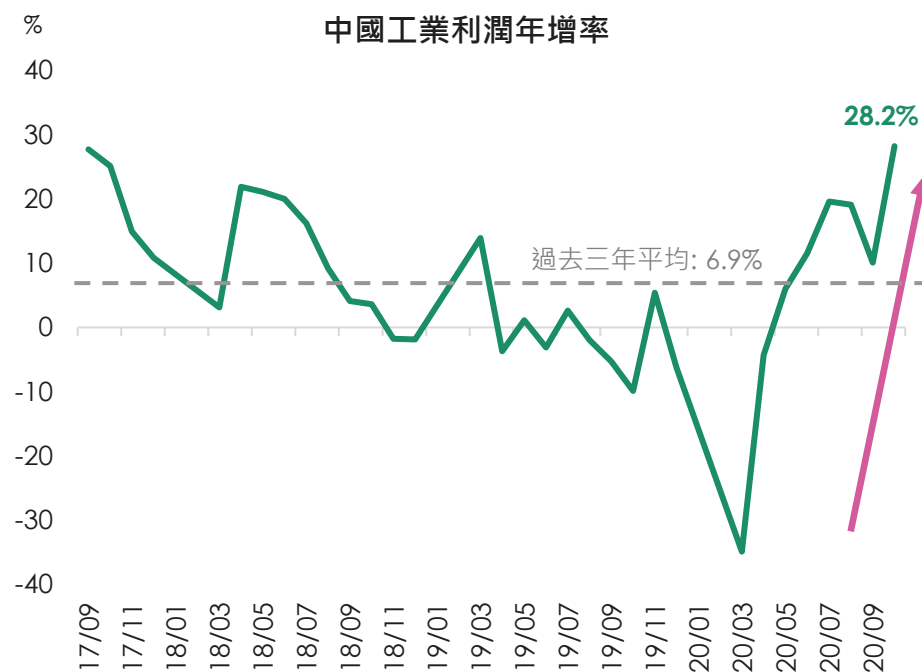
# 中國工業恢復正成長 企業重拾利潤

- 隨著中國全面性的復工復產，工業增加值僅在三月出現短暫的衰退後，隨即回到正成長區間。
- 中國整體工業全面復甦，工業利潤成長恢復至疫情前水準並大幅成長。

## 中國工業增加值恢復正成長



## 中國工業利潤成長重返疫情前水準

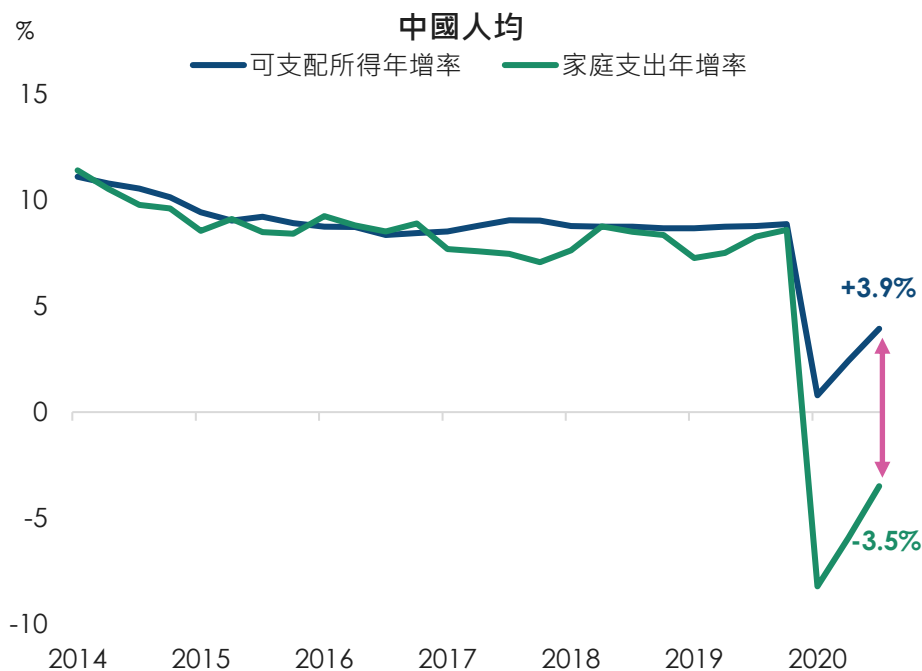


資料來源：Bloomberg, 2020/12/16

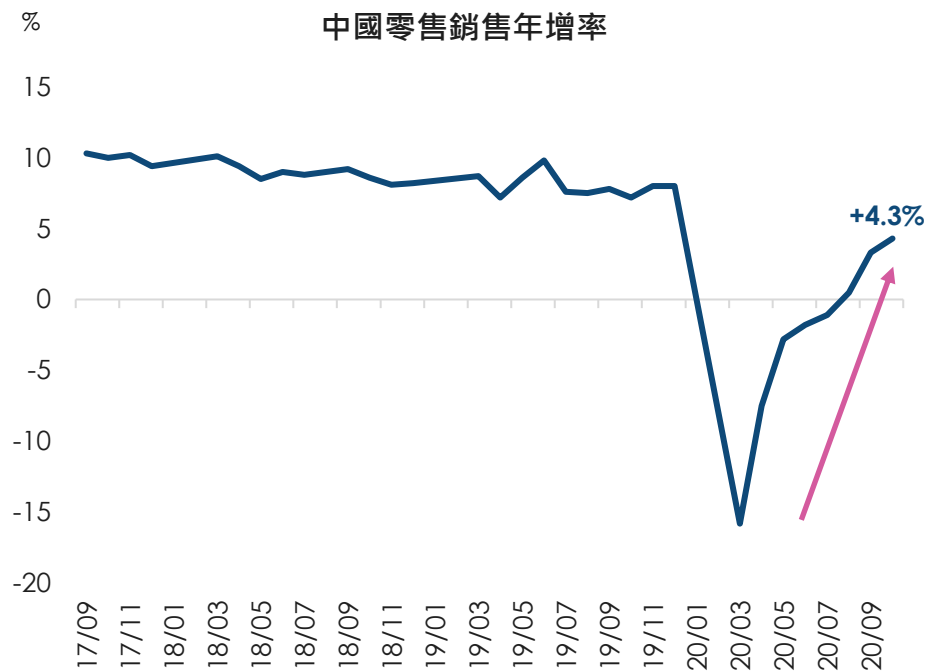
# 中國儲備內需消費能量 後市爆發力道可期

- 在中國進行封城防疫之後，家庭消費支出驟降，與所得增長走勢分歧，儲備未來消費爆發潛能。
- 零售銷售重返正成長，顯示內需消費開始回穩。

中國人均所得與支出成長分歧，儲備內需消費能量



中國內需消費回穩，重現正成長

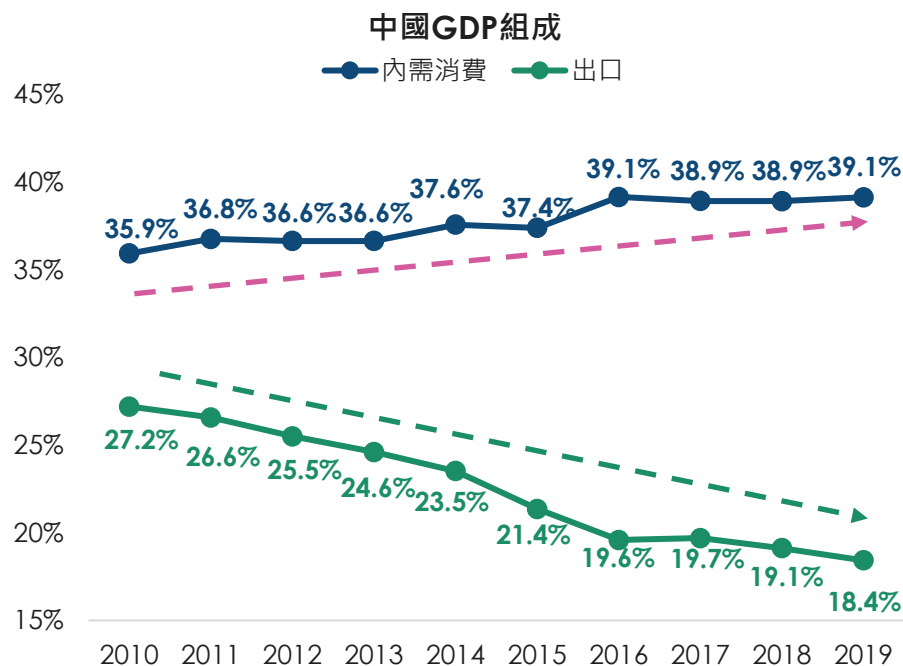


資料來源：中國國家統計局；Bloomberg, 2020/12/08

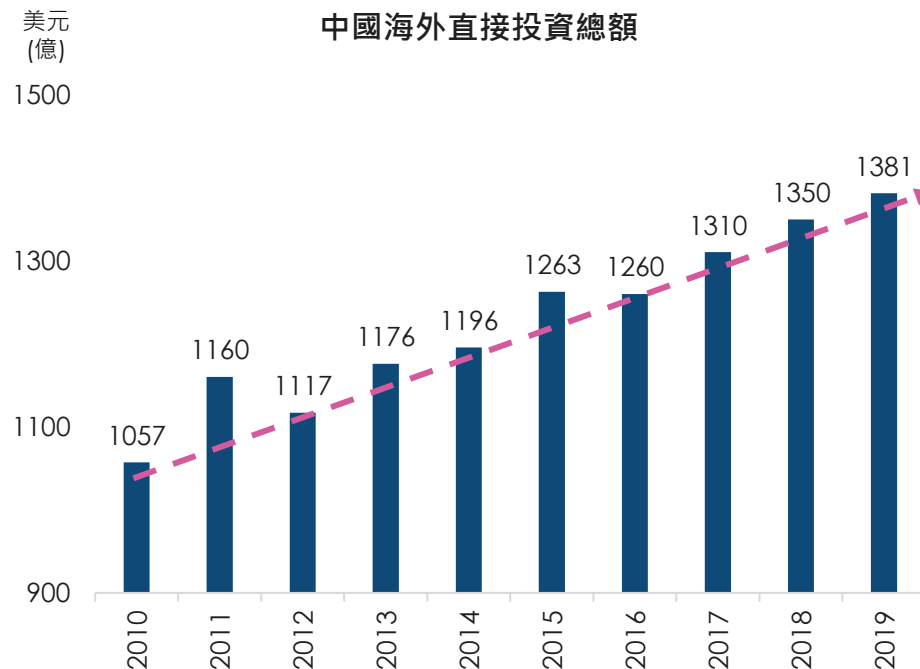
# 中國十四五政策 – 改革開放邁出新步伐

- 中國十四五計畫中，以內需循環作為一大主軸，調整GDP組成比重，**部分出口商品將被國內市場消化，平衡以往過於仰賴出口的經濟狀況。**
- 積極擴大內需市場，減低對出口貿易的仰賴，隨之而來的就是金融改革開放，**中國必須持續吸引國外企業進駐投資，提升國內經濟組成的「質」與「量」。**

中國致力於扶植內需市場，減少對外需的依賴



外資看重中國內需市場的潛力，持續擴大投資

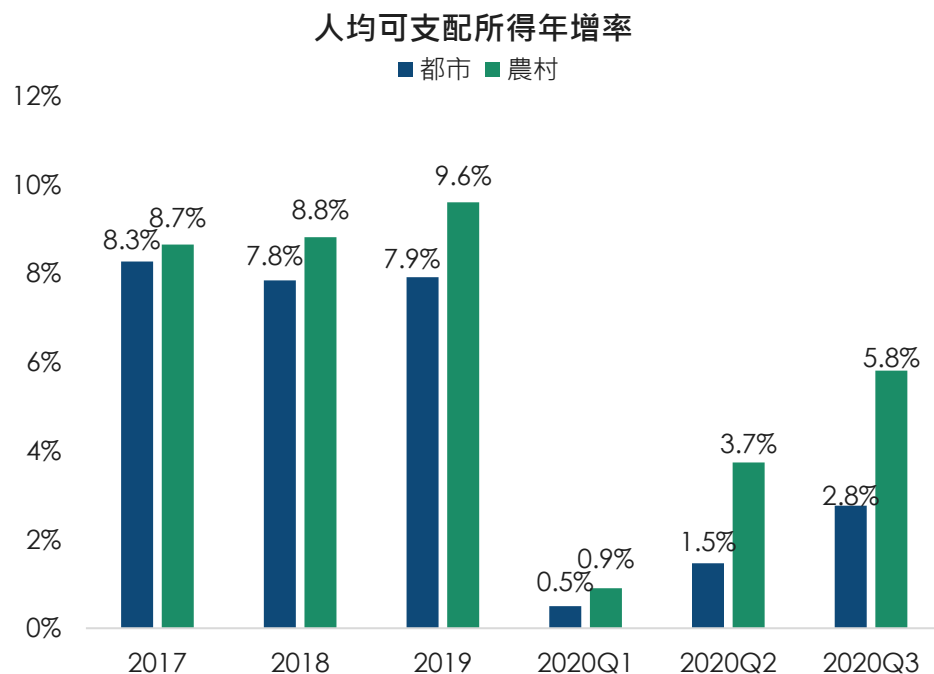


資料來源：World Bank；Bloomberg, 2020/12/17

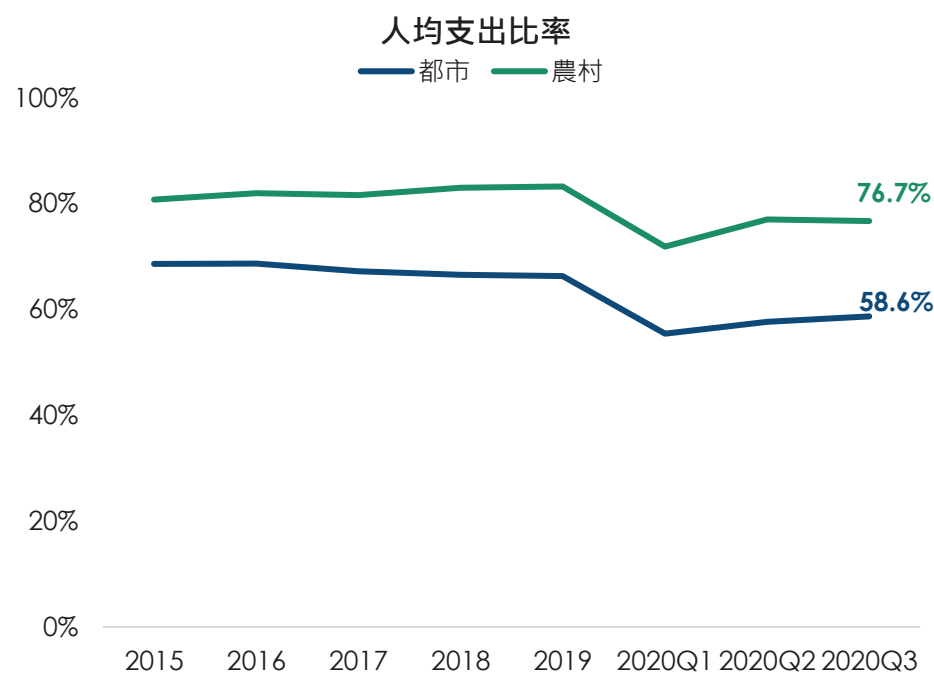
# 中國十四五政策 – 城鄉統籌協調發展

- 中國農村人口在2019年底達到5.5億人，占總人口數的39%，龐大的人口規模和不斷增強的農村居民購買力，將拉動中國內需消費擴大成長。
- 中國十四五計畫中，將內需消費的著力點擴大至中等收入的農村居民，並以農村電子商務來輔助帶動區域消費增長。

中國農村人均所得成長高於都市



中國農村人口相較於都市更願意消費

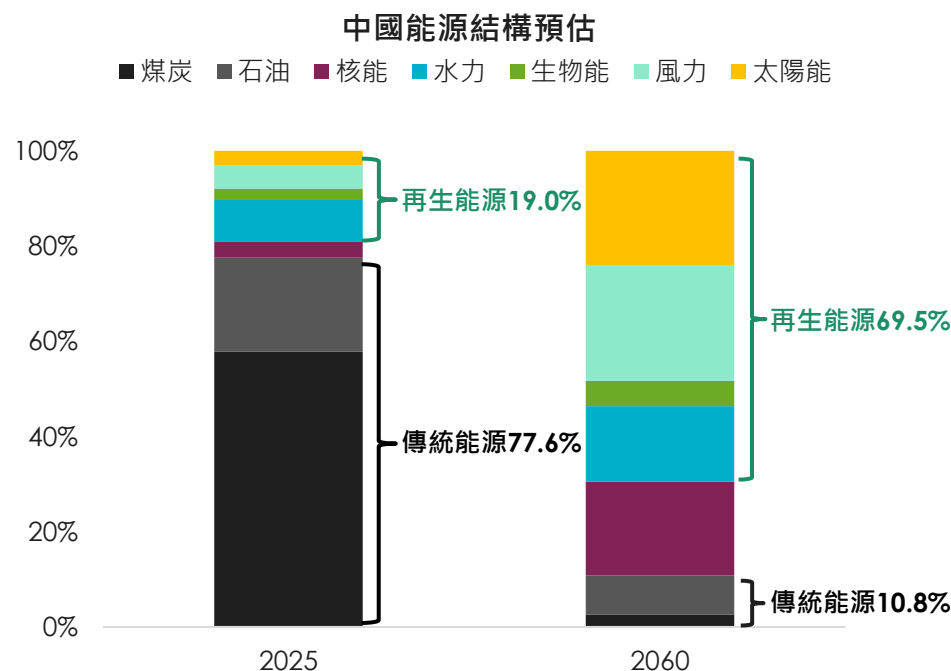


資料來源：中國國家統計局

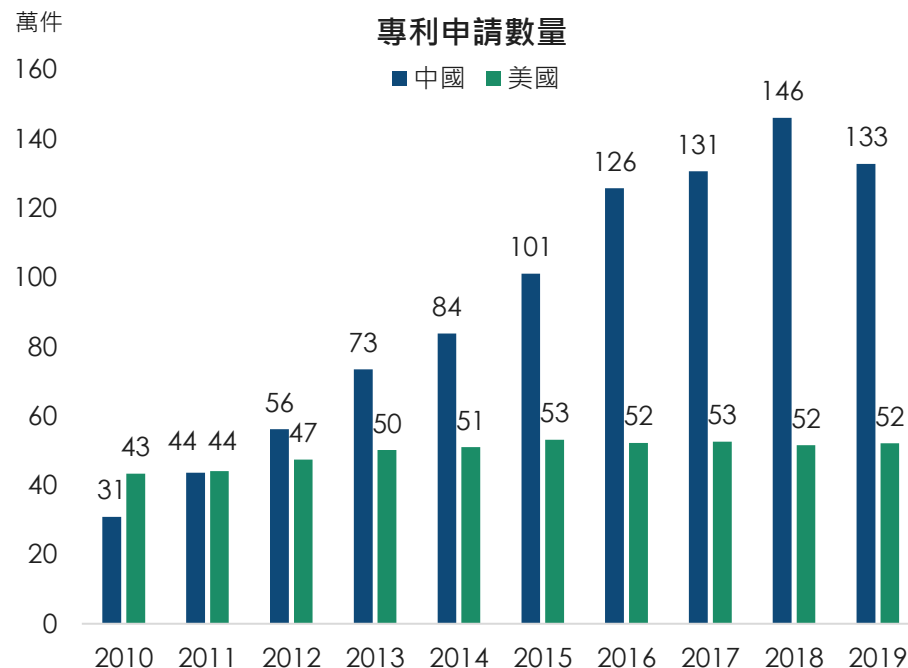
# 中國十四五政策 – 綠色能源轉型、驅動產業升級

- 中國宣佈將在**2060年**以前達成「**碳中和**」目標，政府致力於發展**新能源科技**以取代傳統能源，預計到2060年，中國**非化石燃料**的占比將突破80%，政策方向將有利於整體**再生能源產業**。
- **能源結構轉變及產業科技創新**皆驅動著**中國傳統產業升級**，近年中國專利申請數量已大幅超越美國。

## 中國政府致力於能源結構轉型



## 中國專利申請數已大幅超越美國

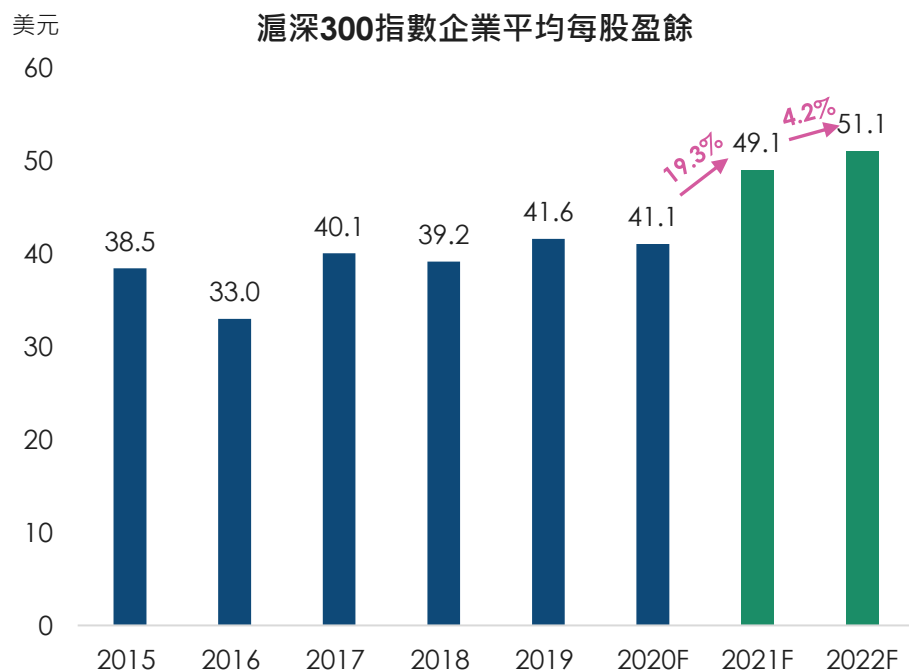


資料來源：北京清華大學預測；浦銀國際；Bloomberg

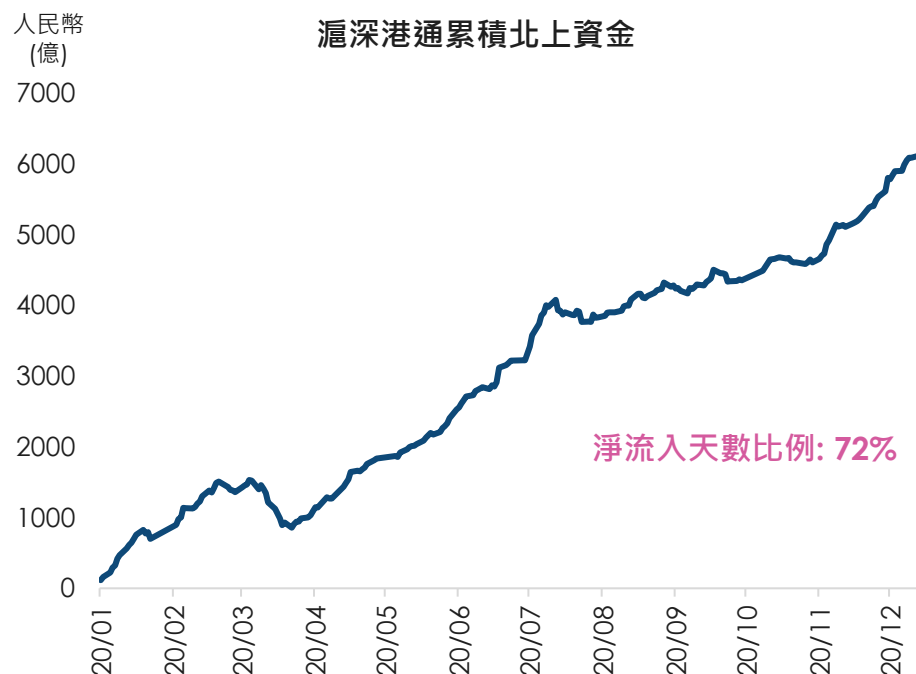
# 企業獲利帶動股市上漲 資金持續湧入陸股

- 隨著全球經濟復甦，市場預期2021年陸股EPS成長率將高達19%，企業獲利增長將成為股市主要的上漲動能。
- 外資自去年起持續湧入陸股市場，北上資金累積淨流入6,623億人民幣，淨流入天數比例高達72%。

## 企業獲利將帶動股市上漲



## 北上資金持續湧入



資料來源：Bloomberg, 2020/12/16

歐洲股市：

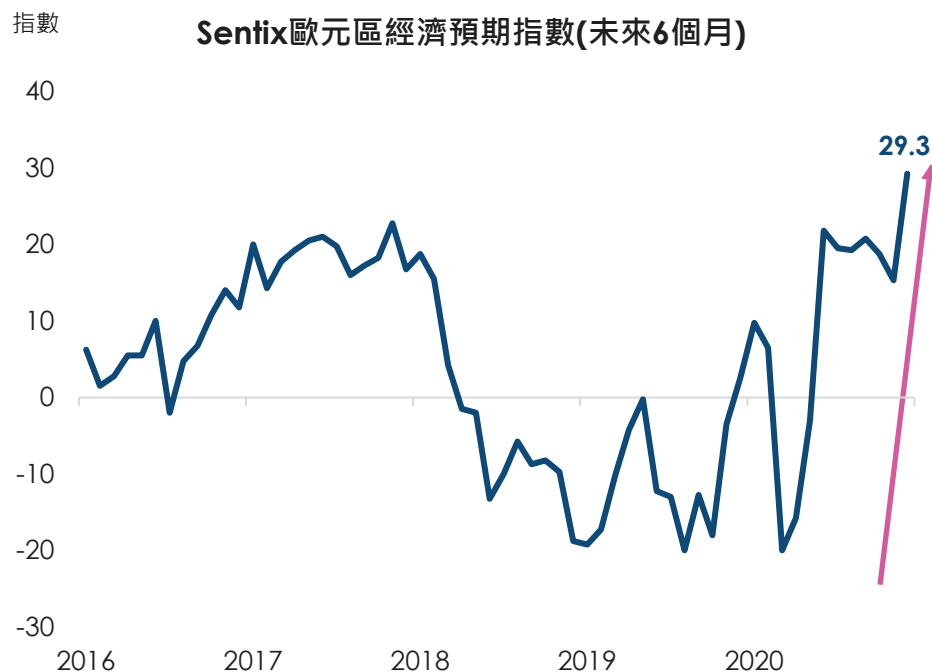
疫苗將帶動服務業復甦 經濟反彈力道強勁

---

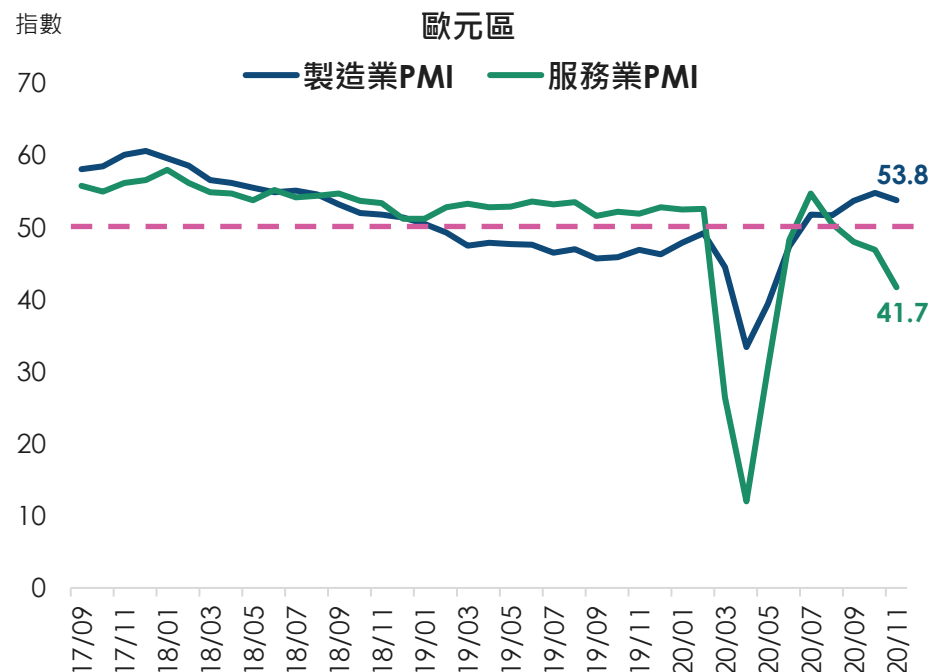
# 經濟預期攀升 復甦力道大相逕庭

- 歐元區經濟預期指數創下近年新高，市場預期歐洲經濟將隨著明年疫苗普及化後全面復甦。
- 歐洲地區目前因疫情未能立即改善，導致服務業活動落入收縮區間，而以出口為主的製造業則維持復甦態勢。

## 歐元區經濟預期創2015年以來新高



## 歐元區製造業與服務業展望分歧

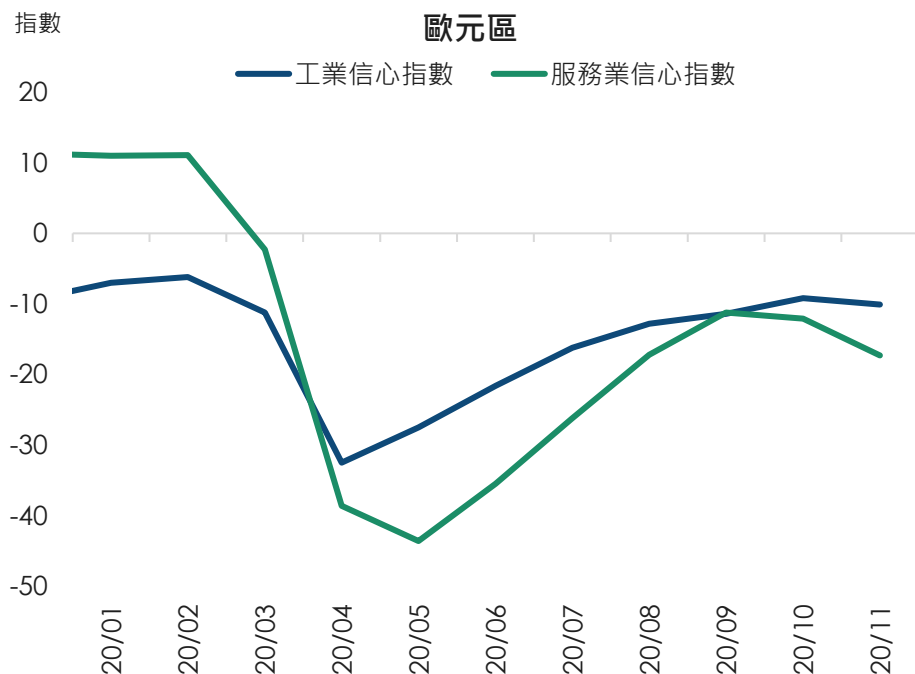


資料來源：Bloomberg, 2020/12/08

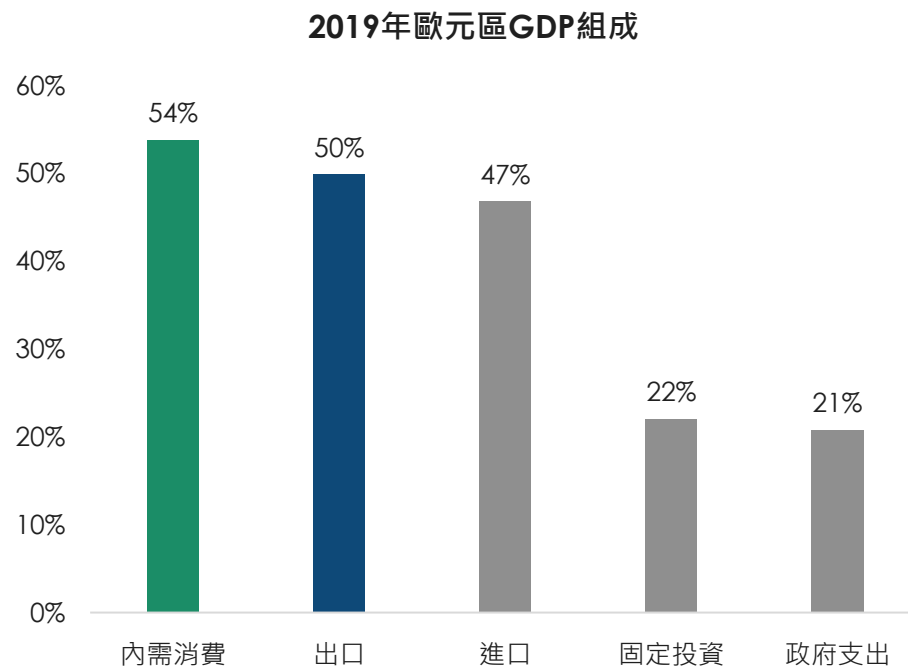
# 工業出口顯著回溫 內需服務靜待疫苗驅動

- 歐元區工業信心指數已回復至疫情前水準，而服務業仍受當地疫情所拖累，信心尚未恢復。
- 內需消費及出口皆為歐元區重要經濟組成，目前以出口為導向之工業已明顯復甦。

## 歐元區工業與服務業信心分歧



## 內需消費及出口皆為歐元區重要經濟組成

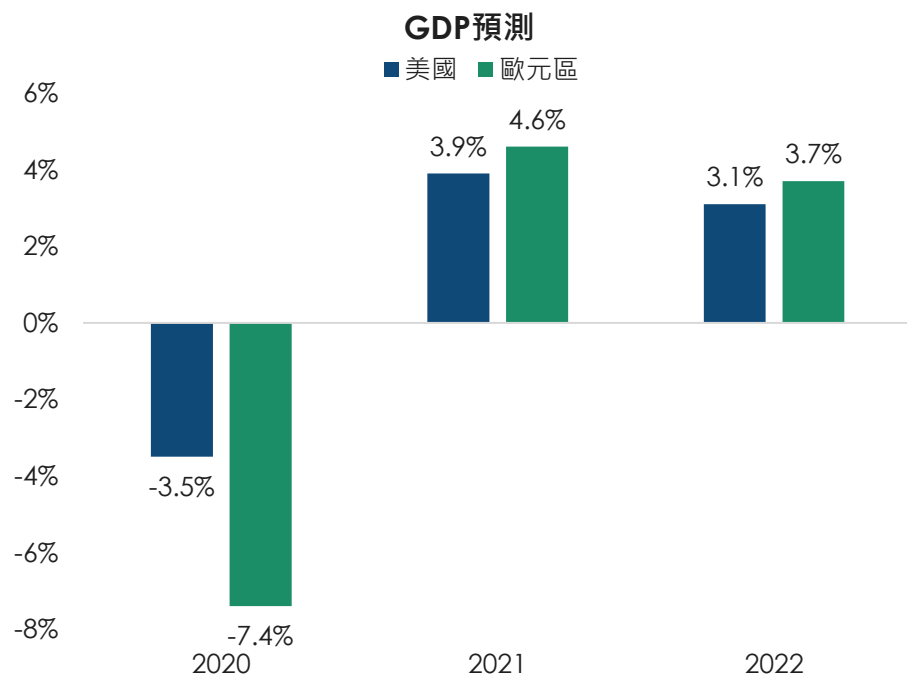


資料來源：Bloomberg, 2020/11/30

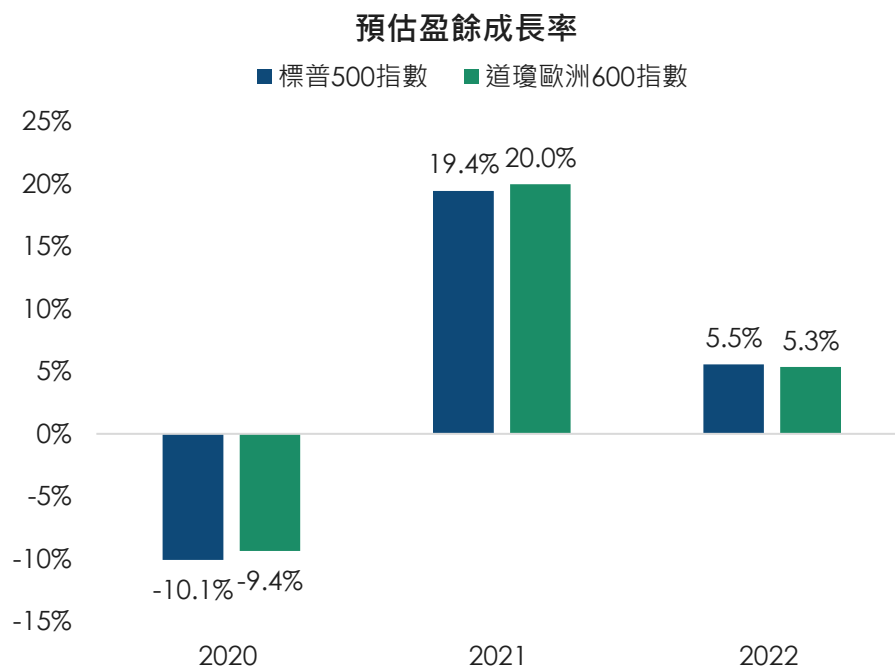
# 歐元區經濟及企業獲利 明年有望超越美國

- 美國與歐元區GDP在今年陷入衰退後，預計明年將迎來反彈，且歐元區因內需消費仍具備較大復甦空間，因此經濟成長幅度有望超越美國。
- 企業盈餘亦將受惠於經濟復甦，成長幅度預估略勝美股企業。

市場預期明年歐元區經濟復甦力道將更勝美國



企業獲利更具成長爆發力



資料來源：Bloomberg, 2020/12/16

# 美國公債及投資級債市：

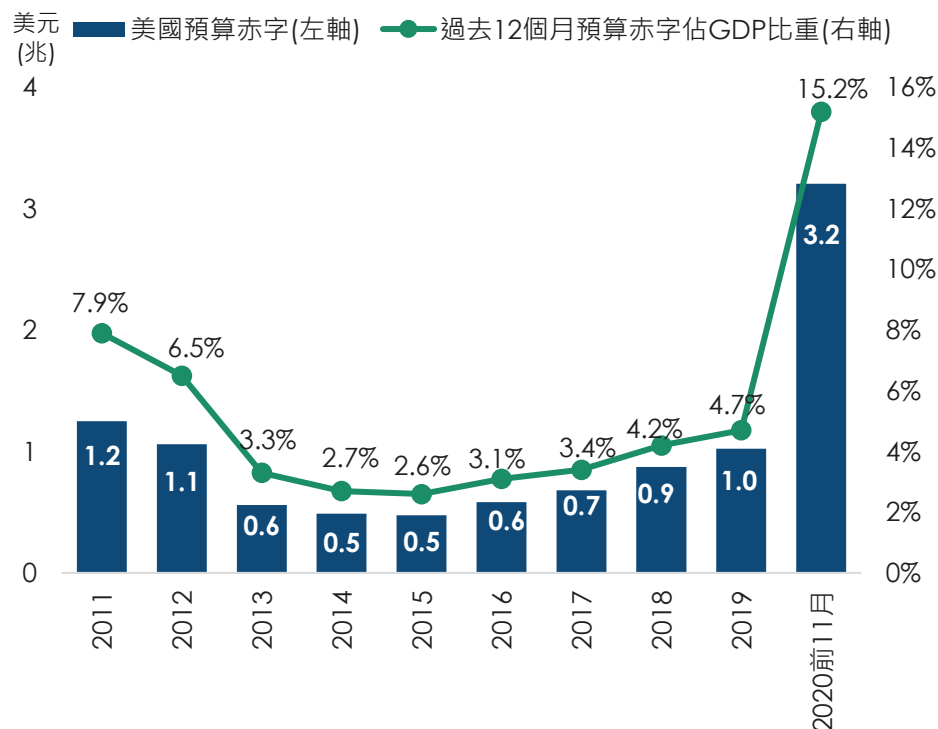
## 殖利率曲線陡峭化 靈活投資策略為關鍵

---

# 美國預算赤字大幅攀升 延續量化寬鬆政策

- 受疫情影響，美國政府今年大舉擴大財政支出，導致預算赤字急遽攀升，未來新一輪紓困法案也將使預算赤字進一步擴大，迫使政府擴大舉債來因應支出。
- 聯準會已表明將持續維持低利及量化寬鬆政策，直到經濟完全達到復甦狀態為止。

## 美國預算赤字大舉突破歷史新高



資料來源：Bloomberg, 2020/11/30

## 聯準會表示未來短期內將維持當前資產購買速度



# 資金流竄將使通膨預期大幅攀升

- 聯準會大規模量化寬鬆政策與全球經濟復甦預期，導致物價開始回升，並推升未來通膨預期。
- 聯準會已正式採取「平均通膨目標」，允許通膨在一段時間內適度高於2%之後，才會進行升息。

## 大宗商品價格回升，將推升通膨走勢



## 通膨預期大幅攀升

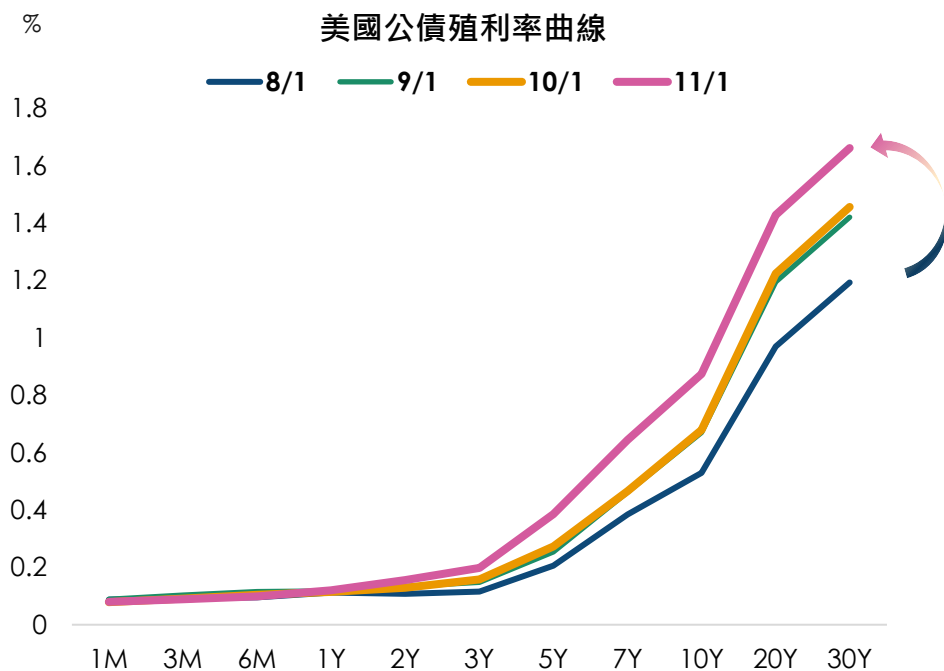


資料來源：Bloomberg, 2020/12/15；市場預期未來10年後之通膨率為10年期美債殖利率與通貨膨脹保值債券(TIPS)之平衡通膨率(Break-even Rate)

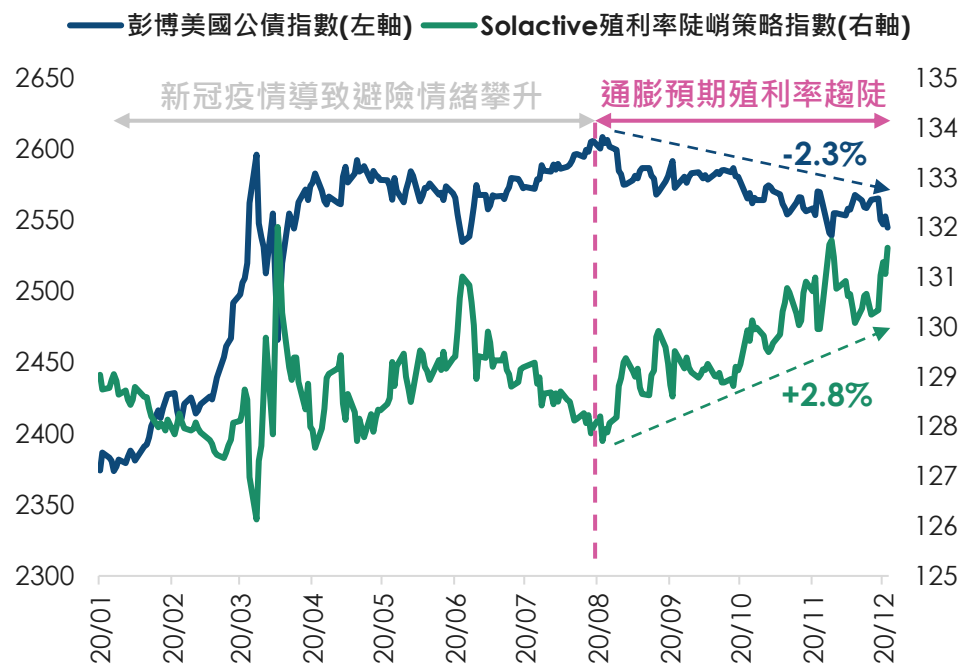
# 殖利率曲線將趨陡峭 靈活投資策略為關鍵

- 市場普遍預期未來通膨率即將攀升，導致長天期公債殖利率上揚，殖利率曲線將趨陡峭。
- 預計2021上半年十年期公債殖利率將升至1.1%-1.3%，因此將不利於單獨持有長天期公債資產，應聚焦於殖利率曲線變化策略。

美國公債殖利率曲線明顯趨陡



應採取更靈活之殖利率曲線陡峭策略



資料來源：Bloomberg, 2020/12/04；彭博美國公債指數為Bloomberg Barclays US Treasury Index；Solactive殖利率陡峭策略指數為Solactive US Treasury Yield Curve Steepener 2-5 vs 10-30 Index

# 高收益債市：

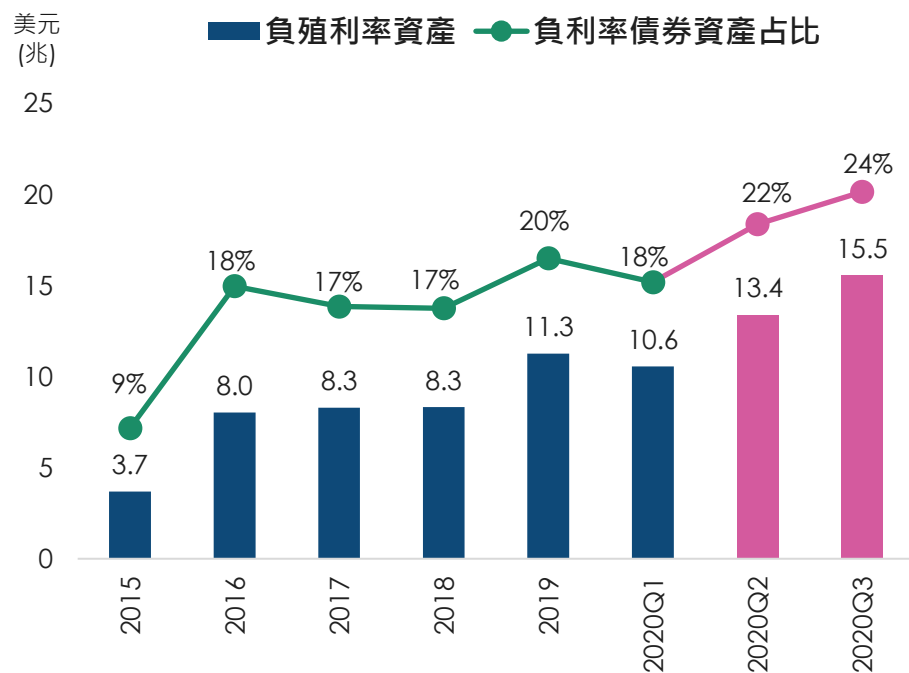
## 具評價面及收益優勢 利差具收斂潛力

---

# 全球負利率資產攀升 迫使投資人追逐高收益

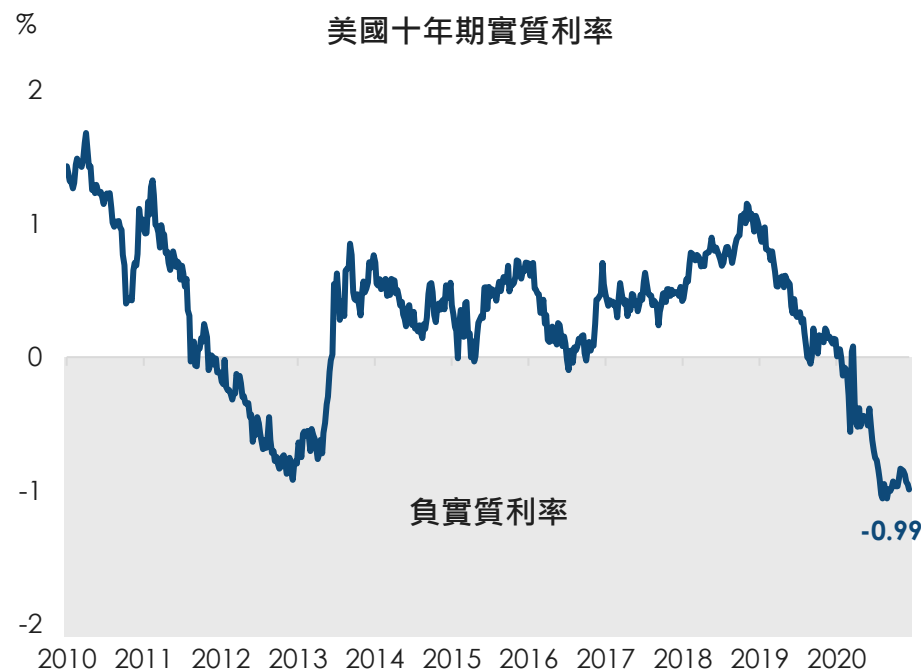
- 因應疫情衝擊，全球各國央行將利率降至歷史低點，導致負利率資產占全球投資等級債券市值超過兩成的規模，且持續攀升中。
- 在美國實質利率也持續探底的環境下，迫使投資人追尋收益來源，高收益債券的殖利率將成為資金追逐目標。

## 全球負殖利率資產持續攀升



資料來源：Bloomberg 2020/12/08；負利率債券資產占比為Bloomberg Barclays Global Aggregate Negative Yielding Debt MV(Market Value)/Bloomberg Barclays Global Aggregate MV；美國十年期實質利率為

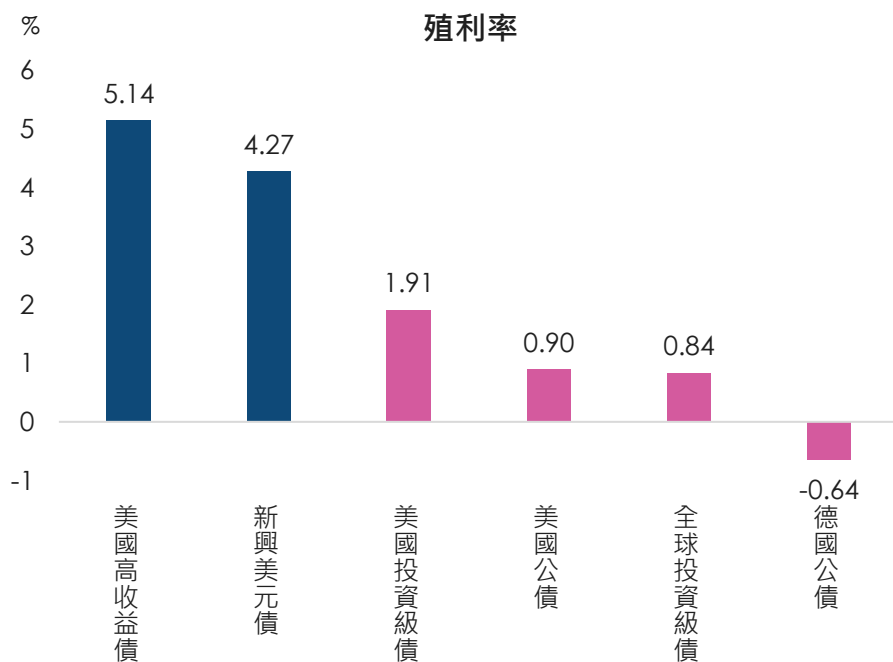
## 美國已落入負實質利率



# 美國高收益債具收益及評價面優勢

- 美國高收益債券目前殖利率仍位於5%之上，相較於投資級債或成熟國家政府公債具備收益優勢。
- 目前高收益債與投資級債利差差距位於三年均值，代表評價面相對於投資級債仍屬合理。

## 高收益債券殖利率相較於投等債極具吸引力



## 高收益債相對於投等債評價面尚屬合理

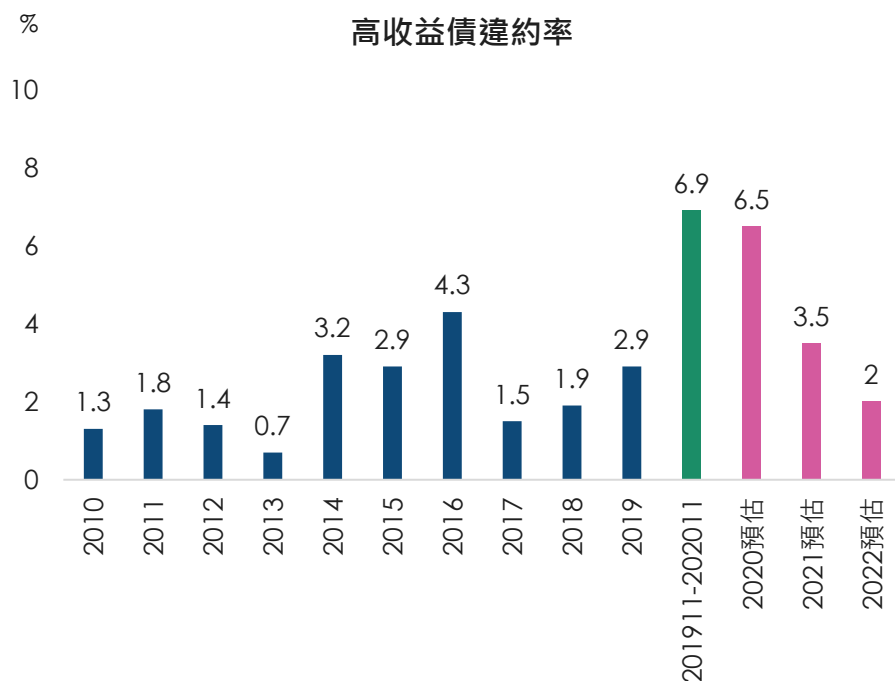


資料來源：Bloomberg 2020/12/11；負利率債券資產占比為Bloomberg Barclays Global Aggregate Negative Yielding Debt MV(Market Value)/Bloomberg Barclays Global Aggregate MV；美國高收益債為ICE BofA US High Yield Index；新興美元債為ICE BofA USD Crossover Country Corporate & Government Index；美國投資級債為ICE BofA US Corporate Index；全球投資級債為Bloomberg Barclays Global Aggregate Index；美國公債為10年期公債殖利率；德國公債為10年期公債殖利率

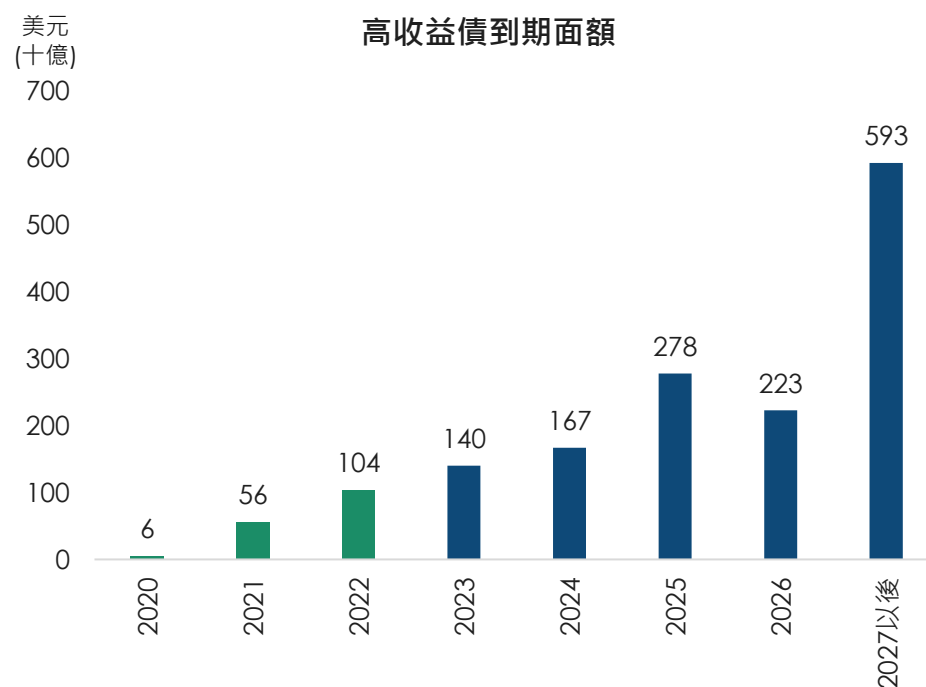
# 經濟活動回歸常態 高收益債違約率將回落

- 新冠肺炎疫苗問世，全球經濟活動預期在明年將開始回歸常態，使受疫情打擊之高收益企業營運回復正常，違約率將逐漸回落。
- 2021、2022年到期之高收益債面額有限，因此不易引發大規模違約潮。

高收益債違約率將逐步回落



2021、2022年到期之高收益債面額有限

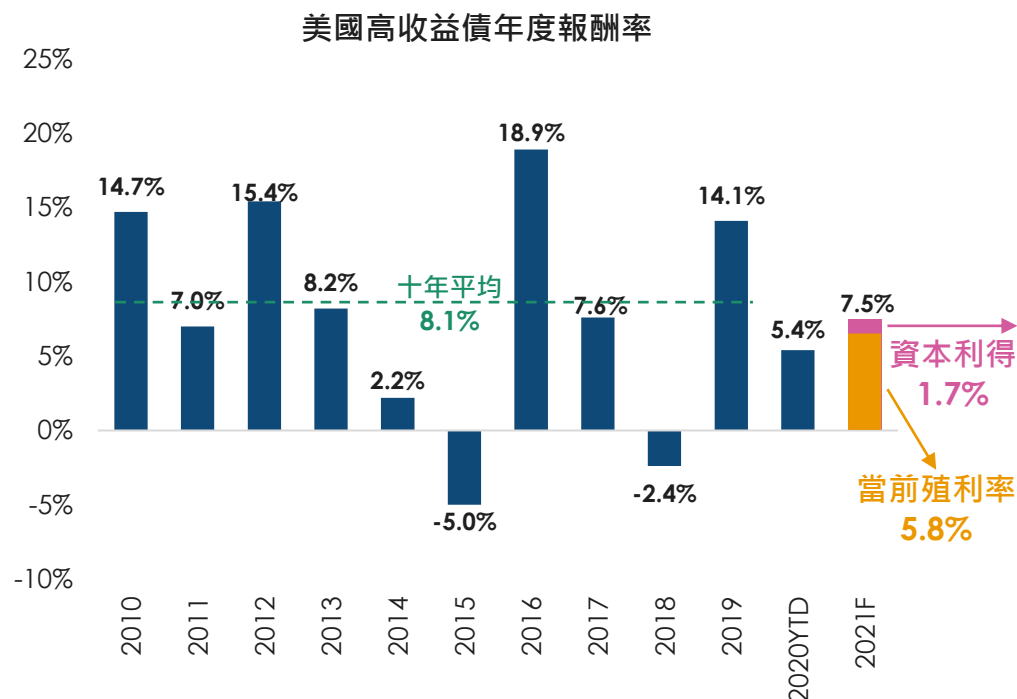


資料來源：JPM US Fixed Income Strategy 2020/11/24；JPM North America Credit Research 2020/09/25

# 高收益債今年回報主要將來自票息收入

■ 摩根大通預期2021年美國高收益債市場將能達到7.5%的回報率，其中主要來自票息收入及部分的資本利得。

## 美國高收益債今年表現可期



## 利差尚有收斂空間

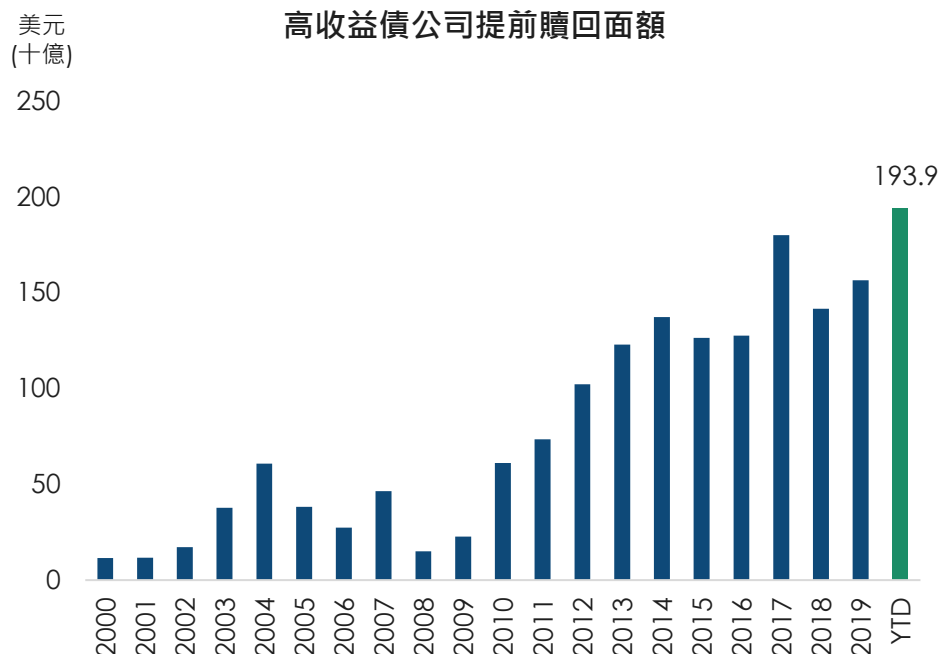


資料來源：JPM High Yield and Leveraged Loan Research 2020/12/01；Bloomberg 2020/12/16。

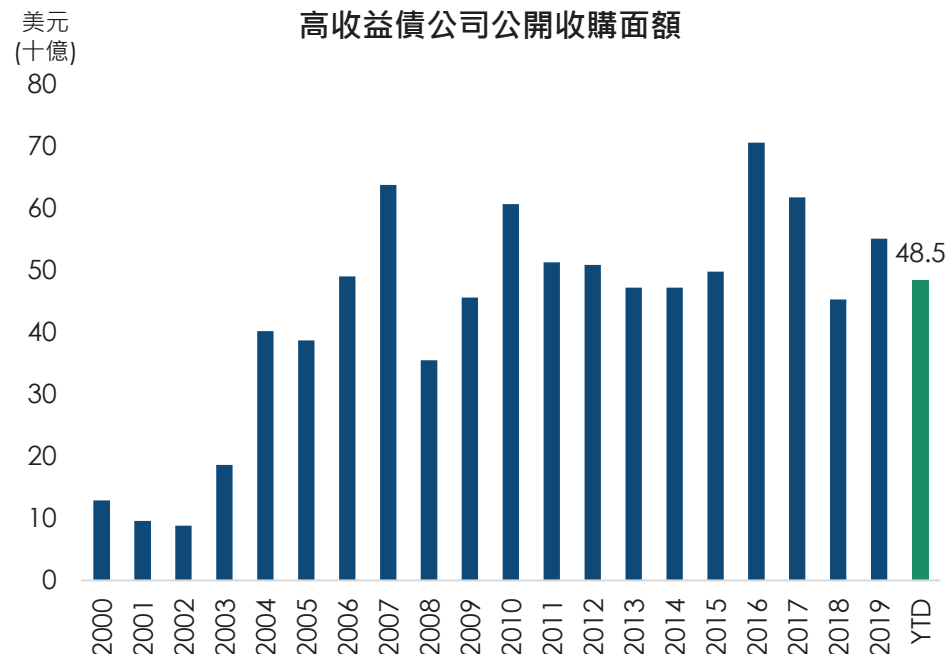
# 高收益提前贖回及公開收購熱絡

- 低利的環境，將使企業提前贖回或公開收購融資成本較高的債券，並重新發行新債。
- 疫情的衝擊，也會促使企業贖回短期內將到期的舊債，發行新債將債務到期日往後遞延。

## 提前贖回



## 公開收購

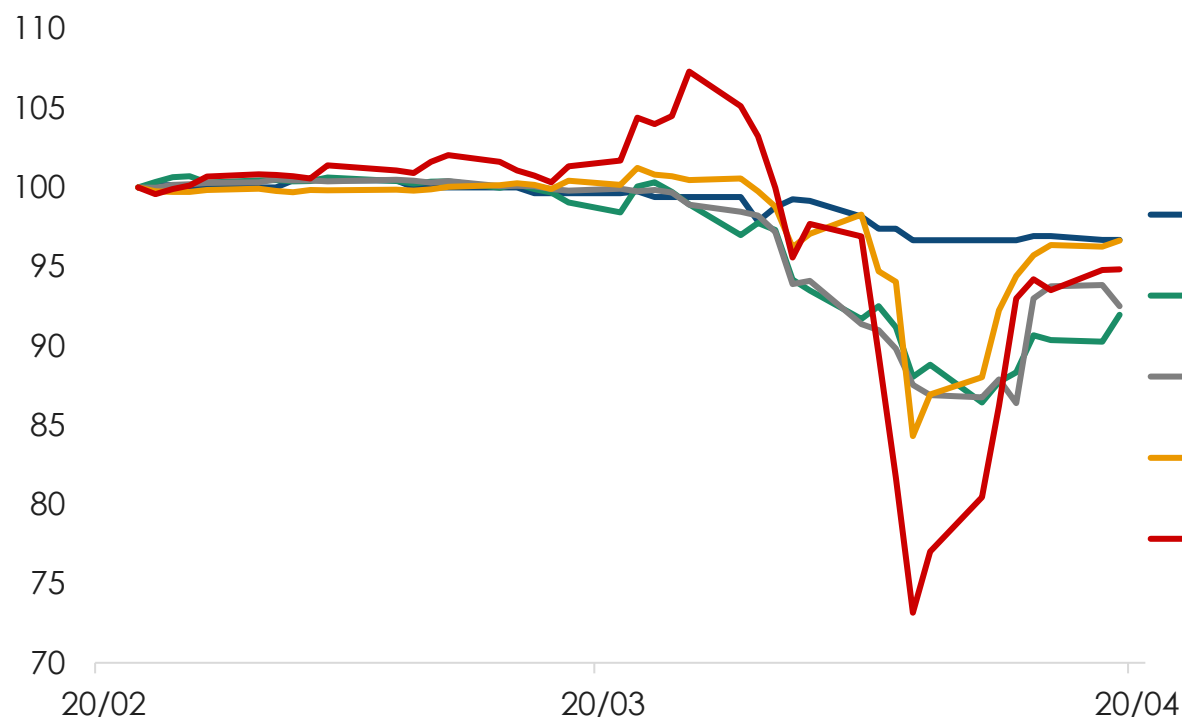


資料來源：JPM High Yield and Leveraged Loan Research 2020/12/01

# 短存續期高收益債較能因應未來攀升的違約率

- 當市場預期高收益債券即將被公司贖回時，該債券的價格會貼近於贖回價格，使其不易下跌。
- 有能力公開收購或贖回其債券之高收益公司，往往具備充足的流動性與暢通的融資管道，違約風險較低。

高收益債券價格走勢



| 發行公司                         | 產業     | 信用評等 | 提前贖回日      |
|------------------------------|--------|------|------------|
| A Watco Companies            | 鐵路運輸   | B-   | 2020/07/20 |
| B Change Healthcare Holdings | 醫療保險數據 | CCC+ | 2020/09/28 |
| C Solera Holdings            | 保險軟體   | CCC+ | 2020/10/19 |
| D FedEx Corporation          | 聯邦快遞   | BBB  | 無          |
| E CVS Health Corporation     | 連鎖藥局   | BBB  | 無          |

本文所提供案例僅為舉例，絕無個股/債券推薦之意，也不代表基金日後之必然持股。

資料來源：Bloomberg, 2020/03/31

新興市場債市：

殖利率具優勢 同步布局企業及主權債

---

# 新興市場谷底反彈 經濟數據表現佳

- 隨著疫情擴散趨緩，新興市場近期所公布之經濟數據多優於預期，景氣反轉跡象浮現。
- 新興市場製造及服務業PMI，在8月份後雙雙回到榮枯線之上，企業活動重現擴張。

新興市場近期經濟數據多優於預期

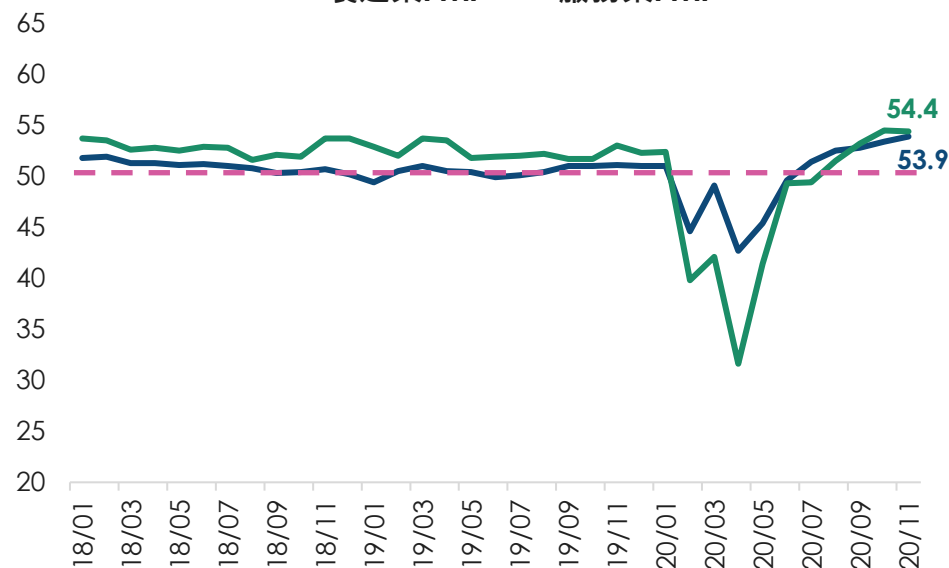
花旗新興市場驚奇指數



新興市場企業活動穩定呈現擴張

新興市場

— 製造業PMI — 服務業PMI

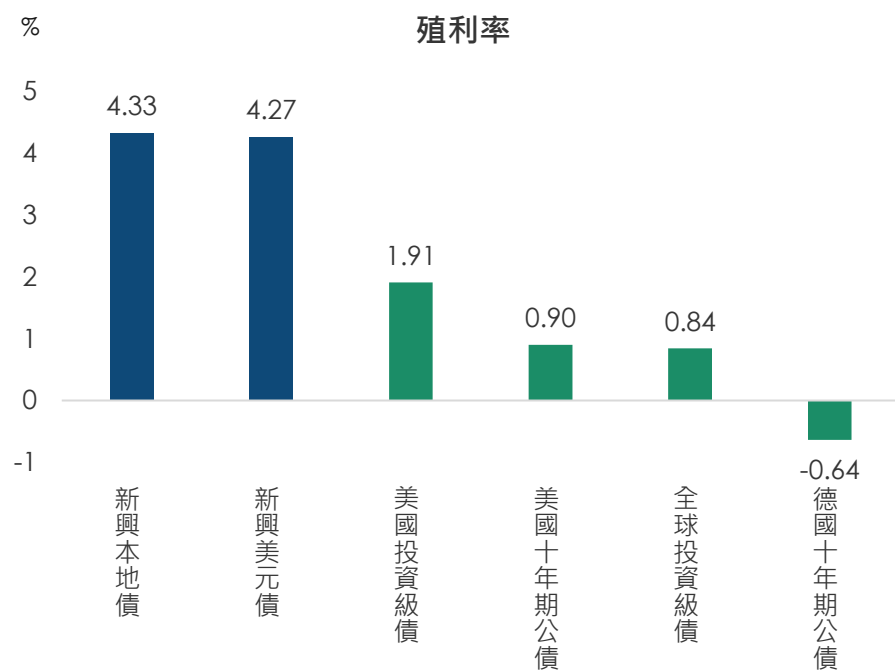


資料來源：Bloomberg, 2020/12/08

# 新興債高殖利率優勢 利差尚有收斂空間

- 成熟國家央行為因應疫情衝擊，將政策利率調降至歷史低點，進而壓低成熟國家公債及投資級債殖利率，相較之下，**新興市場債券仍有較高的收益率**。
- 新興市場美元債利差已由疫情爆發後的高點回穩，且目前距離過往低點仍有收斂空間**，評價面仍具吸引力。

## 新興市場債殖利率仍遠高於成熟國家債券



## 新興美元債評價尚屬合理

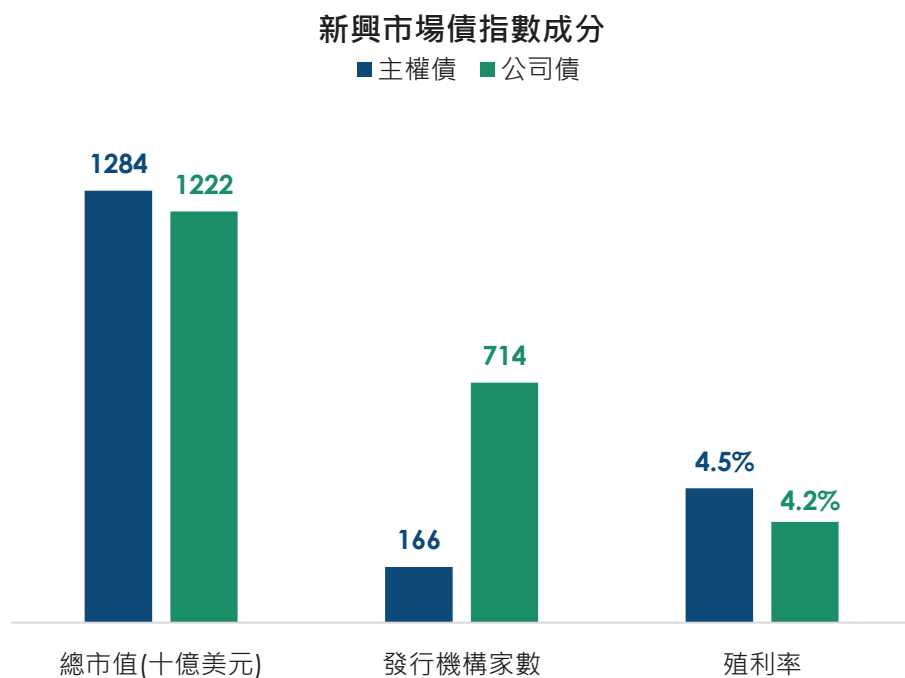


資料來源：Bloomberg 2020/12/11；新興美元債為ICE BofAML US Emerging Markets External Sovereign Index；新興本地債為ICE BofA Local Debt Markets Plus Index；美國投資級債為ICE BofA US Corporate Index；全球投資等級債為Bloomberg Barclays Global Aggregate Index；美國公債為10年期公債殖利率；德國公債為10年期公債殖利率

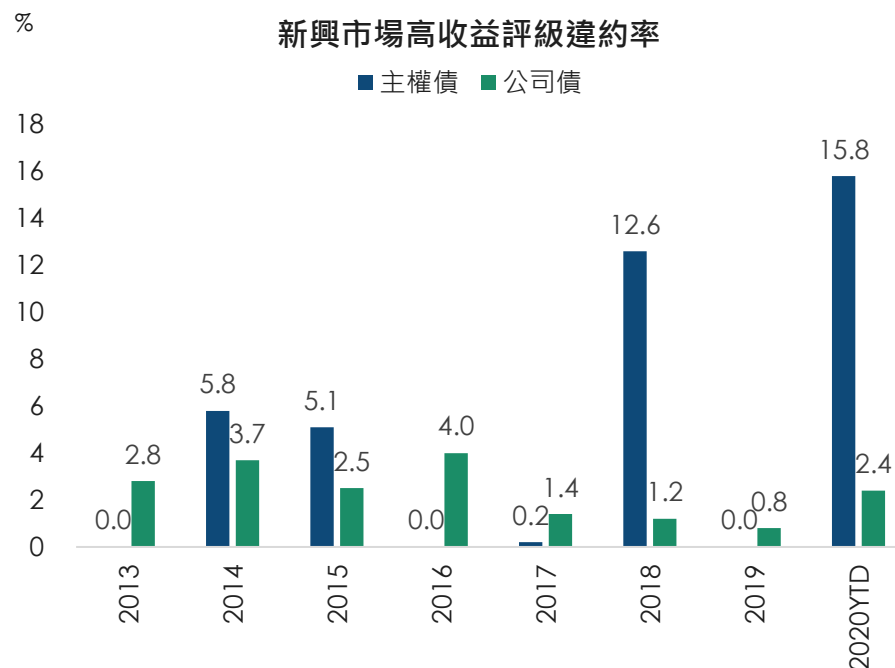
# 同步布局新興主權及企業債 掌握收益及分散性

- 新興市場主權債目前雖具殖利率優勢，但公司債在發行家數上更為多元，若加入該類資產，將能有效地分散違約風險。
- 過往違約紀錄顯示，因主權債之市值過於集中，故在違約事件發生時，整體違約率會高於公司債類別。

新興市場公司債種類多元分散



公司債不易發生大規模違約事件



資料來源：JPM EMBI Monitor 2020/12/01；JPM EM Corporate Default Monitor, 2020/10/13；新興市場主權債指數為JPM EMBI Global；新興市場公司債指數為JPM CEMBI Broad Diversified

# 美國實質利率持續探底 將進一步拖累美元走勢

- 聯準會預計將維持零利率政策至少至**2023年底**，並且表明除非經濟復甦取得「實質性進展」，否則將不會縮減資產購買計劃。
- 美國目前已落入實質負利率，並持續探底，將降低美元吸引力與增加其下行壓力。



資料來源：Bloomberg, 2020/12/18

# 第一季產品推薦：資金動能充沛 佈局股票 追逐收益

| 推薦理由 |                                                                                                                                                                                            | 推薦基金                                                                                                 |
|------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 股市   | <b>美國</b> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 新冠疫情接種計畫火速展開，經濟活動有望回歸常態</li> <li>2. 勞動市場穩健復甦，企業活動穩居擴張區間</li> <li>3. 民眾消費仍趨於保守，儲蓄將帶動未來消費動能</li> <li>4. 應均衡配置成長、價值及小型股以參與大盤上漲</li> </ol> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 先機北美股票基金</li> </ul>                                         |
|      | <b>歐洲</b> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 預期歐洲經濟復甦強勁，房地產類股具補漲空間</li> <li>2. 疫苗的普及將使歐洲經濟成長超越其他成熟區域</li> </ol>                                                                     | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 安盛環球基金-泛靈頓歐洲房地產基金</li> </ul>                                |
|      | <b>中國</b> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 企業活動穩定擴張，工業企業重拾獲利</li> <li>2. 所得增長超越支出，消費爆發後市可期</li> <li>3. 聚焦十四五計畫重點產業，布局政策受益類股</li> </ol>                                            | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 先機中國基金</li> </ul>                                           |
| 債市   | <b>公債與投資級債</b> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 殖利率曲線變化迅速，應聚焦相關投資策略</li> <li>2. 避險首選資產，應對詭譎多變市場</li> </ol>                                                                        | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 先機環球動態債券基金<br/>(基金之配息來源可能為本金)</li> </ul>                    |
|      | <b>高收益債</b> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 全球負利率資產攀升，迫使投資人追逐高收益</li> <li>2. 同時兼具評價面及收益優勢，利差更具收斂潛力</li> <li>3. 首選短存續期高收益債券，避開違約為首要之道</li> </ol>                                  | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 安盛環球基金-美國高收益債券基金(本基金主要係投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金)</li> </ul> |

【富盛證券投顧 獨立經營管理】 (102)金管投顧新字019號  
富盛證券投顧為先機環球基金台灣總代理

台北總公司：台北市信義區松德路171號9樓 TEL：(02)2728-3222 FAX：(02)23463777  
台中分公司：台中市西屯區市政北一路77號14樓之11 TEL：(04)2251-3477  
台南分公司：台南市東區林森路1段395號9樓之6 TEL：(06)236-5208

本資料僅供參考使用。富盛證券投顧已就可靠資料或來源提供適當之意見與消息，但不保證資料來源之完整性，如有任何遺漏或疏忽，請即通知本公司修正。本公司或關係企業與其任何董事或受僱人，對此不負任何法律責任。本報告僅基於提供資訊為目的，且無意作為買賣任何證券或金融工具的請求或要約。本報告中的所有資訊及觀點係來自於可靠的資料來源，但不代表或保證其正確或完整。所有的資訊、觀點及任何所提及的價格，均可能在未通知的情況下改變。因此，收件人不能以本報告取代其本身的判斷，且收件人應完全為其投資及交易決定負責。本報告僅限於對銷售機構理專訓練教材之用。未經同意，請勿修改、引用本報告。本報告中的資訊皆已註明截止日期，而非作為單獨閱讀意圖，且並未意圖對報告中所有提及或討論的主題進行完整釋義。本境外基金經金管會核准或申報生效在國內募集及銷售，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，不負責本基金之盈虧，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。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。基金投資無受存款保險、保險安定基金或其他相關保障機制之保障，投資人須自負盈虧。基金投資可能產生的最大損失為全部本金。有關基金應負擔之費用（境外基金含分銷費用）已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，投資人可至公開資訊觀測站或境外基金資訊觀測站中查詢或向本公司索取。匯率變動可能影響基金之淨資產價值、申購價格或收益。基金因短期市場、利率或流動性等因素，波動度可能提高，投資人應選擇適合自身風險承受度之基金。依金管會規定基金投資於中國大陸證券市場僅限掛牌上市之有價證券（境外基金總金額不得超過基金淨資產價值20%），基金投資地區包含中國大陸及香港，基金淨值可能因為大陸地區之法令、政治或經濟環境改變而受不同程度影響，亦可能因產業循環或非經濟因素導致價格劇烈波動，以及市場機制不如已開發市場健全，產生流動性不足風險，而使資產價值承受不同程度之影響，投資前請詳閱基金公開說明書有關投資風險之說明。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。本基金進行配息前未先扣除行政管理相關費用。基金的配息可能由基金的收益或本金中支付，任何涉及由本金支付的部分，可能導致原始投資金額減損。配息率並非等於基金報酬率，於獲得配息時，宜一併注意基金淨值之變動。本基金並非直接以本金配息，然而本基金得以本金支付基金之費用及支出而使本基金用於配息之可分配收益增加。此可能產生類似於以本金支付配息之效果。新興市場證券之波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度通常低於已開發國家，可能影響本基金所投資地區之有價證券價格波動，而使資產價值受不同程度影響。高收益債券基金適合尋求投資固定收益之潛在收益且能承受較高風險之非保守型投資人；投資人投資以高收益債券為訴求之基金不宜占其投資組合過高之比重。由於高收益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。高收益債券基金不適合無法承擔相關風險之投資人。本基金持有衍生性商品之總部位，可達基金淨資產價值之100%，可能造成基金淨值高度波動及衍生其他風險。晨星評等係根據基金報酬、風險及費用三個面向發展而出，用以呈現同組別基金風險調整後的相對表現，評級結果由最高5顆星到最低1顆星。詳細評量標準請參考晨星網站說明 (<http://tw.morningstar.com>)。