玉山投信 E.SUN ASSET MANAGEMENT

PGIM美國公司債基金

2026/11

大綱

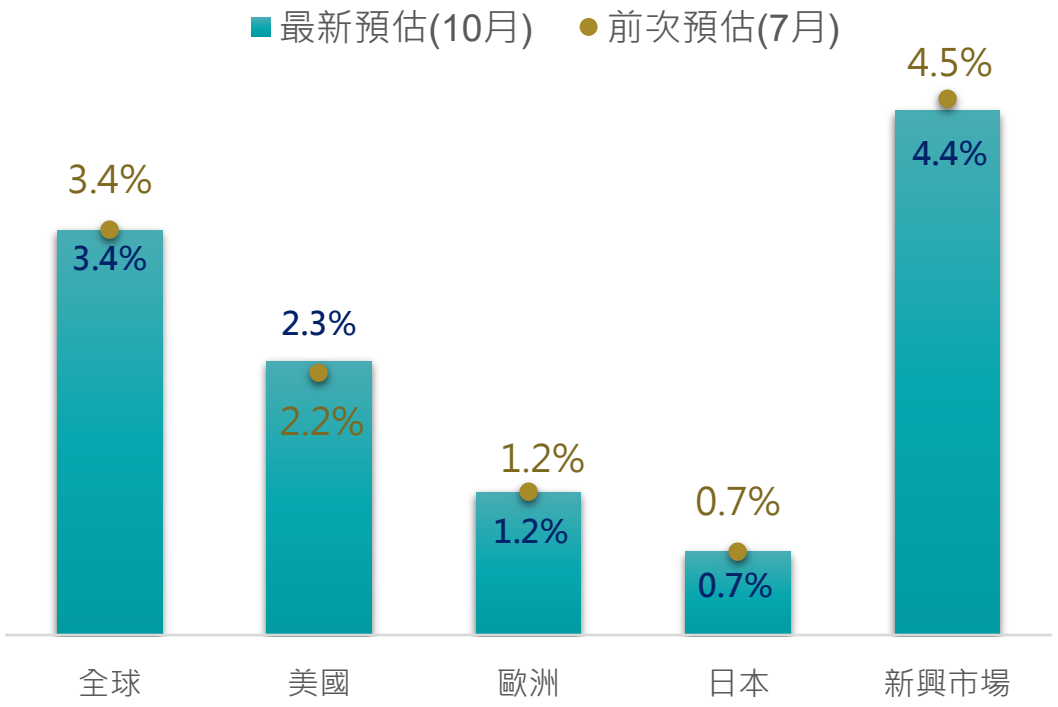
- 美國投資級債券市場展望
- 基金投資目標流程
- 基金特色與績效

美國投資級債券市場展望

全球經濟維持穩健，美國成長展望上修

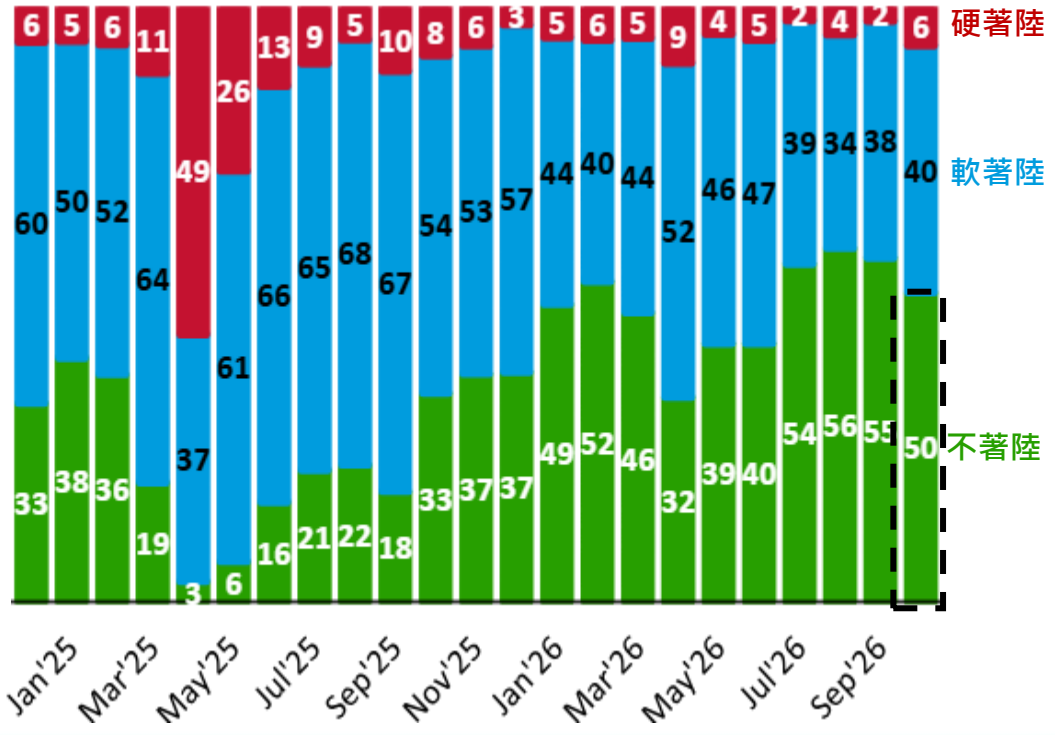
- IMF於10月上修美國2027年經濟成長預測至2.3%，全球經濟成長預測則維持3.4%，顯示全球經濟在地緣政治不確定性下仍具韌性，美國成長動能亦相對突出。
- 美銀美林10月全球經理人調查顯示，認為未來經濟將呈現不著陸的比例達50%仍為主流看法，但較8、9月出現下滑。

IMF 2027年全球經濟展望



全球經理人對未來一年經濟看法

美銀美林全球經理人調查，10月認為未來經濟不著陸的比例略微下降



資料來源：IMF，2026/10；BofA，2026/10，玉山投信整理。

控制通膨為Fed首要目標，經濟維持擴張降息預期延後

- FOMC 9月經濟預測上修今年及未來幾年通膨與利率路徑，反映官員認為通膨回落速度放緩，貨幣政策需維持相對限制性以確保物價穩定。
- FedWatch顯示市場預期降息循環將較先前更為溫和，政策利率將逐步回落並維持於高於長期中性利率水準，有助於延續經濟溫和擴張情境。

Fed目標利率與經濟數據預測

最新9月預估 (6月預估)	2026	2027	2028	長期
GDP	2.3 (2.2) ↑	2.4 (2.3) ↑	2.2 (2.2)	2.0 (2.0)
失業率	4.1 (4.3) ↓	4.1 (4.3) ↓	4.1 (4.2) ↓	4.2 (4.2)
PCE	3.7 (2.6) ↑	2.3 (2.3)	2.1 (2.0) ↑	2.0 (2.0)
核心PCE	3.4 (3.3) ↑	2.5 (2.5)	2.2 (2.1) ↑	-
利率	4.1 (3.8) ↑	4.1 (3.6) ↑	3.9 (3.4) ↑	3.2 (3.1) ↑

CME FEDWATCH各會期降息機率

MEETING DATE	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525
2026/12/09	0.0%	19.5%	80.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2027/01/27	0.0%	15.0%	66.5%	18.5%	0.0%	0.0%	0.0%
2027/03/17	0.0%	9.2%	46.5%	37.1%	7.2%	0.0%	0.0%
2027/04/28	0.0%	7.5%	39.7%	38.8%	12.6%	1.3%	0.0%
2027/06/09	0.0%	5.7%	31.8%	39.1%	19.1%	4.1%	0.3%
2027/07/28	0.0%	5.4%	30.7%	38.7%	20.0%	4.8%	0.5%
2027/09/15	0.0%	5.1%	29.1%	38.2%	21.1%	5.7%	0.7%
2027/10/27	0.1%	5.4%	29.2%	38.0%	20.9%	5.6%	0.7%
2027/12/08	0.5%	7.3%	29.9%	36.7%	19.7%	5.2%	0.7%

資料來源：FOMC，2026/09/17；CME，2026/11/09玉山投信整理。

結構性通膨壓力延續，高利率環境成中期資產配置基調

- 勞動市場供給動能強韌且實質薪資溫和成長，結合地緣政治衍生的能源成本中樞上移，使核心通膨收斂速度落後於歷史均值。
- 政策利率維持高檔已成為市場共識，美債殖利率可能維持高檔更長時間，提供進場布局債券的時機點。

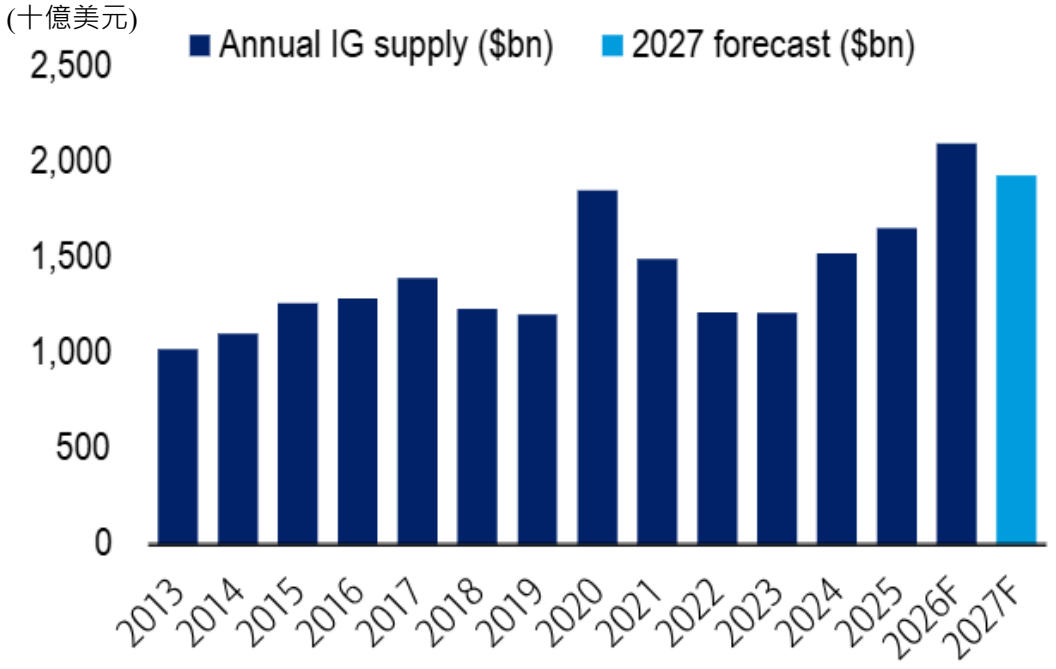


資料來源：Bloomberg，玉山投信整理，2026/11/05。**注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數或所持有之部位。債券殖利率不代表基金報酬率，亦不代表基金配息率，且目前殖利率不代表未來殖利率；基金淨值可能因市場因素而上下波動。**

投等債供需正常化，利差大幅擴大風險有限

- 2027年投等債供給量預估較2026年回落，反映利率波動升溫及需求降溫下，企業機會性發債意願轉趨保守。
- 供給雖呈現放緩，但投等債利差仍處歷史偏低區間，顯示企業信用體質穩健，市場技術面仍具支撐。

2027年投等債預估供給量下降



投等債利差維持歷史低位



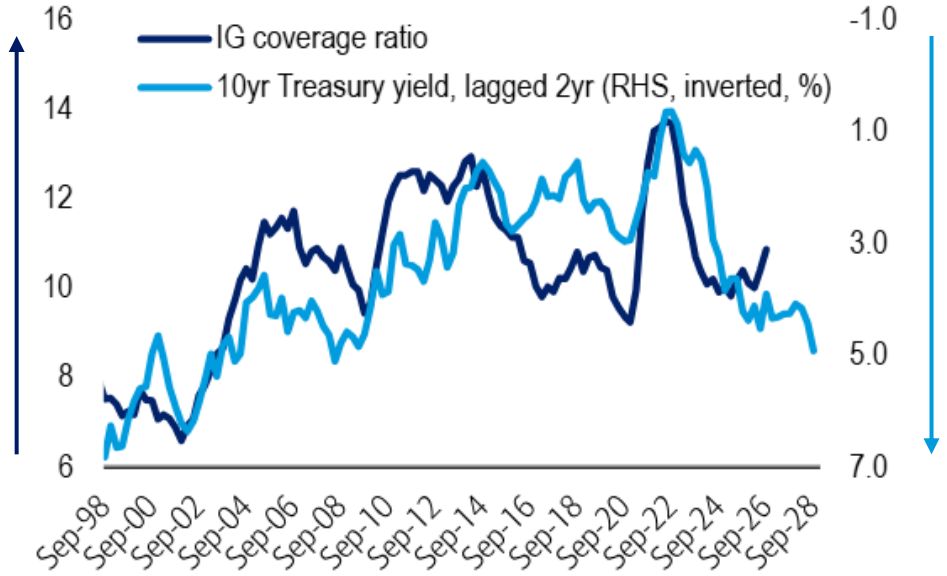
資料來源：BofA IG Credit Strategist，玉山投信整理，2026/11/06。

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或所持有之部位。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。

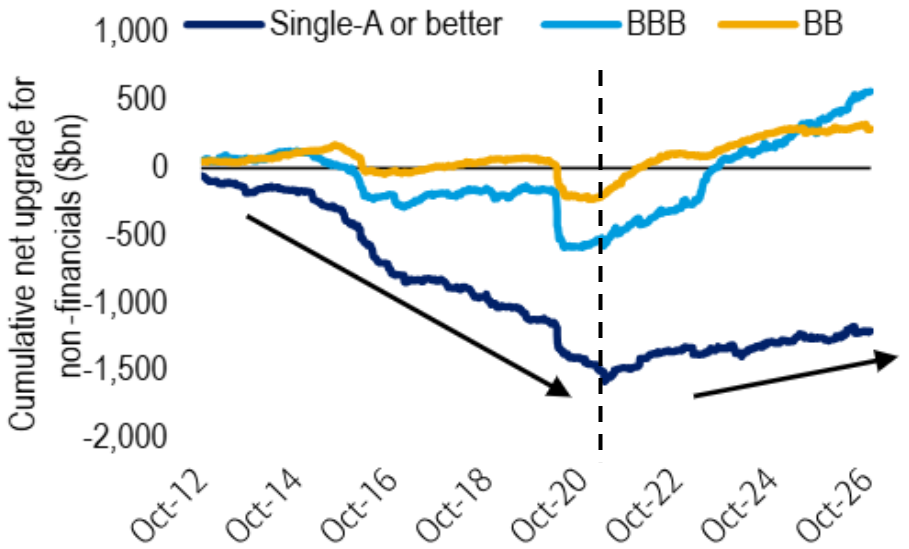
企業償債能力維持高檔，信用評等持續上修

- 投資級企業利息保障倍數與10年期公債殖利率呈現負相關，在當前高利率環境下，投資級企業償債能力依然位於歷史中高水準。
- 2021年以來美國企業整體信用體質持續改善，大量BB級公司升至BBB級、BBB級公司升至A級，使投等債市場處於強勁的升評週期。

投資級企業償債能力與殖利率走勢呈現負相關



各信用評等債券之累積淨升評規模

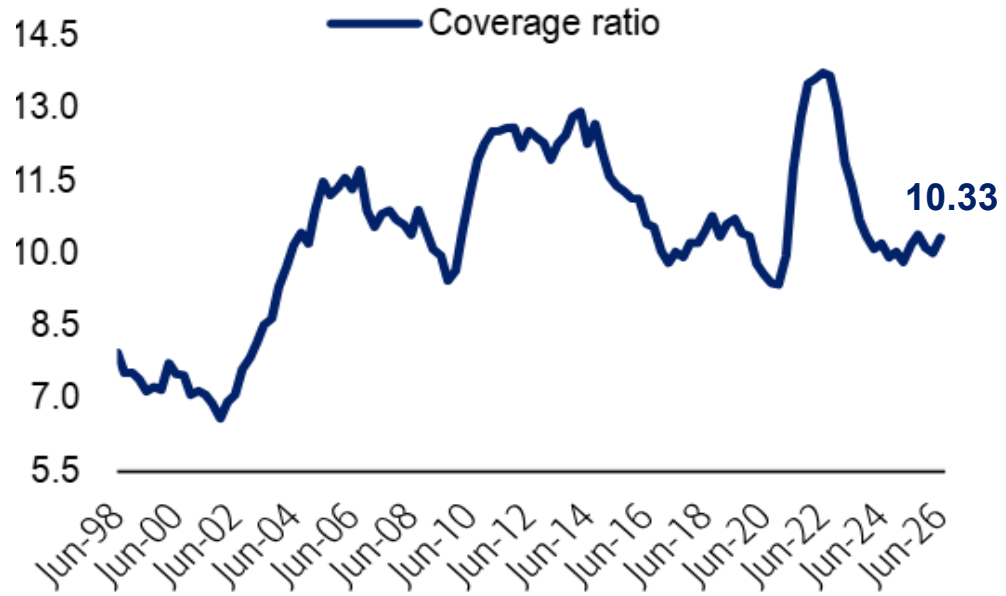


資料來源：BofA IG Credit Strategist，玉山投信整理，2026/10/30。**債券殖利率不代表基金報酬率，亦不代表基金配息率，且過去殖利率不代表未來殖利率；基金淨值可能因市場因素而上下波動。**
注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數或所持有之部位。

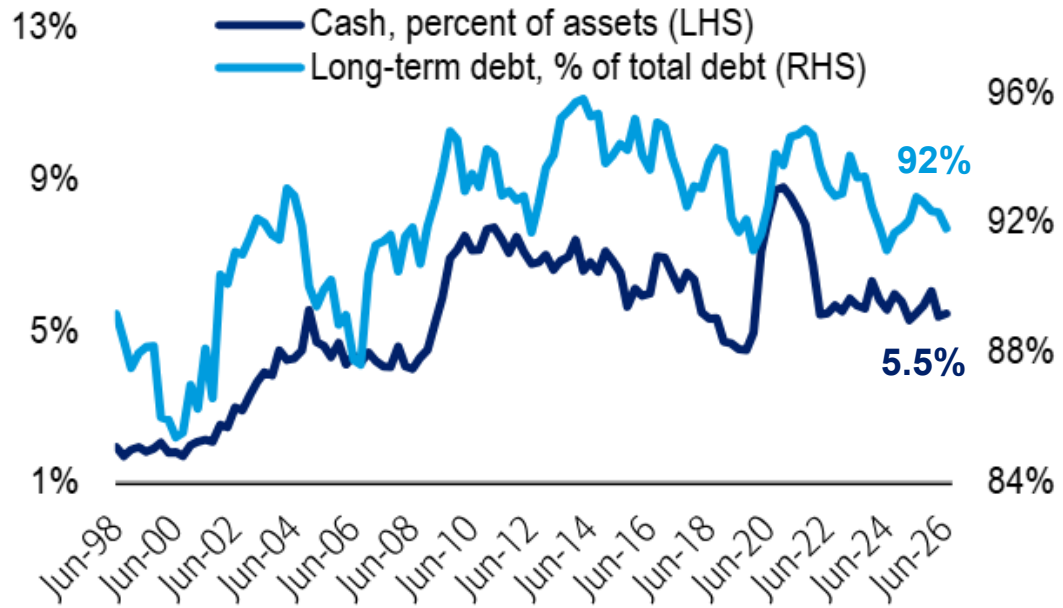
指標穩健，投資等級企業財務指標創近年最佳

- 投資等級企業由於EBITDA年增率達 10.7%，為 2021 年以來最高水準，借款成本則維持在約3.9%水準，利息保障能力持續改善，當前已升至10.33倍，顯示投資等級企業整體利息負擔低、再融資壓力有限、信用風險有限。
- 投資等級企業在流動性指標中長期負債比降至92%、現金比率升至5.5%，槓桿下降至2.52倍為2022年以來最低，美國投資等級企業朝向獲利加速成長、負債溫和增加、利息負擔穩定的正向發展。

利息保障倍數中位數



現金比率及長期負債比

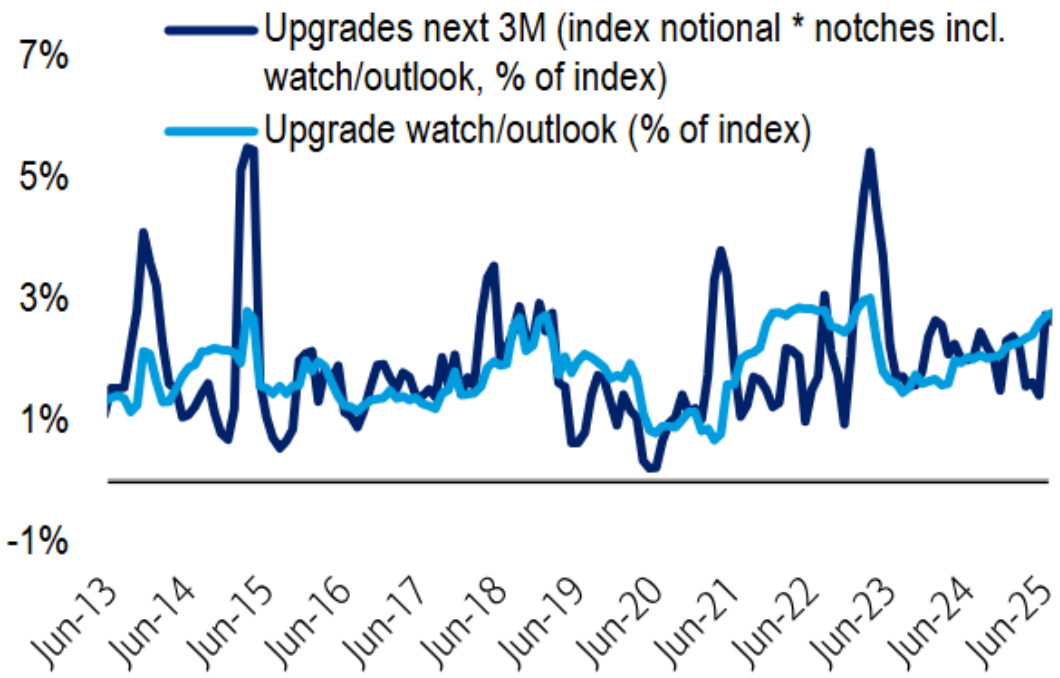


資料來源：BofA Situation Room，玉山投信整理，2026/08/10。

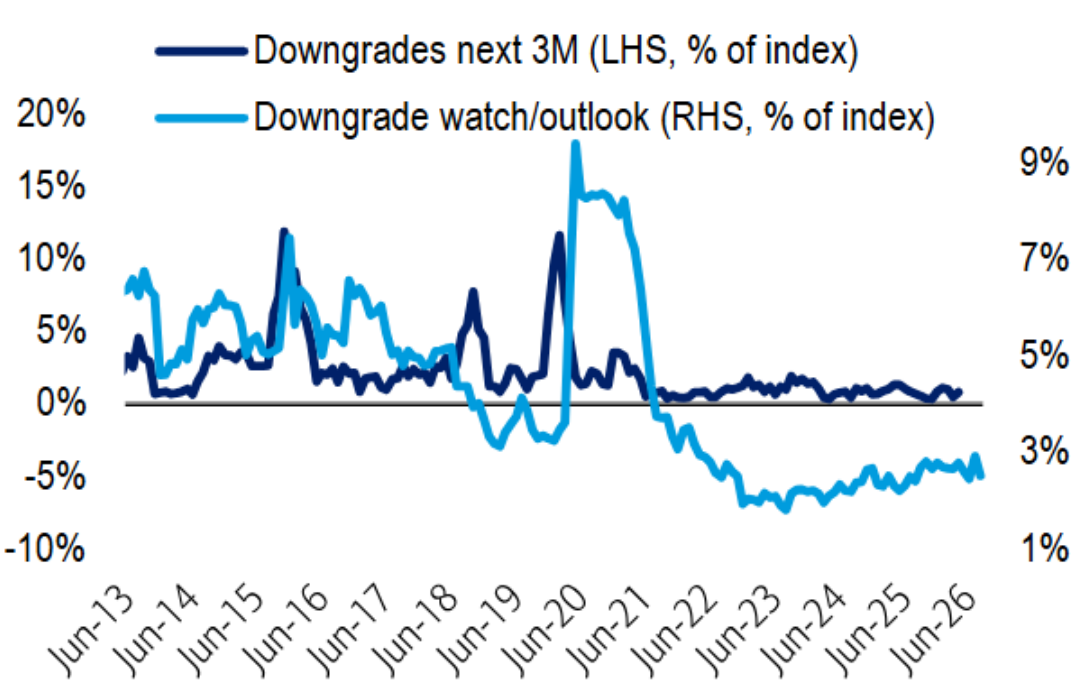
債券展望正向，信用評價全面轉強

- 2026年7月展望正向的投等債券規模較6月提升0.1%至2.7%(2500億美元)，為近一年最高水準，反映投等債企業基本面持續改善，對債券利差形成支撐。
- 同期間展望負向的投等債券規模降至2.5%(2380億美元)，遠低於歷史中位數5.4%。

展望正向的投等債券規模



展望負向的投等債券規模

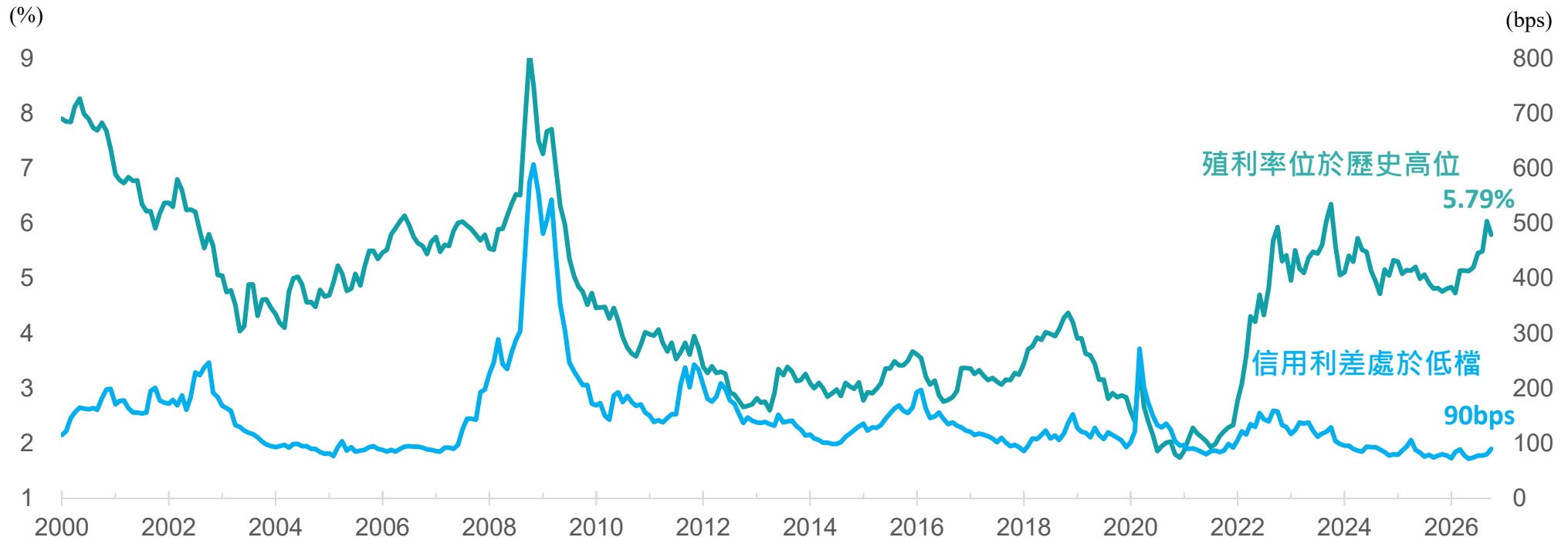


資料來源：BofA IG Credit Strategist，玉山投信整理，2026/08/07。

美國企業信用穩健，利差維持20年來低位

- 目前美國投等債信用利差已位於20年相對低點，儘管市場遭遇地緣衝突及政治不確定性干擾，但利差仍維持在低位，顯示企業穩健的基本面可支撐市場信心抵禦風險，而殖利率位於相對高位，持續吸引龐大資金流向美國投等債市。

美國投等債信用利差和殖利率走勢

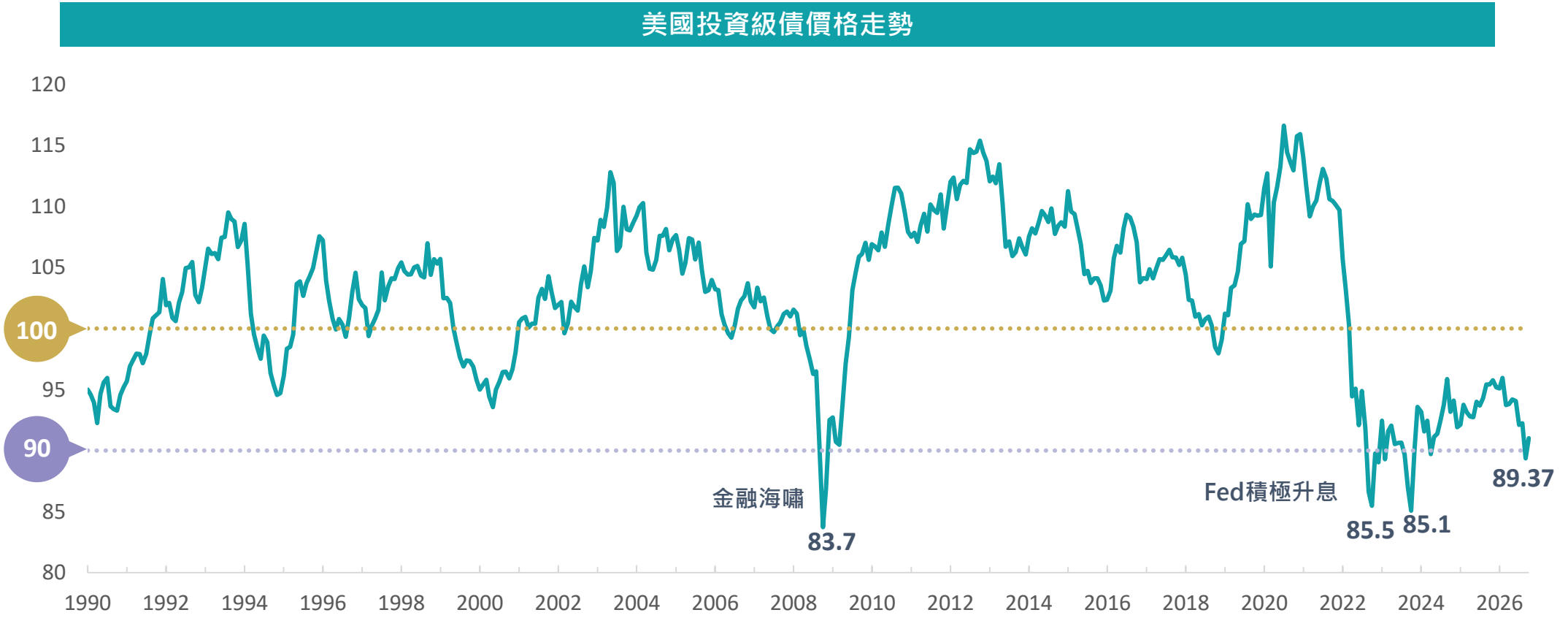


資料來源： Bloomberg，玉山投信整理，2026/10/30。

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。

便宜入手，投等債多年難遇的布局良機

- 美國投等債大多是大型企業所發行的債券，如摩根大通、蘋果、禮來等公司，長期價格穩定，多數期間處在溢價水準，鮮少在9字頭的折價狀態，因此仍建議可伺機逢低布局。



資料來源：Bloomberg，玉山投信整理，2026/10/30。

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或所持有之部位。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。

結論

- **企業信用基本面仍具韌性，但高利率考驗償債能力：**美國企業獲利及現金流仍具支撐，AI投資亦提供成長動能；惟能源價格、通膨及高利率可能推升融資成本，增加高負債企業的償債壓力。
- **高收益率提供收益緩衝，但信用利差估值偏貴：**投資級債目前具備相對吸引力的整體收益率，但信用利差仍處歷史低檔，未來報酬將更仰賴票息收入，而非利差進一步收斂。
- **AI融資推升發債供給，信用分化逐漸浮現：**AI資料中心與基礎建設投資帶動大型科技企業發債，市場將更加重視企業資本支出的獲利轉化能力、現金流及償債能力，信用品質分化趨勢值得留意。
- **提高信用選擇標準，兼顧收益與利率風險：**面對利率波動及信用利差偏低，宜優先布局獲利穩定、現金流充足的高品質企業，並透過產業及個券選擇，兼顧收益與風險控管。

資料來源：PGIM，玉山投信整理，2026/11。

基金投資目標與流程

基金目標

- **投資目標**
  - 在總回報基礎上超越基準指數 (Bloomberg U.S. Corporate Index)。

- **投資理念**
  - 透過下而上的選債、搭配次產業的深入研究，創造最大可能之超額報酬機會。
  - 每日風險監控，並更集中在最具報酬潛力的領域進行主動式控管。

潛在超額報酬來源

選債	產業/次產業配置	存續期間/殖利率曲線操作
65bps	35bps	0-5bps

資料來源：PGIM，玉山投信整理，2026/11。**以上圖表僅舉例說明用途，上述超額報酬來源可能隨市場狀況異動，本公司不作任何績效保證，亦不藉此作任何徵求或推薦。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或所持有之部位。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。**

基金投資限制

- 個別產業: 相較於基準指數加碼程度不可超過基金淨值的25%。
- 針對單一發行人持債相對基準指數超配幅度限制 :

✓ 美國政府債&機構債	無上限
✓ 評等在A-(含)以上之企業持有債券總額	超配幅度不得超過淨值的4%
✓ 評等在BBB+(含)以下之企業持有債券總額	超配幅度不得超過淨值的2%

- 針對非投資級債及未評等債券之持債限制 :

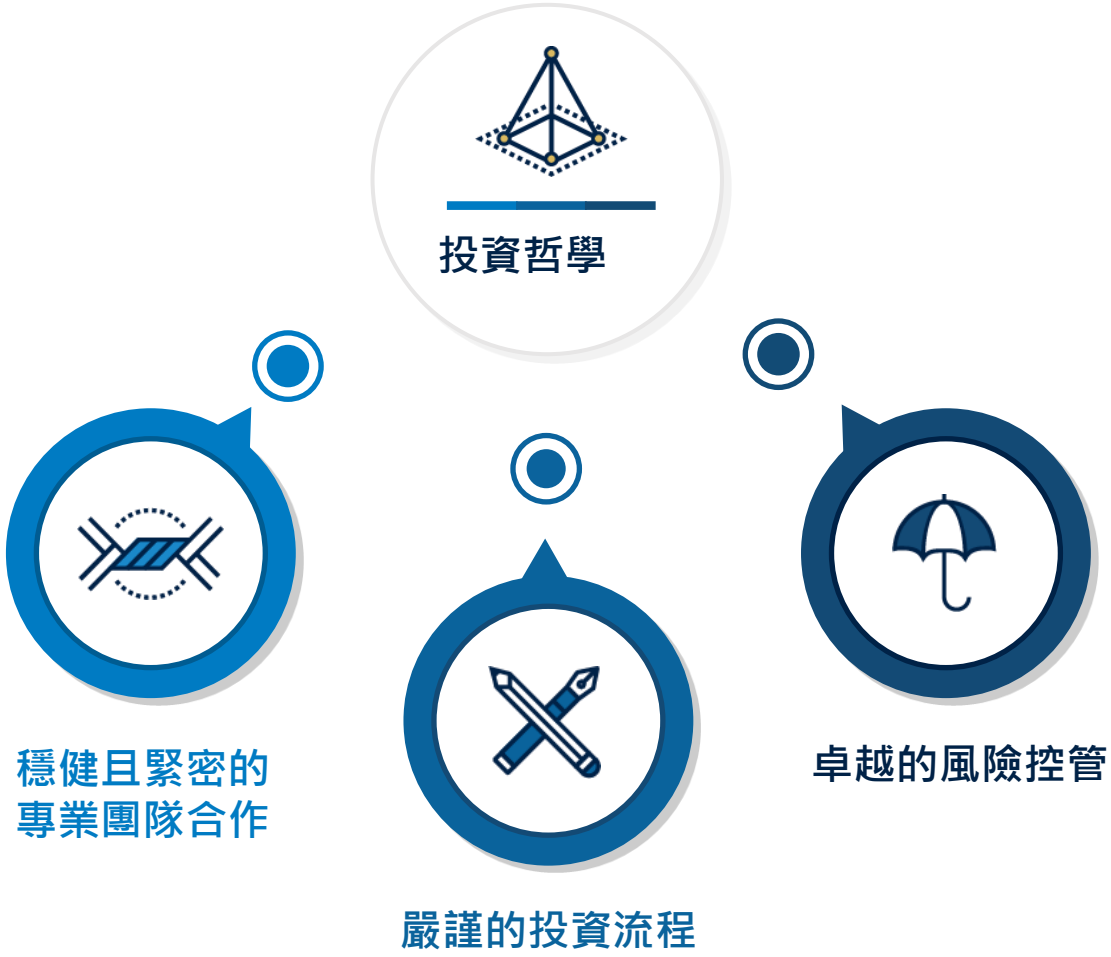
✓ 未評等債券	總持債不可超過淨值的5%
✓ BB+(含)	總持債不可超過淨值的5%
✓ CCC (含)以下之債券	不得投資

若持債信評遭調降至上述評等限制之下，只要債券比重不超過投組的3%，最長仍可持有至6個月。然而，若信評已落入CCC級以下，則經理人必須強制賣出。

- 基金有效存續期間須在基準指數±1.5年間。

資料來源：PGIM，玉山投信整理，2026/11。

穩健的投資哲學，創造傑出管理成效



打造長期穩健的傑出績效為首要目標

- 擁有超過560位專家，據點遍及全球20個國家，及時洞察、整合全球視野。
- 固定收益市場具有豐富管理經驗，涵蓋多種策略及各種市場，具備紮實基本面研究與量化分析能力，結合宏觀經濟數據以提升投資準確度。
- 投資策略強調主管研究與數據分析並重，透過精準選債、策略性調整以追求長期穩健的投資收益率。

資料來源：PGIM，玉山投信整理，2026/11。

透過嚴謹專業分析，建構投資組合

第一層：產業分析

- 趨勢研判
- 競爭環境
- 確立產業主軸

第二層：公司分析

(主動研究全球800家高評等公司)

競爭分析

- 分析該公司策略
- 評估該公司相對於對手是否具長期、可持續之競爭優勢
- 分析該公司產業地位

管理層檢視

- 檢視管理層優劣勢
- 檢視管理層是否能有效執行公司策略

財務報表解讀

- 比較與其他競爭者營運獲利表現
- 全面審視公司財報數據及過去紀錄

前景預測

- 計算流動性，確認該公司還款能力
- 利用過去績效，及目前營運狀態，預測未來財務情形

分析師:

提供各產業前景展望、並針對發債企業給予內部評等及前景評估

資料來源：PGIM，玉山投信整理，2026/11。

嚴謹紀律的投資流程

1 研判目前市場趨勢及風險偏好

2 建構投資組合

基金策略

資深經理人針對信用市場現況、根據基金之追蹤誤差水準，主動調整資產配置，以建立最符合基金目標的部位。

信貸/產業研究

由信用研究團隊先就發債產業及企業進行深入評析，再由分析師提供各產業展望、並針對發債企業給予內部評等及前景評估。

相對價值分析

選出基本面與信用品質良好的產業及公司後，近一步選出價值面相對良好的債券。

3 嚴格流程監控風險

資料來源：PGIM，玉山投信整理，2026/11。

基金特色

精選優質美企　淬鍊核心價值



優質團隊| 強大的基本面研究與風險控管能力

PGIM投資管理

管理資產**$1.5兆**美元

PGIM固定收益

管理資產**$9460億**美元

兼具管理規模、債券研究的廣度與深度

基本面研究

- 全球總經
- 投資等級公司債
- 非投資等級債
- 銀行貸款
- 新興市場公司債
- 地方政府債
- 證券化產品

投資組合管理

- 全球利率
- 結構型商品
- 公司債
- 新興市場
- 槓桿金融
- 地方政府債
- 多 / 空頭
- 貨幣市場
- 多元券種
- 保險

風控與量化

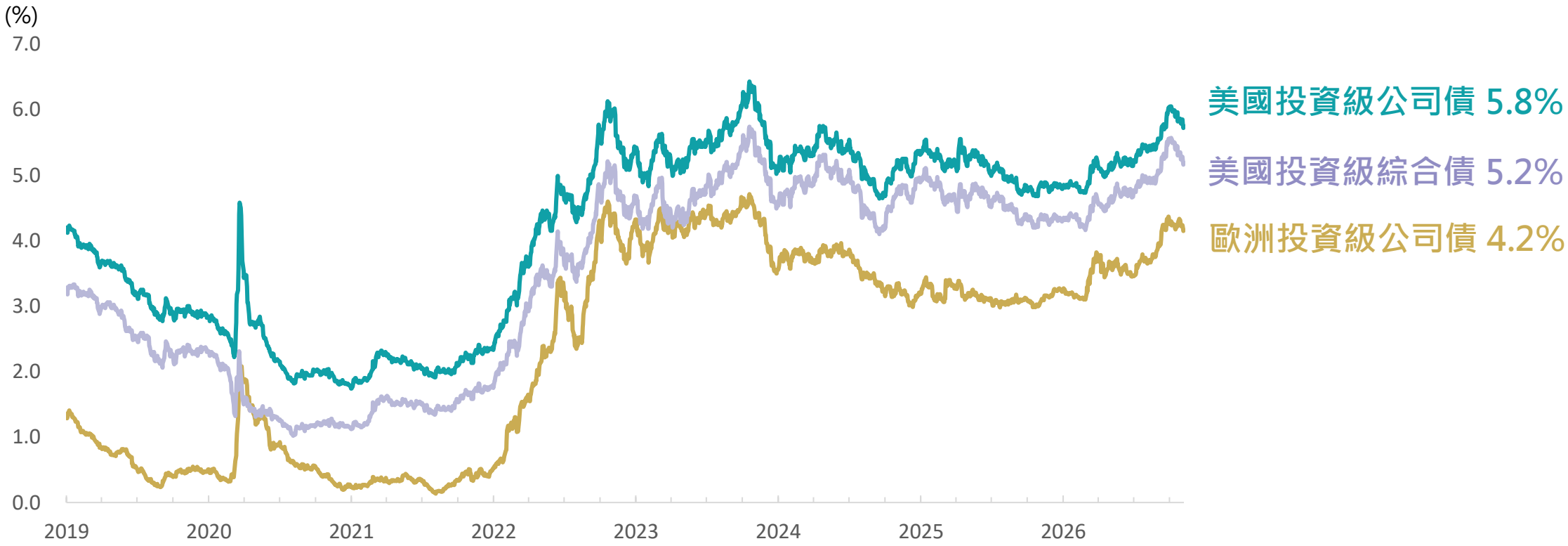
- 風險管理
- 量化研究
- 投資組合分析

資料來源：PGIM，2026/11；玉山投信整理，2026/11。

美企聚焦| 國內極少數以美國IG企業債為主基金

- 為目前國內少數主要投資「純美國」+「投資等級公司債」之基金，精選美國優質公司發債標的。在主要成熟國家的高評等投資級債券資產中，美國投資級公司債殖利率具有顯著優勢！

美國投資級公司債殖利率突出

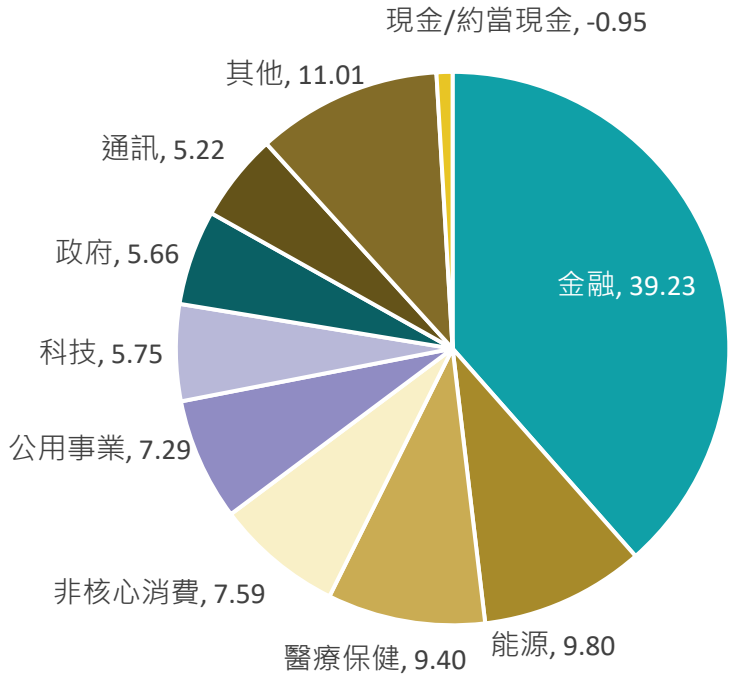


資料來源：Bloomberg，玉山投信整理，2026/11/06。

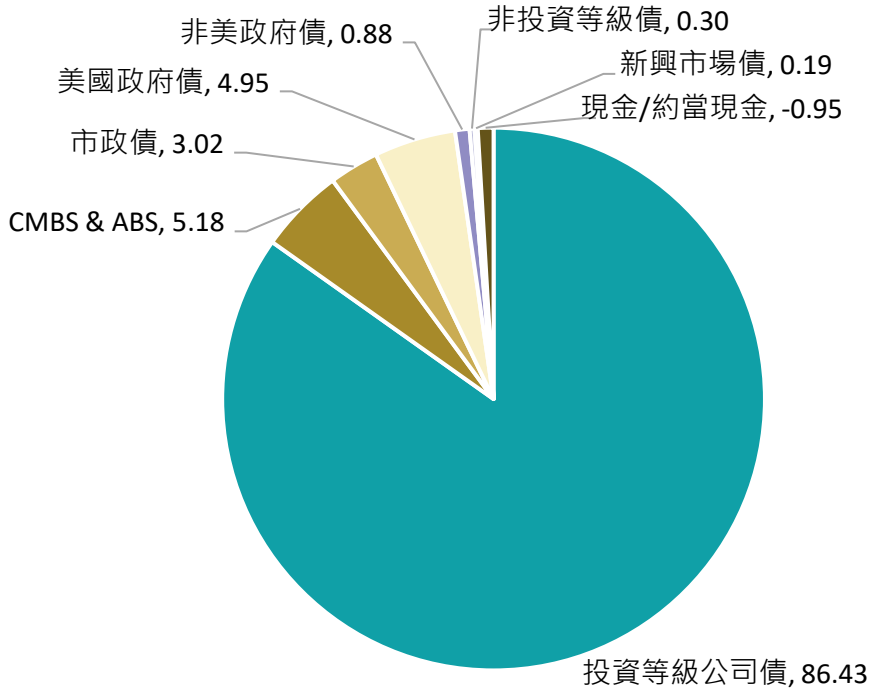
注意：債券殖利率不代表基金報酬率，亦不代表基金配息率，且目前殖利率不代表未來殖利率；基金淨值可能因市場因素而上下波動。

美企聚焦| 產品結構簡單透明，優質美企為主

產業配置(%)



資產配置(%)



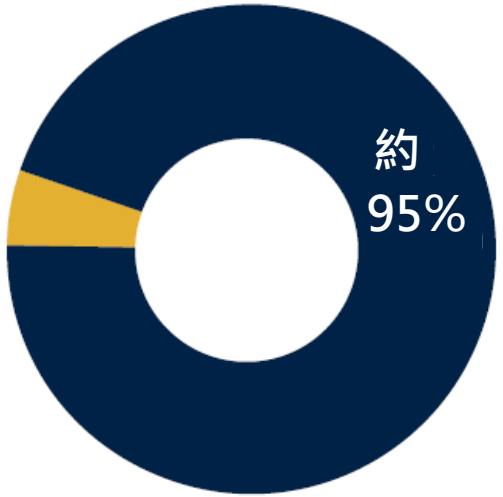
資料來源：PGIM，玉山投信整理， 2026/10/31，**以上投資比例將根據市場情況而隨時更改。**

純正IG| 高品質不混雜，投資等級債比重約95%

- 想找正港高評等債券? PGIM美國公司債基金長期配置美國投資級債比重逾95%，美國投資級債純度夠高，僅投資少量的非投資等級債及新興市場債，產品結構一目了然。

主要資產配置

非投資級債	0.30%
新興市場債	0.19%
其他	4.88%



美國公司債	86.43%
市政債	3.02%
CMBS & ABS	5.18%



資料來源：PGIM，玉山投信整理， 2026/10/31，**以上投資比例將根據市場情況而隨時更改。**

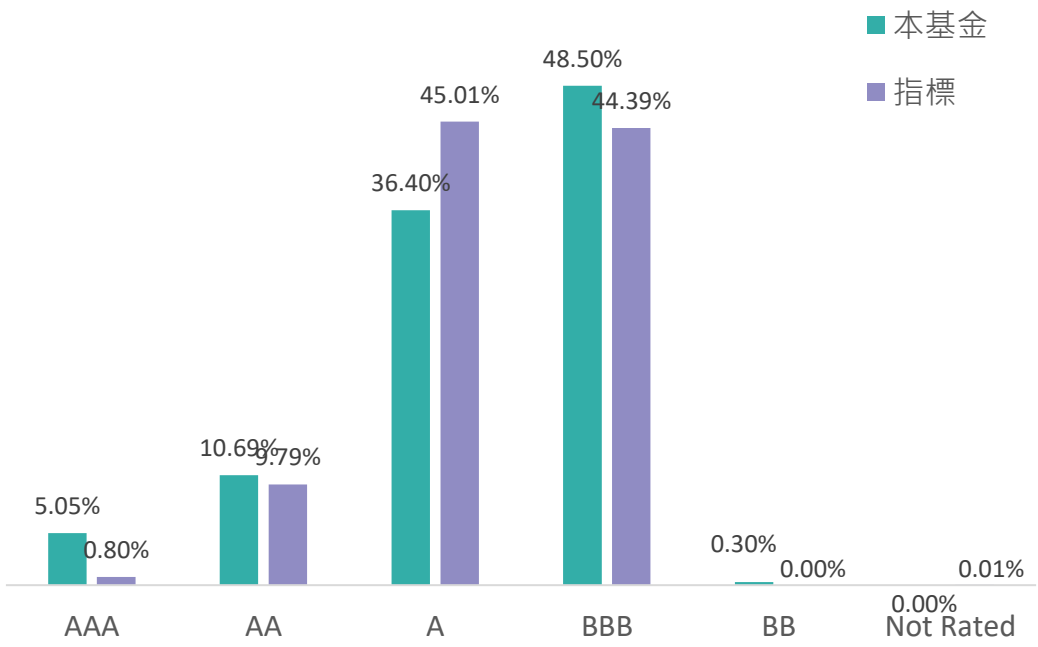
純正IG| 目前布局以BBB為主

基本數據

	本基金	指標
有效存續期間(年)	6.36	6.36
到期殖利率(%)	5.91	5.80
平均票面利率(%)	4.64	4.64
投資國家總數	15	25
投資公司總數	272	889

信評分布

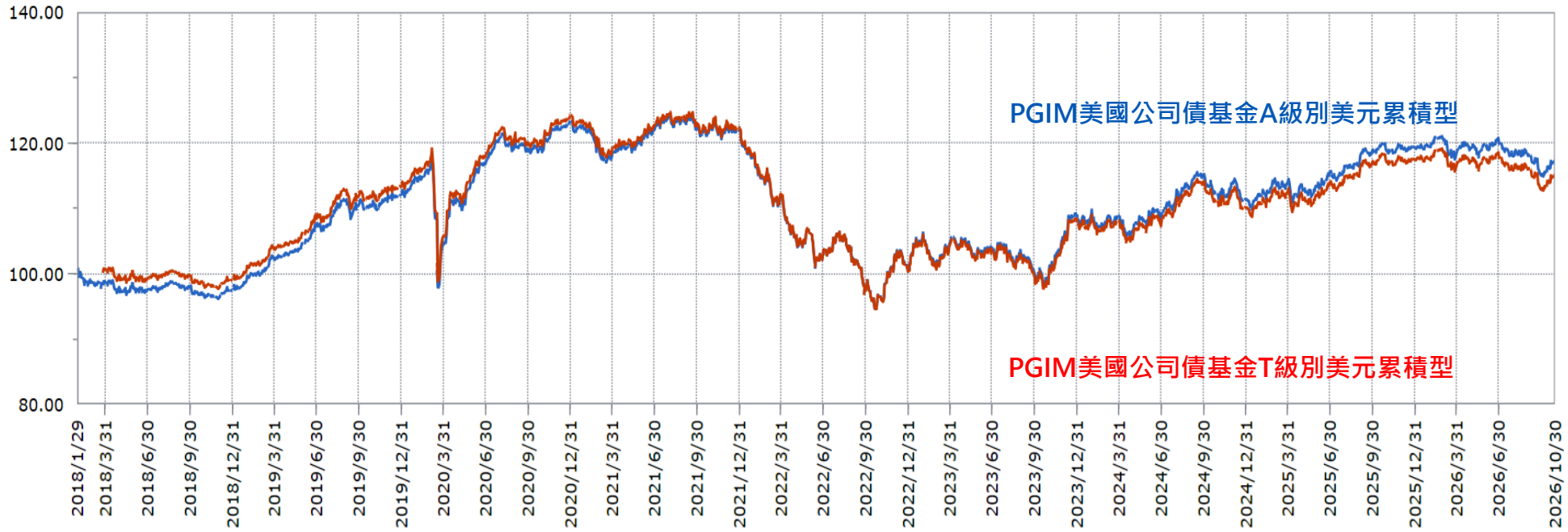
- 基金平均信評 A3(相當標普信評A-)
- 指標平均信評 A3(相當標普信評A-)



資料來源：PGIM，玉山投信整理，2026/10/31，**以上投資比例將根據市場情況而隨時更改。**本基金績效指標為彭博巴克萊美國企業投資級債券指數(Bloomberg Barclays US Corporate Investment Grade Bond)。**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。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。**

PGIM美國公司債基金績效表現

基金淨值走勢圖



基金各期間績效表現(%)

期間	3個月	6個月	1年	2年	3年	5年	今年以來	成立以來
T級別美元累積型報酬率(%)	-0.53	-1.54	-1.62	3.85	17.29	-6.03	-1.85	14.86
A級別美元累積型報酬率(%)	-0.42	-1.32	-1.18	4.79	18.88	-3.92	-1.48	11.98
同類型平均(%)	-0.49	-1.53	-1.50	4.56	17.67	-2.88	-1.79	-
同類型排名	4 / 8	2 / 8	2 / 8	3 / 8	1 / 8	4 / 7	2 / 8	-
四分位排名	2	1	1	2	1	2	1	-

資料來源：Lipper, 美元總報酬計算。資料時間：2026/10/31。基金成立日: A級別 2018/01/29、T級別 2018/03/23。同類型為「Lipper Global美元企業債券」分類，本基金排名以A級別表示；過去之績效不代表未來績效之保證。

PGIM美國公司債基金

基本資料

類別	美元企業債
成立時間	T級別累積2017/04/10 T級別月配2018/01/15
經理人	PGIM, INC.
彭博代碼	PGUCUTA ID

基金績效 (%)

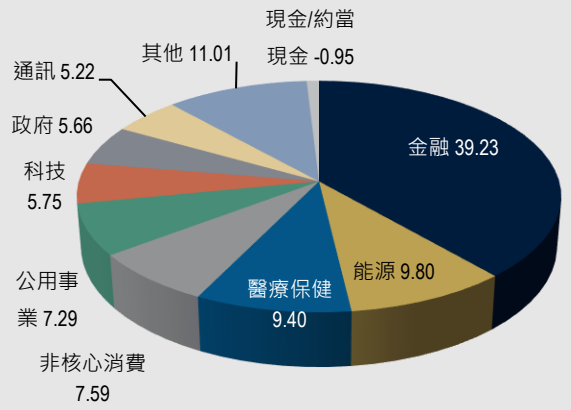
	T級別 (美元累積型)
3個月	-0.53
6個月	-1.54
1年	-1.62
2年	3.85
3年	17.29
5年	-6.03
10年	-
今年以來	-1.85
成立以來	14.86

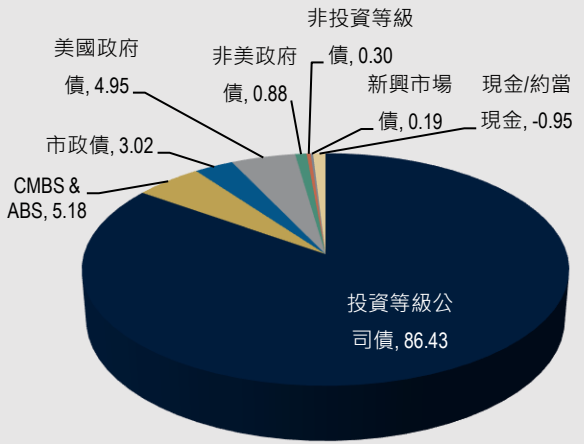
基金特色

- 本基金為債券型基金，主要投資於美國證券市場投資等級之債券。
- 投資目標是在總回報基礎上超越彭博巴克萊美國企業投資級債券指數。
- 主要透過由下而上的基本面研究，藉由產業及個別持債的加減碼來累積超額報酬的機會。

投資組合

基金規模：美元9.89億元





(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、玉山投信整理。資料時間：2026/10/31。**過去之績效不代表未來績效之保證。**

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。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與投資人須知。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。本基金得投資非投資等級債券，惟投資非投資等級債券總金額不得超過本基金淨資產價值之百分之十(含)，以上投資比例將根據市場情況而隨時更改。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。本基金採用公平價格及擺動定價機制，相關說明請詳投資人須知。本基金採反稀釋機調整基金淨值，該淨值適用於所有當日申購之投資者，不論投資人申贖金額多寡，均會以調整後淨值計算。 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。ESUNAM20261197

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