

PGIM保德信新興市場企業債券基金

(本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券
且基金之配息來源可能為本金)

2025/10

大綱



- 市場回顧與展望
- 投資配置
- 操作策略



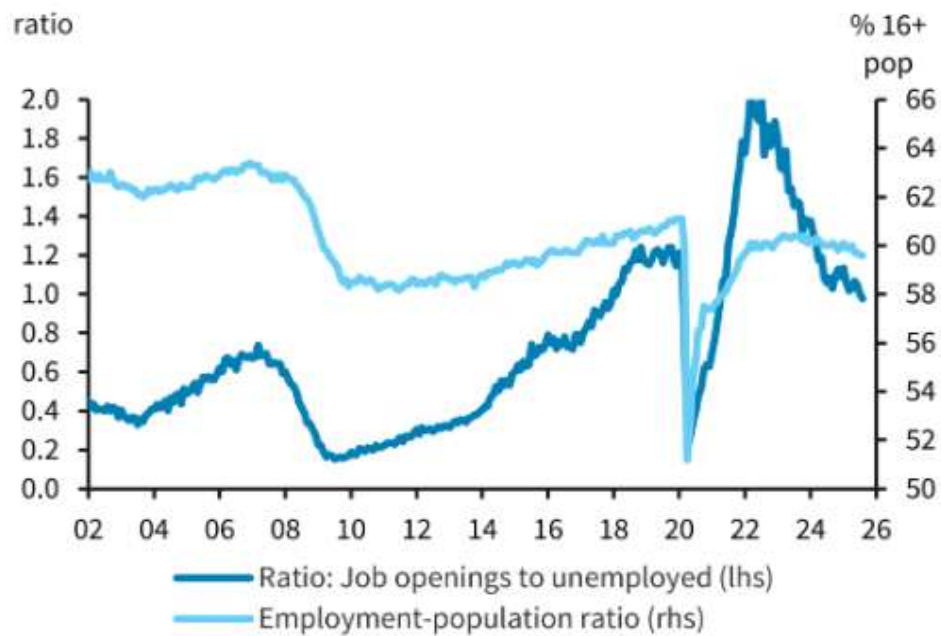
市場回顧與展望



利率情勢：無顯著多空

- 經濟面來看，當前職缺數對未就業之比率降至比疫情前略低之水準，絕對比率約在1上下，顯示目前就業市場較疫情前相比，需求略弱但不至於落入失速。
- 財政面來看，根據過往歷史經驗，美國政府關門危機對殖利率影響不顯著，最主要仍受基本面驅動。(例如2018年12月，殖利率主要基於經濟數據而下化，其後趨於整理；另如2018年1月正值聯準會執行利率正常化故殖利率偏上行。)

職缺數 vs 就業狀況變化



美國政府關門危機後10年債殖利率變化



資料來源: Barclays, 資料截至2025Q3, 玉山投信整理

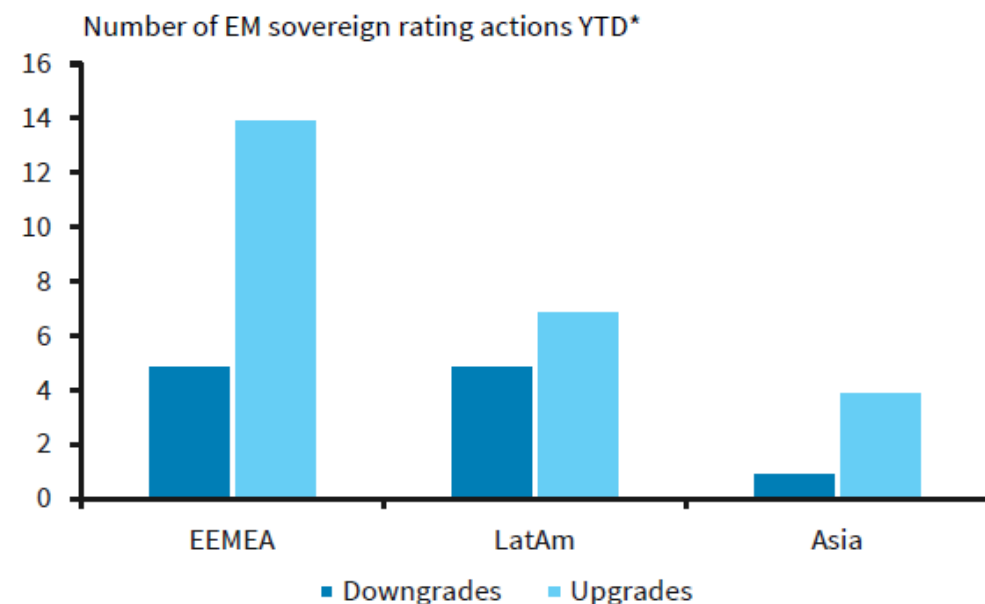
注意：殖利率不代表基金報酬率，亦不代表基金配息率，且過去殖利率不代表未來殖利率；基金淨值可能因市場因素而上下波動。



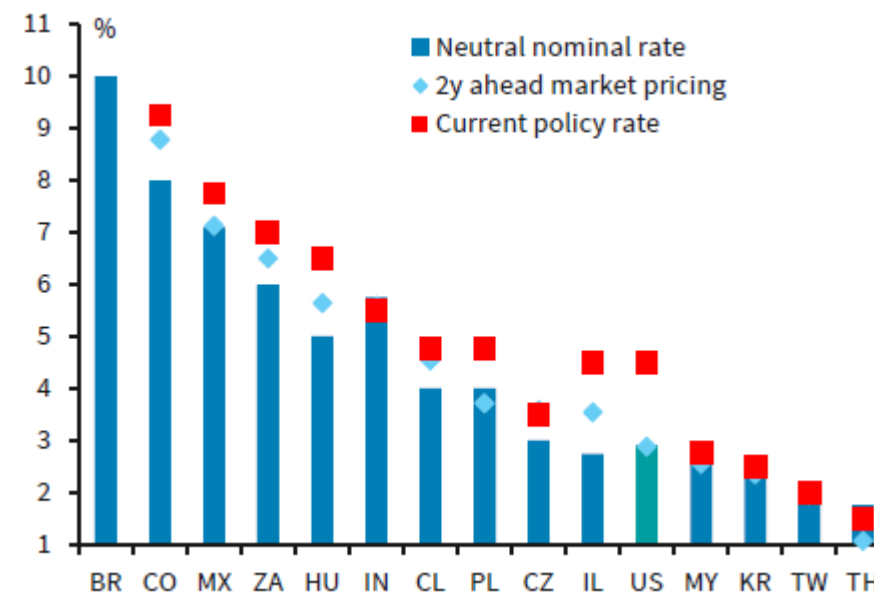
新興經濟：基本面暫穩

- 今年以來新興各區域信用面，信評變動為調升多於調降，目前新興整體基本面無顯著利空因素。
- 貨幣政策面，新興經濟體多數政策利率接近中性水準，加上整體無通膨擔憂與資金流出之擔憂，預期政策調整空間不大。

新興經濟體各區域今年以來信評變動



新興經濟體政策展望

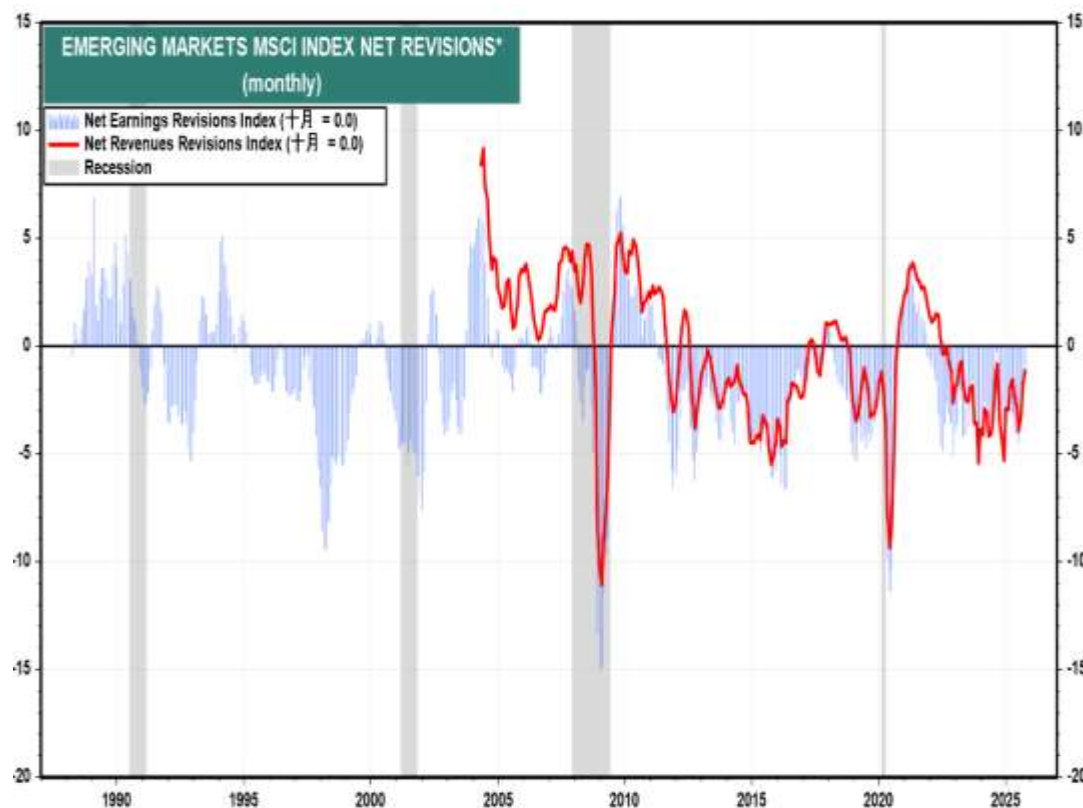




新興企業：獲利改善中、違約率不高

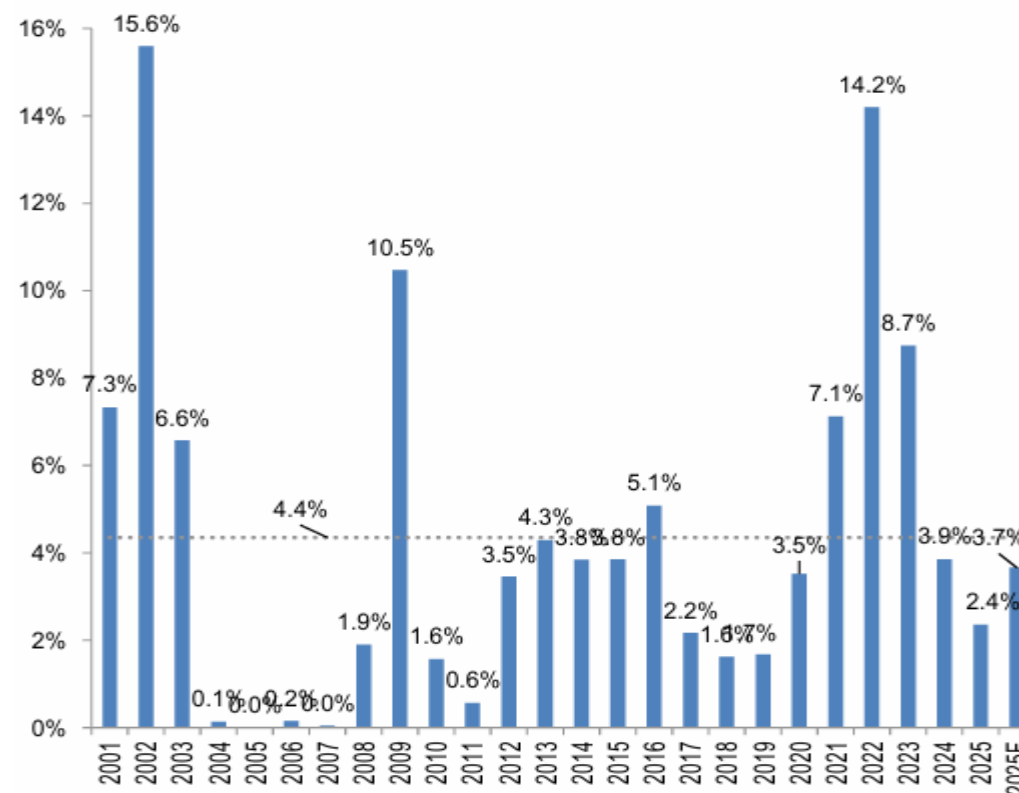
- 新興企業之獲利預估，目前整體雖仍為負值，但預估調整是往正向改善中。
- 今年新興企業預估違約率預期仍有望低於歷史均值，顯示當前新興企業整體信用面疑慮不大。

新興企業獲利預估調整變動狀況



資料來源: Yardeni Research, JPM, 玉山投信整理

新興企業違約率

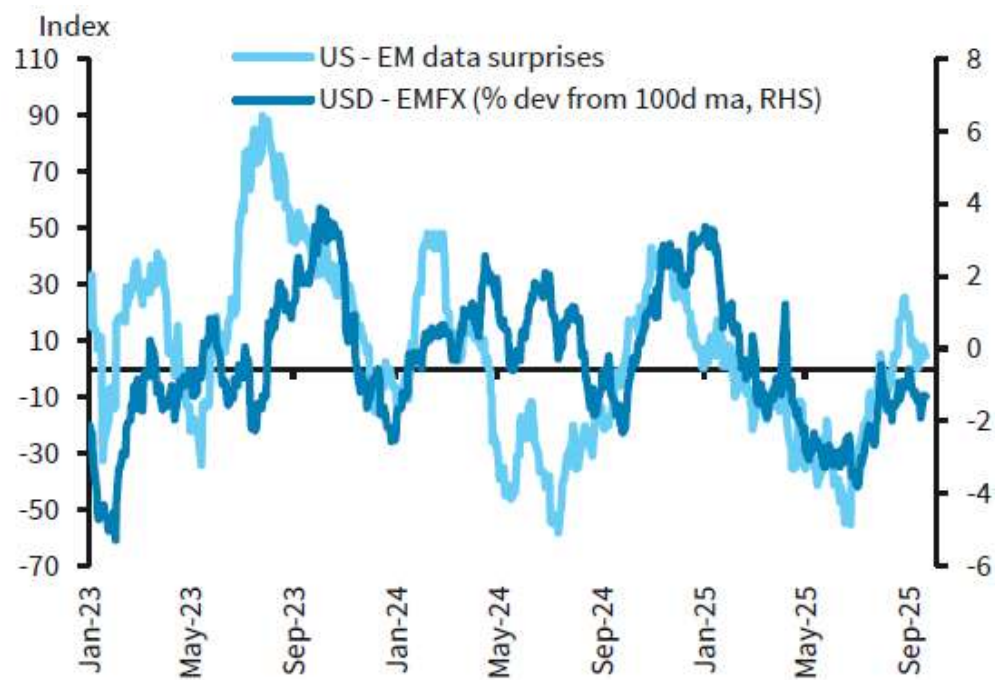




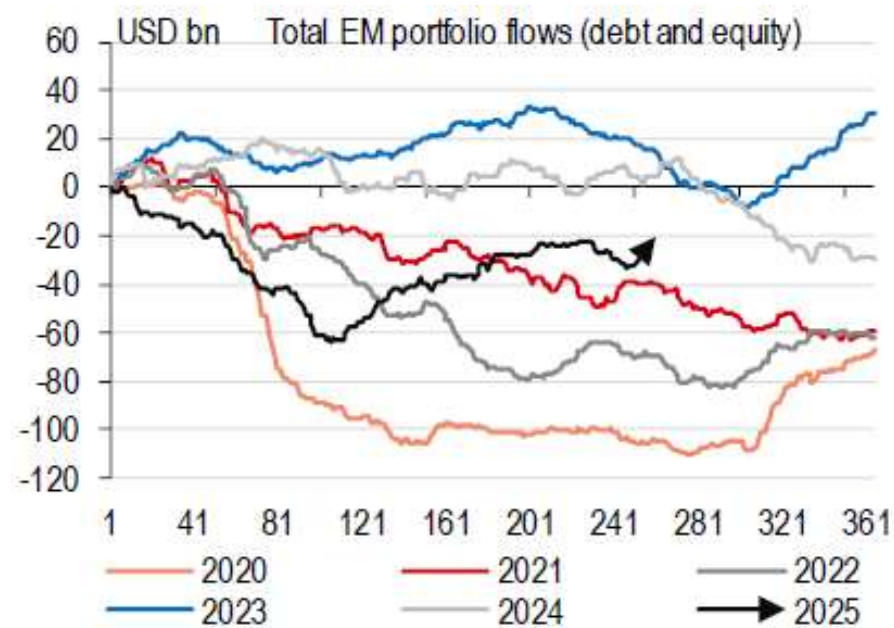
新興匯率：下行有撐

- 以基本面來看，除非美國經濟數據持續有優於預期之表現，目前新興匯率貶值空間不大。
- 另因預期政策調整空間不大，當前金流主要仍由外部驅動，如美元指數變化。今年以來新興金流已收斂部分流出，但流入趨緩。預期以當前經濟展望與自身政策面皆無顯著影響力之情況下，新興匯率會維持下行有撐之氛圍。

美國 vs 新興 數據面與匯率關聯性



新興經濟體過去數年金流變化

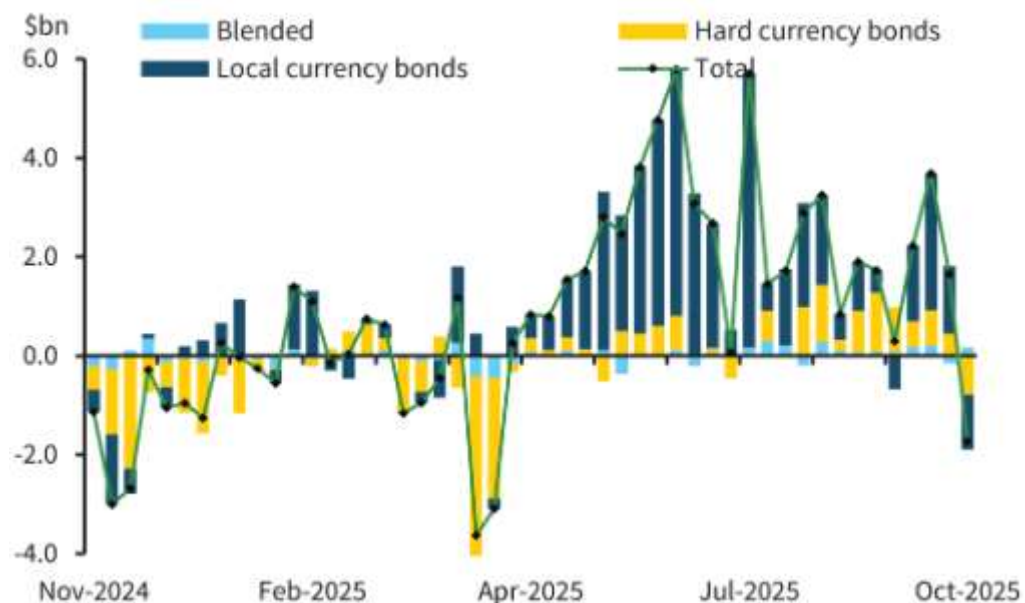




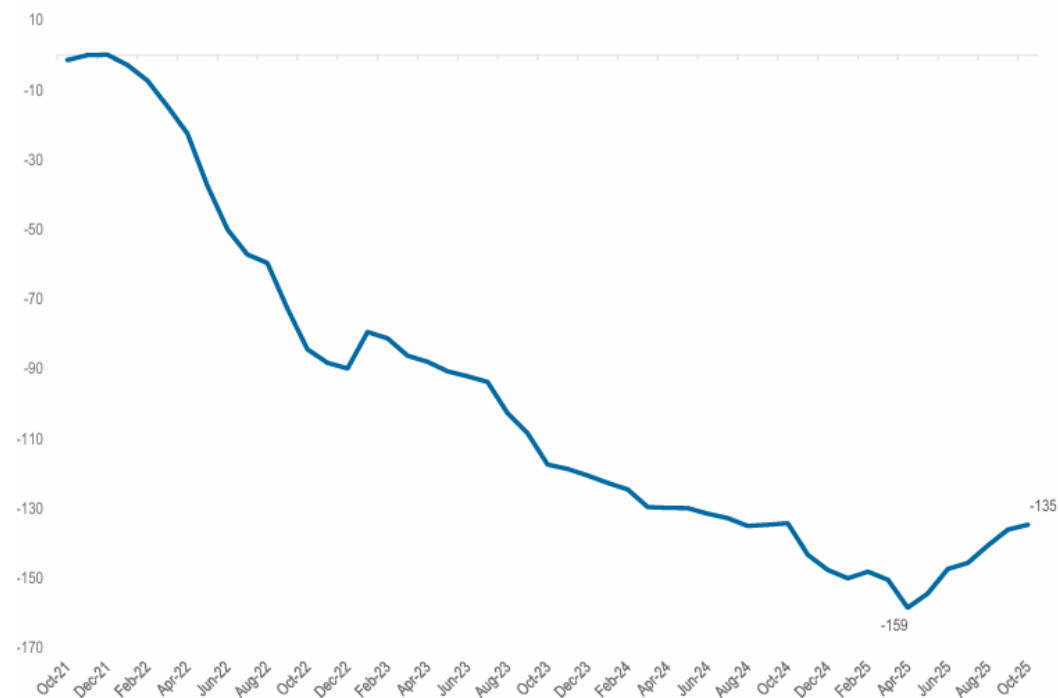
資金流向：短線流出，但未來流入空間大

- 截至10/15數據顯示，新興債市部分自今年4月轉為持續流入後，短線見到流出。
- 然觀察過去4年新興債市累積金流顯示，過去3年新興債市持續流出，今年流入量相比過往流出量而言，仍有較大之流入空間。

新興債市每週金流變化

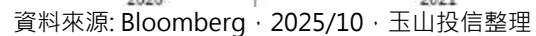


新興債市過去四年累計金流 (USD bn)





主要新興債種利差近期變化



注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數及或持有之部位。債券殖利率不代表基金報酬率，亦不代表基金配息率，且過去殖利率不代表未來殖利率；基金淨值可能因市場因素而上下波動。



投資配置

PGIM保德信新興市場企業債券基金(本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券且基金之配息來源可能為本金)



投資組合概況

殖利率與存續期間

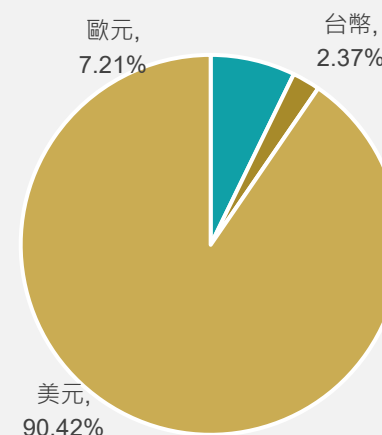
項目	比重	殖利率	存續期(年)
強勢貨幣債	92.58%	5.90%	4.18
當地貨幣債	0.00%	0.00%	0.00
債券部位總和	92.58%	5.90%	4.18
現金及其他	7.42%	-	-
投資組合	100.00%	5.46%	3.87

衍生性商品使用情形

項目	比重	殖利率(%)	存續期(年)
期貨部位	10.02%	0.07%	0.00
投資組合 (經期貨調整)	-	5.53%	3.87

貨幣分布

- 避險比例 47.14%
- 曝險比例 52.86%



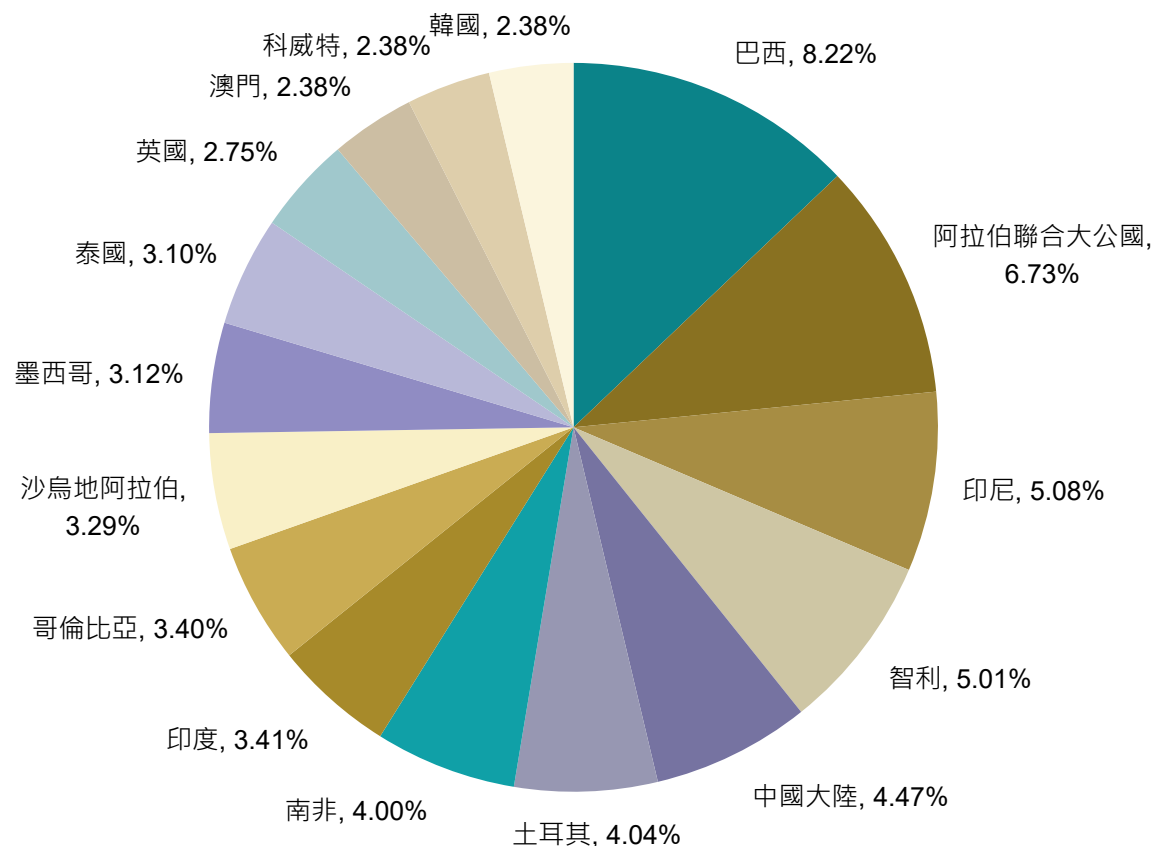
資料來源：玉山投信, 2025/09/30。以上投資比例將根據市場情況而隨時更改。債券殖利率不代表基金報酬率，亦不代表基金配息率，且目前殖利率不代表未來殖利率；基金淨值可能因市場因素而上下波動。基金投資組合殖利率取各投資標的之到期殖利率，以加權平均法計算，計算範圍涵蓋本基金持有之所有債券部位。

PGIM保德信新興市場企業債券基金(本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券且基金之配息來源可能為本金)



資產配置 (1)

國家分布



其他國家明細

國家	比重
香港	1.67%
奈及利亞	1.59%
菲律賓	1.55%
卡達	1.54%
馬來西亞	1.50%
捷克	1.46%
羅馬尼亞	1.39%
以色列	1.37%
匈牙利	1.34%
哈薩克	0.99%
盧森堡	0.89%
哥斯大黎加	0.85%
多哥	0.85%
多明尼加	0.84%
尚比亞	0.84%
波蘭	0.84%
巴拿馬	0.84%
象牙海岸	0.82%
模里西斯	0.82%
超國際-新興市場	0.81%
安哥拉	0.81%
摩爾多瓦	0.81%
烏茲別克	0.80%
新加坡	0.78%
美國	0.77%
坦尚尼亞	0.77%
秘魯	0.70%

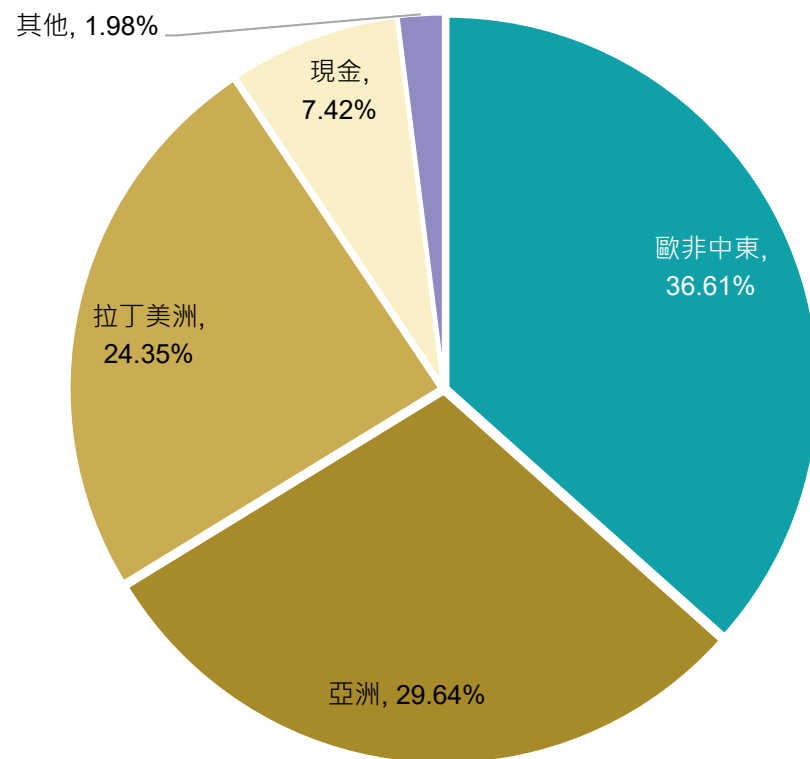
資料來源：玉山投信,2025/09/30。以上投資比例將根據市場情況而隨時更改。

PGIM保德信新興市場企業債券基金(本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券且基金之配息來源可能為本金)

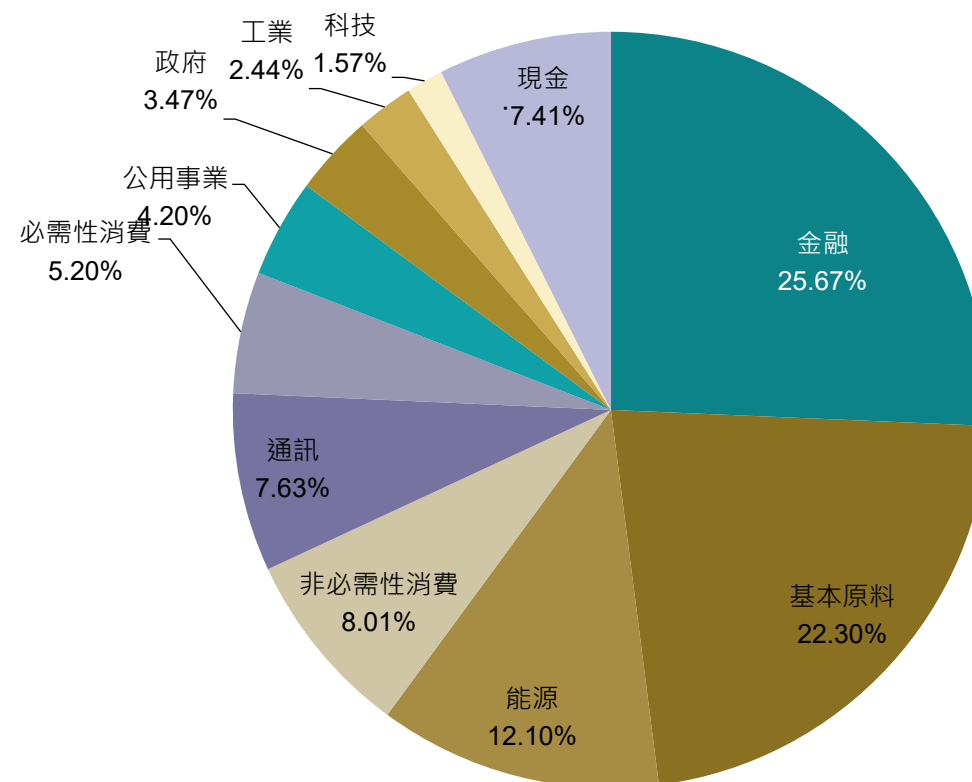


資產配置 (2)

區域分布



產業分布



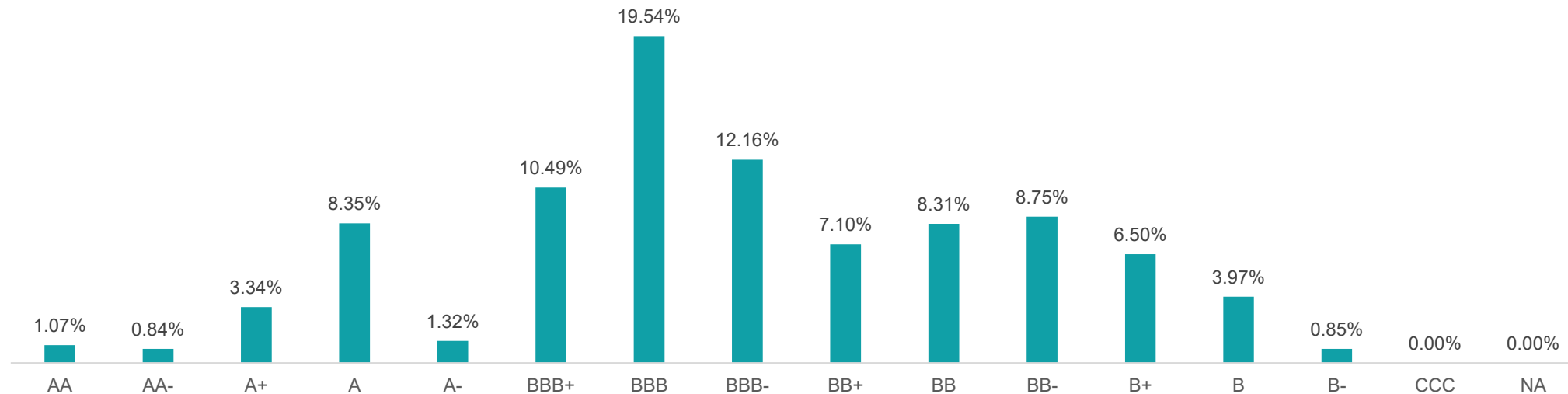
資料來源：玉山投信, 2025/09/30。以上投資比例將根據市場情況而隨時更改。

PGIM保德信新興市場企業債券基金(本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券且基金之配息來源可能為本金)



信 評 分 布

- 平均信評為BBB
 - 投資級債券比重為57.10%
 - 非投資等級債券比重為35.48%



資料來源：玉山投信, 2025/09/30。以上投資比例將根據市場情況而隨時更改。平均信用評級取各投資標的三大信評機構(S&P, Moody's, Fitch)中最高評等，以加權平均法計算；計算範圍涵蓋本基金持有之所有債券部位，加權平均按個別持債市值佔比計算，將各信用評級由高至低給予不同分數後，依本基金於各信用評級之分布及比重加權後所得之分數得出相對應之最接近信用評級或是信用評級區間。非投資等級債券指信評相當於BBB-(不含)以下，係參考三大信評機構之信用評等，並以信評較佳者為代表。

PGIM保德信新興市場企業債券基金(本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券且基金之配息來源可能為本金)



前十大持債標的

	標的ISIN	債券名稱	發行人	國家	產業	信評	比重
1	USG4672CAC94	CKHH 7.45 11/24/33	和記黃埔國際03/33有限公司	英國	必需性消費	A	1.18%
2	USG9T27HAG93	VEDLN 10 7/8 09/17/29	韋丹塔資源金融II公開有限公司	印度	基本原料	B	1.05%
3	USY5951MAA00	MEDCIJ 8.96 04/27/29	Medco Maple Tree Pte Ltd	印尼	能源	BB-	1.05%
4	XS1807299331	KZOKZ 6 3/8 10/24/48	哈薩克國家石油股份公司	哈薩克	能源	Baa1	0.99%
5	XS2831757153	RABKAS 4.959 06/05/30	雷菲森銀行股份有限公司	捷克	金融	Baa2	0.98%
6	US01609WAU62	BABA 4 12/06/37	阿里巴巴集團控股有限公司	中國大陸	非必需性消費	A+	0.92%
7	XS2770921315	ROMANI 5 5/8 02/22/36	羅馬尼亞政府國際債券	羅馬尼亞	政府	BBB-	0.91%
8	USE0R75RAB28	AICNRA 5 3/4 06/15/33	AI坎德拉里亞 (西班牙) 有限責	哥倫比亞	能源	BB	0.90%
9	XS2436807940	PTHREE 1 5/8 01/26/29	P3 Group Sarl	盧森堡	金融	BBB	0.89%
10	USA8372TAC20	SUZANO 7 03/16/47	金魚有限公司 (奧地利)	巴西	基本原料	BBB-	0.89%

資料來源：玉山投信，2025/09/30，以上投資比例將根據市場情況而隨時更改。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



投資策略：維持中性看法、分散配置

- 經濟面整體呈現溫和放緩，聯準會再度降息，殖利率短期可能自低位相對反彈，但中期維持區間波動可能性高。
- 經濟面不至於陷入衰退，加上新興企業整體獲利往正向改善，預期企業面信用面暫穩，信用利差擴大不易。
- 在美債利率維持大盤整區間走勢下，搭配信用利差已來到歷史相對低檔，再收斂空間有限，息收仍為後續報酬率的主要來源，維持中性看法。
- 後續策略將持續分散產業與發行人曝險，避免單一事件風險影響投組表現。
- 目前台幣美金避險成本約2.7%左右，考量美國處於降息循環，避險成本有望溫和下滑。綜合考量美元後續再轉弱的風險，故規劃避險比率約45%上下。
- 投資建議：持有。

資料來源: 玉山投信整理, 2025/10。以上評論及投資比例將根據市場情況而隨時更改。

注意：債券殖利率不代表基金報酬率，亦不代表基金配息率，且過去殖利率不代表未來殖利率；基金淨值可能因市場因素而上下波動。

PGIM保德信新興市場企業債券基金(本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券且基金之配息來源可能為本金)



基本資料

類別	海外債券 投資等級 -全球新興市場
成立時間	2013/6/6
經理人	鄭宇君
彭博代碼	PFEMCBA.TT

基金績效 (%)

台幣累積級別

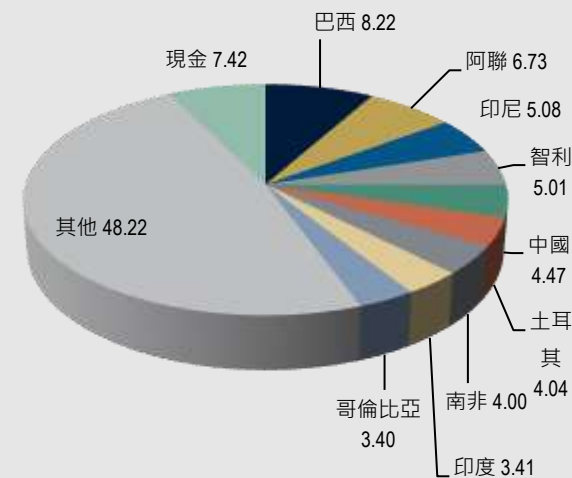
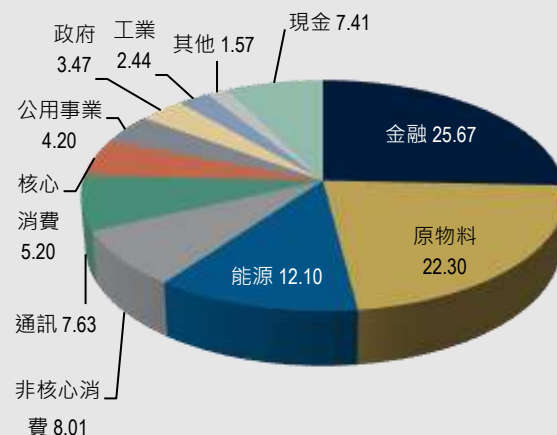
3個月	3.1518
6個月	-1.5916
1年	1.9005
2年	12.7601
3年	19.4552
5年	8.4362
10年	17.6409
今年以來	0.7961
成立以來	22.3067

基金特色

- 藉投資成長潛力較大及財務體質較佳之新興市場企業債券，獲取額外的信用風險利差。
- 主要投資美元計價之新興市場企業債券，避免較大匯率波動。
- 主要投資於投資等級之新興市場企業債券，相對非投資等級具有較高流動性、較佳償還能力以及較低違約率的特性。

投資組合

基金規模：台幣7.61億元



(以上投資比例將根據市場情況而隨時更改。)

基金績效和投資組合比重單位為%。資料來源：Lipper，分類標準為投信投顧公會、玉山投信。資料時間：2025/9/30。過去之績效不代表未來績效之保證。

PGIM保德信新興市場企業債券基金(本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券且基金之配息來源可能為本金)



配息幣別	每單位配息金額(元)	分配基準日	分配除息日	分配發放日	當期報酬率(含息)*	當期配息率*	基準日淨值(元)
新台幣	0.0326	2025/09/30	2025/10/01	2025/10/09	0.39%	0.52%	6.2303
新台幣	0.0326	2025/08/29	2025/09/01	2025/09/08	2.00%	0.52%	6.2385
新台幣	0.0326	2025/07/31	2025/08/01	2025/08/08	0.72%	0.53%	6.1484
新台幣	0.0326	2025/06/30	2025/07/01	2025/07/08	1.30%	0.53%	6.1366
新台幣	0.0326	2025/05/29	2025/06/02	2025/06/09	-3.29%	0.54%	6.0898
新台幣	0.0326	2025/04/30	2025/05/02	2025/05/09	-2.60%	0.51%	6.3304
新台幣	0.0326	2025/03/31	2025/04/01	2025/04/10	0.50%	0.50%	6.5331
新台幣	0.0326	2025/02/27	2025/03/03	2025/03/10	1.82%	0.50%	6.5332
新台幣	0.0326	2025/01/24	2025/02/03	2025/02/10	0.09%	0.51%	6.4486
新台幣	0.0325	2024/12/31	2025/01/02	2025/01/09	-0.07%	0.50%	6.4754
新台幣	0.0325	2024/11/29	2024/12/02	2024/12/09	1.09%	0.50%	6.5127
新台幣	0.0325	2024/10/30	2024/11/01	2024/11/08	0.08%	0.50%	6.4748
新台幣	0.0322	2024/09/30	2024/10/01	2024/10/08	0.61%	0.50%	6.5020
新台幣	0.0322	2024/08/30	2024/09/02	2024/09/09	-0.27%	0.50%	6.4946
新台幣	0.0322	2024/07/31	2024/08/01	2024/08/08	1.88%	0.49%	6.5447

資料來源：玉山投信，2025/09。

注意：基金配息不代表基金實際報酬，且過去配息不代表未來配息；基金淨值可能因市場因素而上下波動。且投資人可能有因市場波動無法獲得配息之風險。基金的配息可能由基金的收益或本金中支付。任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。基金配息前未先扣除應負擔之相關費用。關於配息組成項目，投資人可至玉山投資理財網 / 基金產品報酬&風險 / 基金配息資訊 (www.esunam.com)查詢。

計算公式：

基金配息之當期配息率計算公式為「每單位配息金額÷除息日前一日之淨值×100%」

基金配息之當期報酬率(含息) = [(月底淨值-上月底淨值+上月配息金額) ÷ 上月底淨值] × 100%

PGIM保德信新興市場企業債券基金(本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券且基金之配息來源可能為本金)



配息幣別	每單位配息金額(元)	分配基準日	分配除息日	分配發放日	當期報酬率(含息)*	當期配息率*	基準日淨值(元)
美元	0.0384	2025/09/30	2025/10/01	2025/10/09	0.74%	0.50%	7.7041
美元	0.0384	2025/08/29	2025/09/01	2025/09/08	0.89%	0.50%	7.6854
美元	0.0384	2025/07/31	2025/08/01	2025/08/08	1.00%	0.50%	7.6560
美元	0.0384	2025/06/30	2025/07/01	2025/07/08	1.37%	0.50%	7.6185
美元	0.0384	2025/05/29	2025/06/02	2025/06/09	0.78%	0.51%	7.5536
美元	0.0384	2025/04/30	2025/05/02	2025/05/09	-0.44%	0.51%	7.5332
美元	0.0384	2025/03/31	2025/04/01	2025/04/10	-0.05%	0.50%	7.6048
美元	0.0384	2025/02/27	2025/03/03	2025/03/10	1.65%	0.50%	7.6470
美元	0.0384	2025/01/24	2025/02/03	2025/02/10	0.38%	0.51%	7.5603
美元	0.0384	2024/12/31	2025/01/02	2025/01/09	-0.53%	0.51%	7.5697
美元	0.0384	2024/11/29	2024/12/02	2024/12/09	0.42%	0.50%	7.6484
美元	0.0384	2024/10/30	2024/11/01	2024/11/08	-0.57%	0.50%	7.6546
美元	0.0375	2024/09/30	2024/10/01	2024/10/08	1.30%	0.48%	7.7363
美元	0.0375	2024/08/30	2024/09/02	2024/09/09	1.62%	0.49%	7.6737
美元	0.0375	2024/07/31	2024/08/01	2024/08/08	1.25%	0.49%	7.5885

資料來源：玉山投信，2025/09。

注意：基金配息不代表基金實際報酬，且過去配息不代表未來配息；基金淨值可能因市場因素而上下波動。且投資人可能有因市場波動無法獲得配息之風險。基金的配息可能由基金的收益或本金中支付。任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。基金配息前未先扣除應負擔之相關費用。關於配息組成項目，投資人可至玉山投資理財網 / 基金產品報酬&風險 / 基金配息資訊 (www.esunam.com)查詢。

計算公式：

基金配息之當期配息率計算公式為「每單位配息金額÷除息日前一日之淨值×100%」

基金配息之當期報酬率(含息) = $\left[\left(\text{月底淨值} - \text{上月底淨值} + \text{上月配息金額} \right) \div \text{上月底淨值} \right] \times 100\%$

本基金的配息可能由基金的收益或本金中支付。任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。本基金配息前未先扣除應負擔之相關費用。關於配息組成項目，投資人可至玉山投資理財網 / 基金產品報酬&風險 / 基金配息資訊查詢。**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。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。由於非投資等級債券信用評等較差，因此違約風險較高，尤其在經濟景氣衰退期間，稍有可能影響償付能力的不利消息，則此類債券價格的波動可能較為劇烈，而利率風險、信用違約風險、外匯波動風險也將高於一般投資等級債券。本基金適合能承受部份投資於非投資等級債券風險之穩健型投資人，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。**本基金得投資非投資等級債券，惟投資非投資等級債券以新興市場國家之債券為限，且投資總金額不得超過本基金淨資產價值之百分之四十(含)，以上投資比例將根據市場情況而隨時更改。本基金所投資之區域包含新興市場，新興市場之政經情勢或法規變動，可能對本基金造成影響，本公司將根據各項取得資訊做專業判斷及嚴謹的投資決策流程，來降低新興市場可能發生之市場風險，惟本基金不能也無法消弭該風險發生之可能性。新興市場債券主要投資風險，包含外匯管制及匯率變動、利率變動及信用違約之風險，不適合無法承擔相關風險之投資人，僅適合願意承擔較高風險之投資人，且投資人投資新興市場債券為訴求之基金不宜佔投資組合過高比重。**本基金得投資美國Rule 144A債券，該債券屬私募性質，較可能發生流動性不足，財務訊息揭露不完整或因價格不透明導致波動性較大之風險。**本基金可能投資於非基金計價幣別之投資標的，當匯率發生較大變動時，可能影響本基金以新台幣或美元計算之淨資產價值，故投資人需額外承擔投資資產幣別換算所致之匯率波動。投資人應留意衍生性工具 / 證券相關商品等槓桿投資策略所可能產生之投資風險(詳見公開說明書或投資人須知)。本基金投資於金融機構發行具損失吸收能力之債券(包括應急可轉換債券及具總損失吸收能力債券，下稱CoCo Bond及TLAC債券)，當金融機構出現資本適足率低於一定水平、重大營運或破產危機時，得以契約形式或透過法定機制將債券減記面額或轉換股權，可能導致客戶部分或全部債權減記、利息取消、債權轉換股權、修改債券條件如到期日、票息、付息日、或暫停配息等變動。

玉山投信獨立經營管理 | 本基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。本公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；本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。有關基金應負擔之費用(境外基金含分銷費用)已揭露於本基金之公開說明書或投資人須知(境外基金適用)，投資人可至玉山投信理財網 <https://www.esunam.com>、公開資訊觀測站 mops.twse.com.tw(境內基金適用)或境外基金觀測站 announce.fundclear.com.tw(境外基金適用)查詢。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。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。 ESUNAM202510194

智慧財產權聲明

本資料各項內容之各項權利及智慧財產權(包括但不限於著作權、專利權、商標權等)均屬玉山金融控股股份有限公司及其子公司(以下簡稱「玉山金控」)所有。除非獲得玉山金控事前書面同意外，均不得擅自以任何形式複製、重製、修改、發行、上傳、張貼、傳送、散佈、公開傳播、販售或其他非法使用本資料。除非有明確表示，本資料之提供並無明示或暗示授權貴方任何著作權、專利權、商標權、商業機密或任何其他智慧財產權。

玉山證券投資信託股份有限公司

台北總公司：110台北市信義區基隆路一段333號14樓

Tel：(02) 2782-1313

Fax：(02) 2763-8889

台中分公司：407台中市西屯區市政路402號5樓之5

Tel：(04) 2205-1313

Fax：(04) 2252-5808

高雄分公司：802高雄市苓雅區四維四路22之2號15樓

Tel：(07) 395-1313

Fax：(07) 586-7688