

PGIM 美國公司債基金



2025/02



大綱

債市展望

基金投資流程

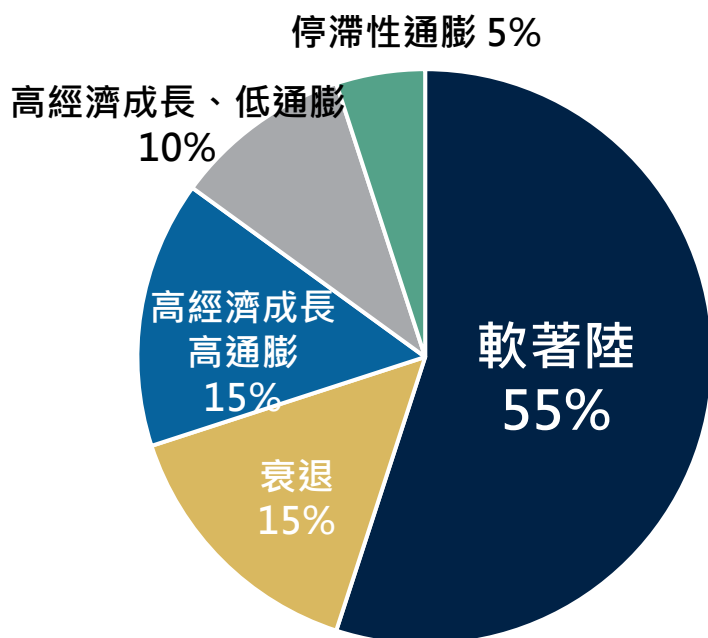
基金特色

債市展望

軟著陸仍是主旋律 市場對經濟前景看法樂觀

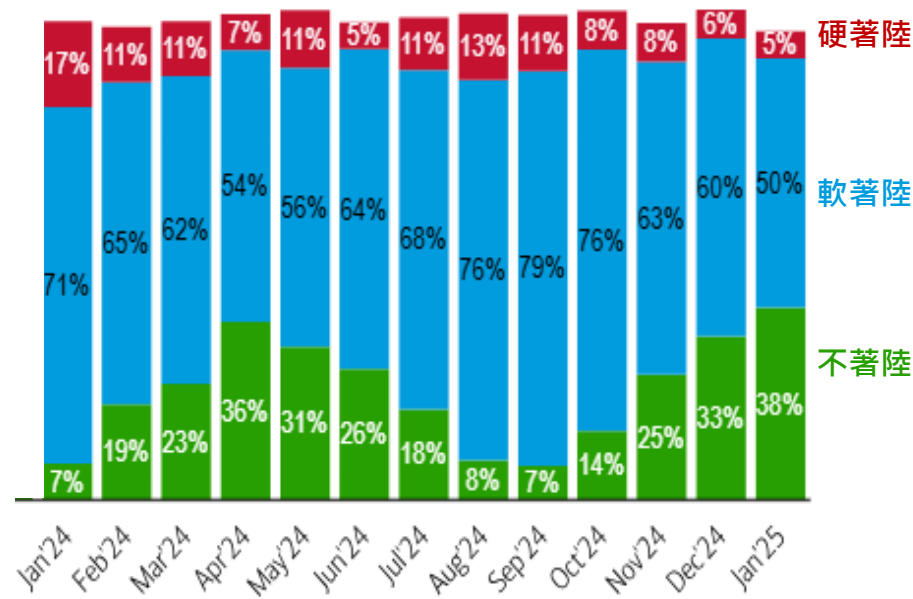
- 就業數據放緩但仍穩健，信貸管道暢通也讓美國消費支出具有韌性，因此市場普遍預期經濟軟著陸仍是共識。根據美銀美林的全球經理人調查，對於未來12個月經濟可能出現「不著陸」的看法更是逐漸提升，這進一步反映出美國經濟的韌性。

PGIM預估各經濟情境發生機率



全球逾9成經理人對未來一年經濟看法樂觀

美銀美林全球經理人調查，認為未來12個月經濟走向



資料來源：PGIM Fixed Income · 2025/02；BofA · 2025/01

利率按兵不動

FED採取停看聽模式

- 1月FOMC如市場預期按兵不動，政策利率維持在4.25%-4.5%不變，主席Powell表示不清楚接下來關稅、移民政策、財政政策、能源政策與監管政策會發生什麼變化，希望看到通膨進一步的進展，不急於調整貨幣政策，目前市場預估年內降息空間僅剩下一碼。

最新公布經濟數據預估(%)				
最新12月預估 (9月預估)	2024	2025	2026	長期
GDP	2.5 (2.0) ↑	2.1 (2.0) ↑	2.0 (2.0)	1.8 (1.8)
失業率	4.2 (4.4) ↓	4.3 (4.4) ↓	4.3 (4.3)	4.2 (4.2)
PCE	2.4 (2.3) ↑	2.5 (2.1) ↑	2.1 (2.0)	2.0 (2.0)
核心PCE	2.8 (2.6) ↑	2.5 (2.2) ↑	2.2 (2.0)	-
利率	4.4 (4.4)	3.9 (3.4) ↑	3.4 (2.9)	3.0 (2.9)

FedWatch對FOMC各會期之利率預測								
Meeting Date	Lower	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500
2025/3/19	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	2.50%	97.50%	0.00%	0.00%
2025/5/7	0.00%	0.00%	0.00%	0.40%	17.80%	81.80%	0.00%	0.00%
2025/6/18	0.00%	0.00%	0.20%	7.80%	44.90%	47.20%	0.00%	0.00%
2025/7/30	0.00%	0.00%	1.70%	15.00%	45.30%	38.00%	0.00%	0.00%
2025/9/17	0.00%	0.60%	6.30%	25.50%	42.80%	24.80%	0.00%	0.00%
2025/10/29	0.10%	1.80%	10.20%	29.00%	39.10%	19.80%	0.00%	0.00%
2025/12/10	0.50%	3.70%	14.60%	31.40%	34.60%	15.20%	0.00%	0.00%
2026/1/28	0.90%	4.70%	16.10%	31.70%	32.90%	13.80%	0.00%	0.00%
2026/3/18	1.30%	5.80%	17.60%	31.80%	31.00%	12.50%	0.00%	0.00%
2026/4/29	1.60%	6.40%	18.30%	31.70%	30.10%	11.80%	0.00%	0.00%
2026/6/17	2.10%	7.30%	19.30%	31.60%	28.70%	11.00%	0.00%	0.00%
2026/7/29	2.80%	8.30%	20.40%	31.40%	27.20%	10.00%	0.00%	0.00%
2026/9/16	2.40%	7.30%	18.40%	29.60%	27.90%	12.80%	1.60%	0.00%
2026/10/28	2.10%	6.90%	17.40%	28.60%	28.00%	14.10%	2.60%	0.10%
2026/12/9	9.30%	17.60%	28.60%	27.80%	14.00%	2.60%	0.10%	0.00%

資料來源：FOMC，保德信整理，2024/12/19；FedWatch，2025/02/17

短期美債受關稅干擾

FED貨幣政策才是長期關鍵因素

- 近期的美債殖利率波動主要受到川普的關稅政策不定性所影響，然而我們認為，聯準會政策是我們在各種情景下估算十年期美債殖利率市場定價的關鍵因素。然而，我們還考慮與增長和通膨相關的結構性因素，以及可能影響期間溢價的因子，包括通膨不確定性、Fed資產負債表和美國財政。



資料來源：PGIM · 2025/02

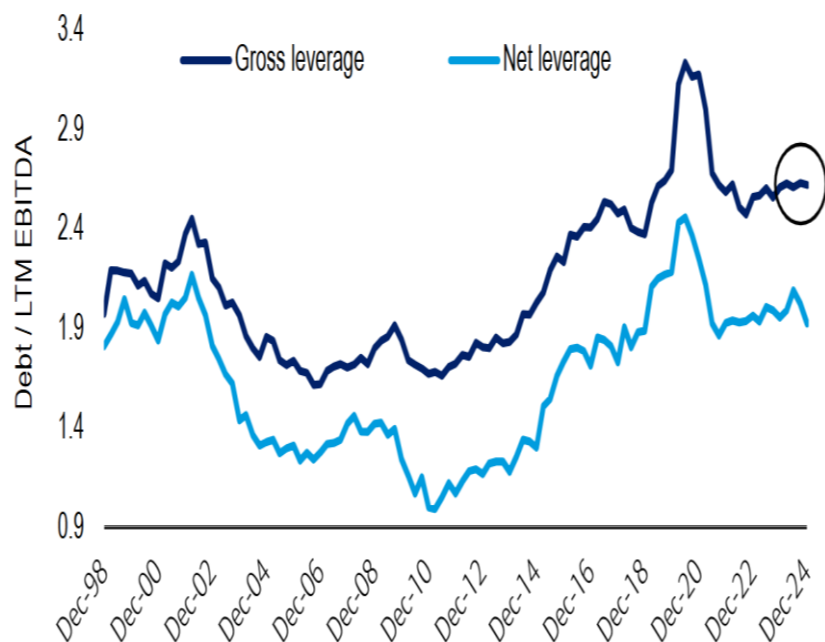
債券殖利率不代表基金報酬率，亦不代表基金配息率，且目前殖利率不代表未來殖利率；基金淨值可能因市場因素而上下波動。

基本面更加穩定

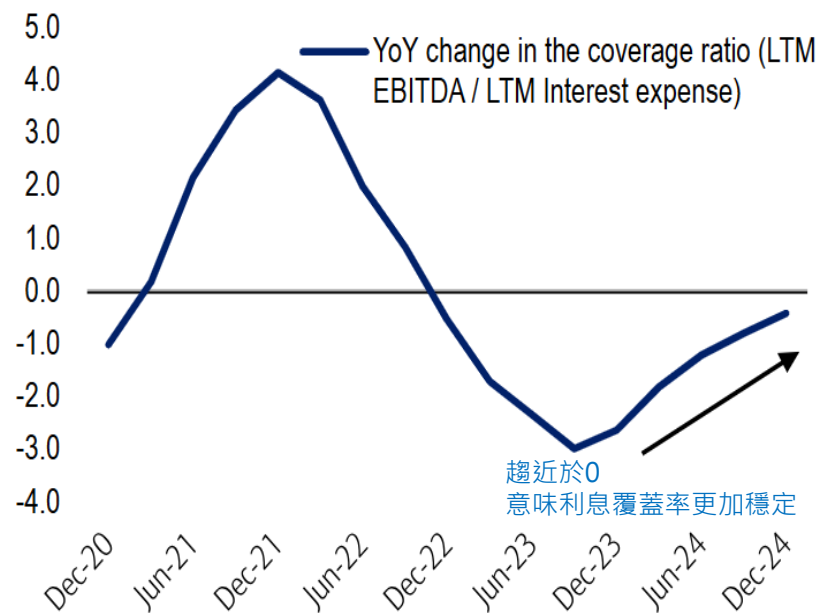
槓桿率持平、利息覆蓋率回穩

- 美國投等債過去兩個季度總債務比持平在2.62倍附近，而淨債務比例則是持續下滑；另一方面，利息覆蓋率自2022年聯準會升息以來大幅下降後，目前已經開始回穩，相較於去年同期更加穩定。

美國投等債發行企業槓桿率



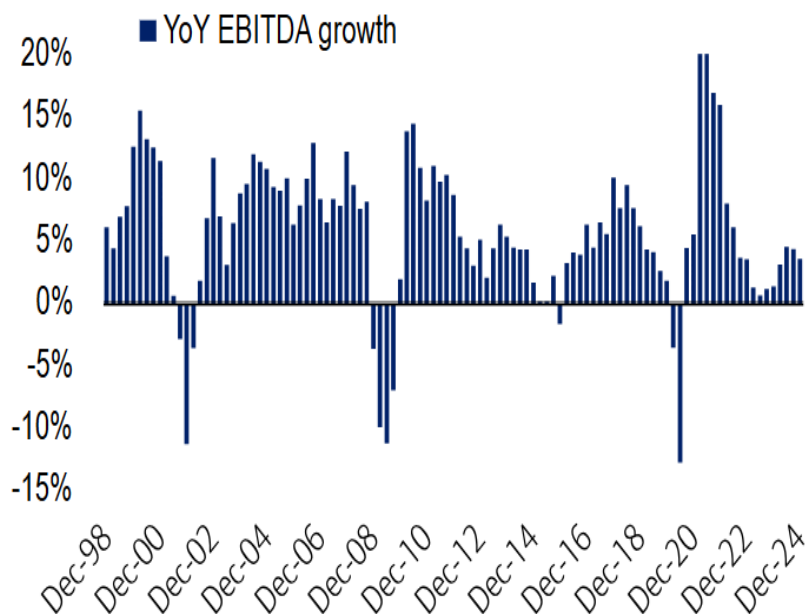
美國投等債發行企業利息覆蓋率



企業獲利正向 全年雙位數的年增幅可期

- 根據目前已公布的財報數據，預估整體美國投等債發行企業獲利年增率維持穩定；另一方面，根據Factset預估，美國S&P 500成分股自第四季開始重拾雙位數的成长動能，預估2025年全年企業獲利年增率可望從2024年的9.6%進一步可提升至12.5%。

美國投等債發行企業EBITDA獲利率



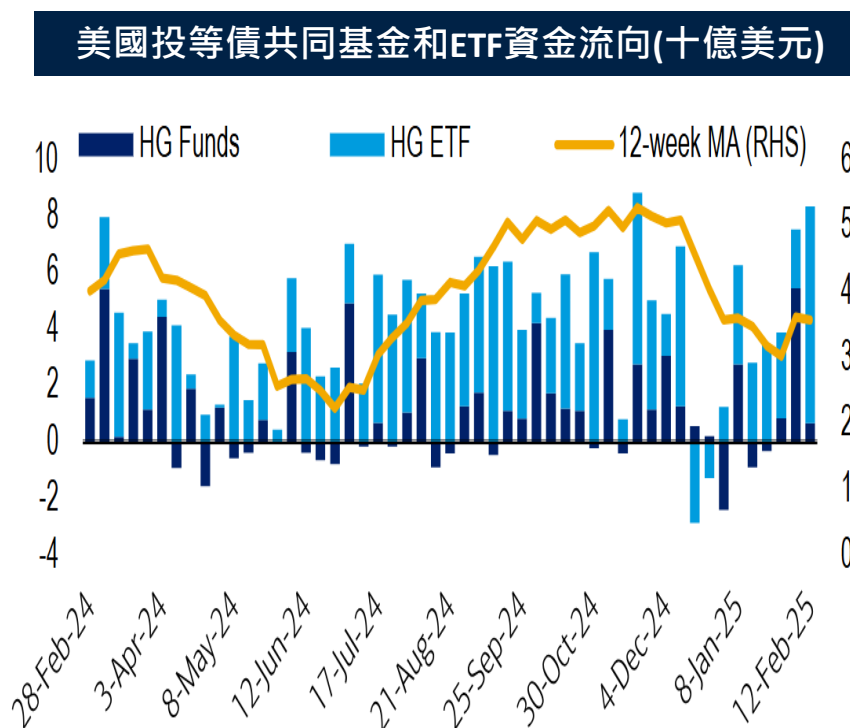
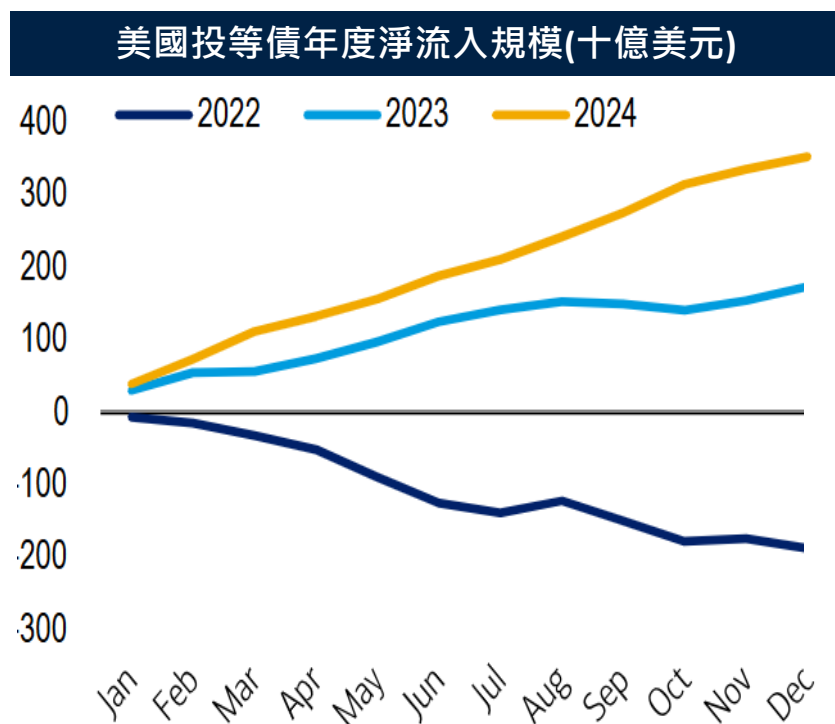
美國S&P500企業每股盈餘年增率預估



資料來源：(左圖)BofA，2025/02/10；(右圖)Factset，2025/02/14。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，且未必為保德信投信所管理基金之對比指數或持有之部位。

美國投等債供不應求 收益需求持續吸引資金挹注

- 2024年固定收益共同基金與ETF已流入逾5,000億美元，其中約3,400億美元流入美國投資級債資產，並且高於2022年和2023年全年規模。由於今年經濟環境穩定，加上美國投等債殖利率維持5%以上，持續吸引資金挹注，並且支撐技術面的表現。



資料來源：BofA · 2025/02/03； BofA · 2025/02/13

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。

殖利率有優勢 增添美國投資級債的投資價值

- 不確定性降低、川普減稅和放寬監管政策有利於提升企業獲利，加上基本面數據溫和，近期美國投資級債信用利差進一步往歷史低位靠攏。儘管利差已收斂至低位，我們認為目前約5%的殖利率仍具備吸引力，將持續促進需求的增長。

美國投等債利差來到歷史相對低位，然而5%殖利率的投資吸引力更勝過往平均



資料來源：Bloomberg，保德信投信整理，2025/01/31。

注意：本資料所示之指數係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為保德信投信所管理基金之對比指數。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。

便宜入手 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，因此長期價格相對穩定，多數期間處在溢價水準，鮮少數在9字頭的折價狀態，若未來降息，可望激勵債券價格快速回升，因此現在正是撿便宜的時機。

美國投等債價格長期處在溢價區間，目前9字頭更是多年難遇的布局良機



資料來源：Bloomberg，保德信投信整理，2025/2/18。

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，且未必為保德信投信所管理基金之對比指數或所持有之部位。投資人申購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。

PGIM對市場的看法

- **基本面穩健，違約率低於歷史水平：**就業數據放緩但仍穩健，信貸管道暢通也讓美國消費支出具有韌性，因此市場普遍預期經濟軟著陸仍是共識。
- **政策利率仍是影響美債關鍵因素：**近期的美債殖利率波動主要受到川普的關稅政策不定性所影響，然而我們認為，聯準會政策是我們在各種情景下估算十年期美債殖利率市場定價的關鍵因素，若政策利率未來2年回到中性水準，美債殖利率預估區間可望下行至3.15%-4.15%。
- **信用利差可望維持歷史低檔：**雖然目前美國投等債信用利差已收斂至歷史低位，然而基本面穩健、技術面強勁，都有利於信用利差維持低檔並且創造亮眼的績效表現。
- **殖利率提供投資誘因：**美國投等債殖利率5%以上，仍提供較佳的投資吸引力，強勁的需求帶動資金流入，並且提供較正向的價格表現。

基金投資流程

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 資料時間：2025/02，保德信投信整理。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：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：

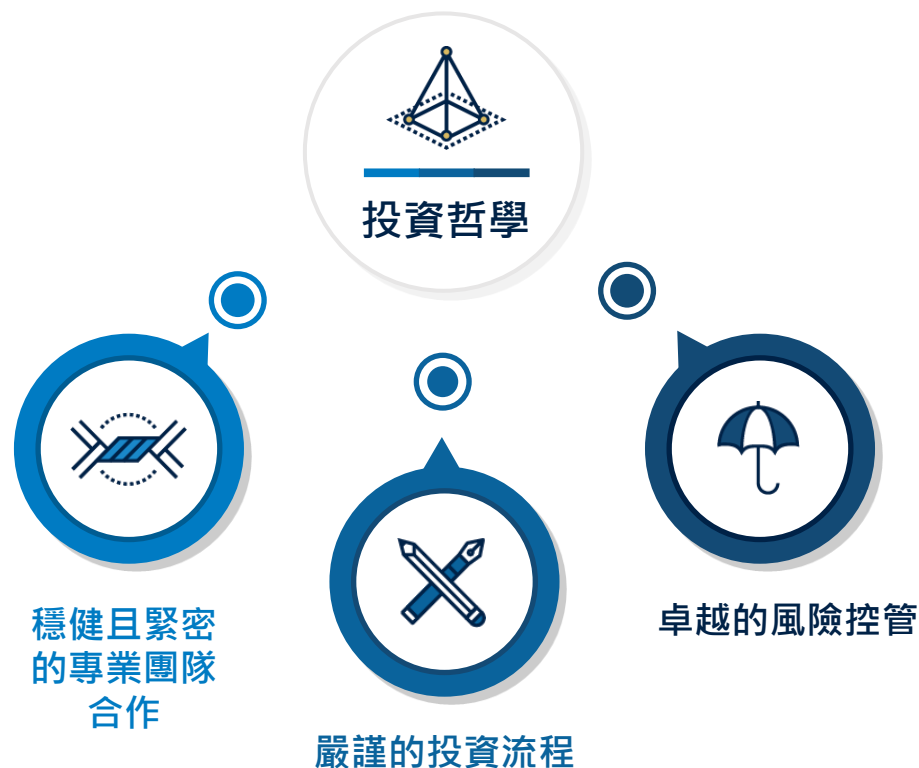
✓ 未評等債券	總持債不可超過淨值的5%
✓ BB+(含)	總持債不可超過淨值的5%
✓ CCC (含)以下之債券	不得投資

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。

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

- PGIM固定收益團隊(共151位總經基本
面分析師、130位投資組合經理及交易
員、74位風險管理及量化分析師)透過
緊密的專業團隊合作，掌握市場脈動與
投資趨勢。
- 資深投資及研究團隊平均投資經驗達29
年，且於PGIM平均服務年資達23年*。
- 嚴格控制風險管理，每日即時追蹤投資
部位風險。

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
- 檢視公司治理原則及相關訊息揭露
- 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
- 考量未來風險、或就ESG對報酬之正面貢獻

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

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，進一步選出價值面相對良好的債券。

3

嚴格流程監控風險

PGIM美國公司債基金

精選優質美企 淬鍊核心價值



優質團隊



美企聚焦



純正IG

優質團隊

PGIM保德信位居全球傑出地位

- PGIM保德信投資管理深受專業人士信賴，為美國第10大機構確定提撥計畫之管理業者。
- 固定收益團隊管理資產規模達8,590億美元，全球客戶近千家，超過250家客戶往來超過10年。

#2

全球主動型投資級債策略管理規模排名NO.2

#5

全球主動型債券資產管理規模排名NO.5

逾
3成

全球前100大退休基金皆為保德信客戶

近
5成

美國前100大企業退休基金皆為保德信客戶

優質團隊

堅強的投資陣容 兼具深度與廣度

基本面研究

專家人數：151 人

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

專家人數：130人

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

負債驅動型投資

風險管理與量化研究

專家人數：74 人

風險管理

量化研究

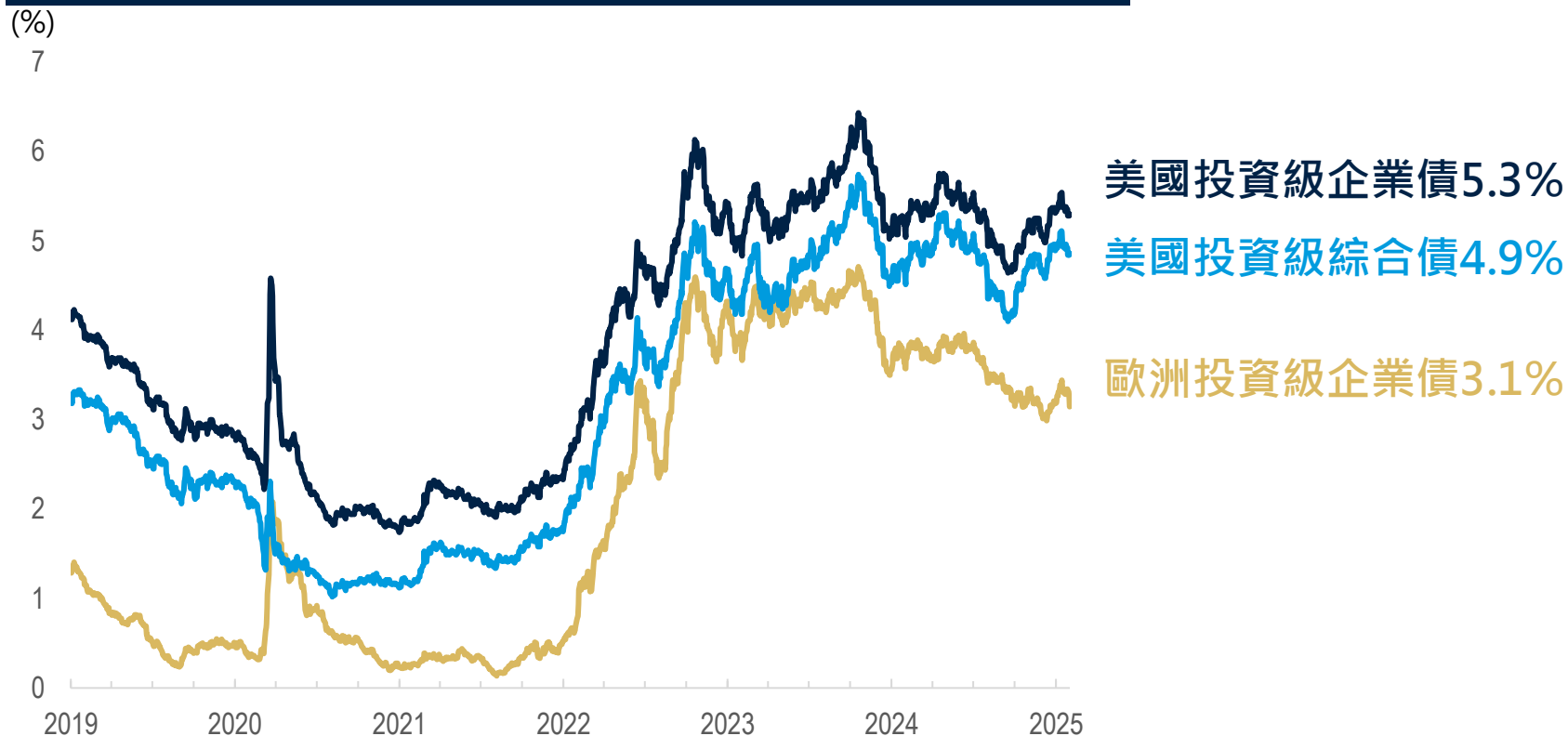
投資組合分析

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優勢明顯突出！

美國投資級企業債殖利率明顯突出



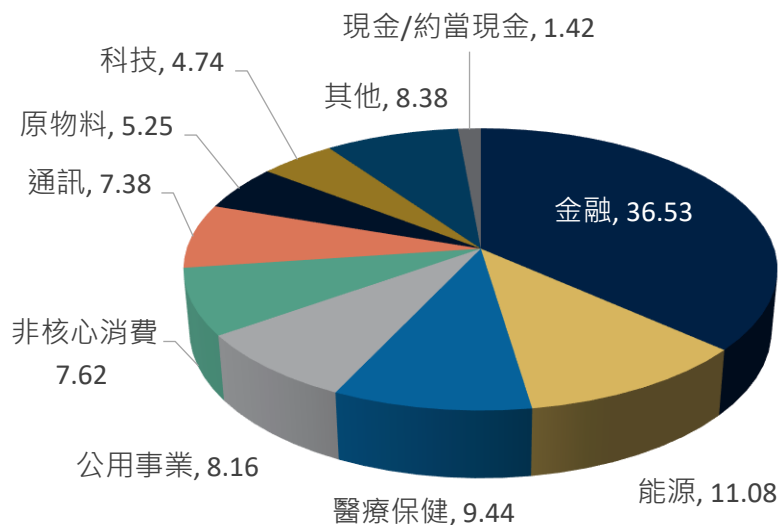
資料來源：Bloomberg, 2025/01/31

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。

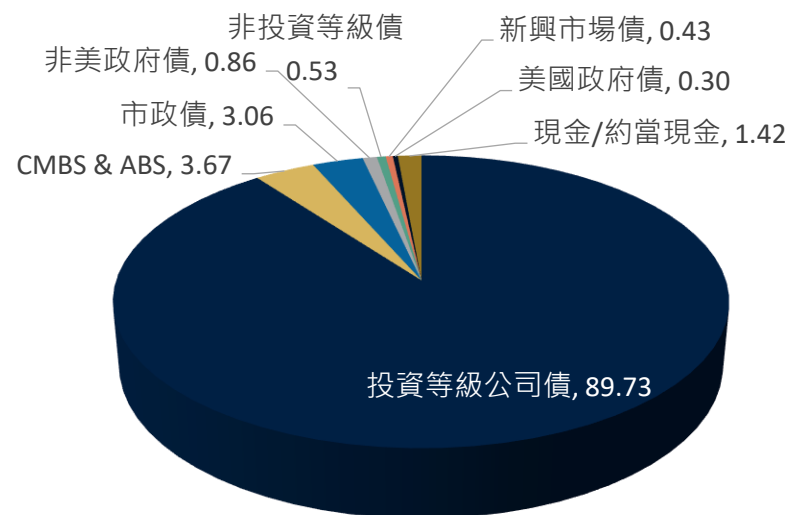
美企聚焦

產品結構簡單透明，優質美企為主

產業配置(%)



資產配置(%)

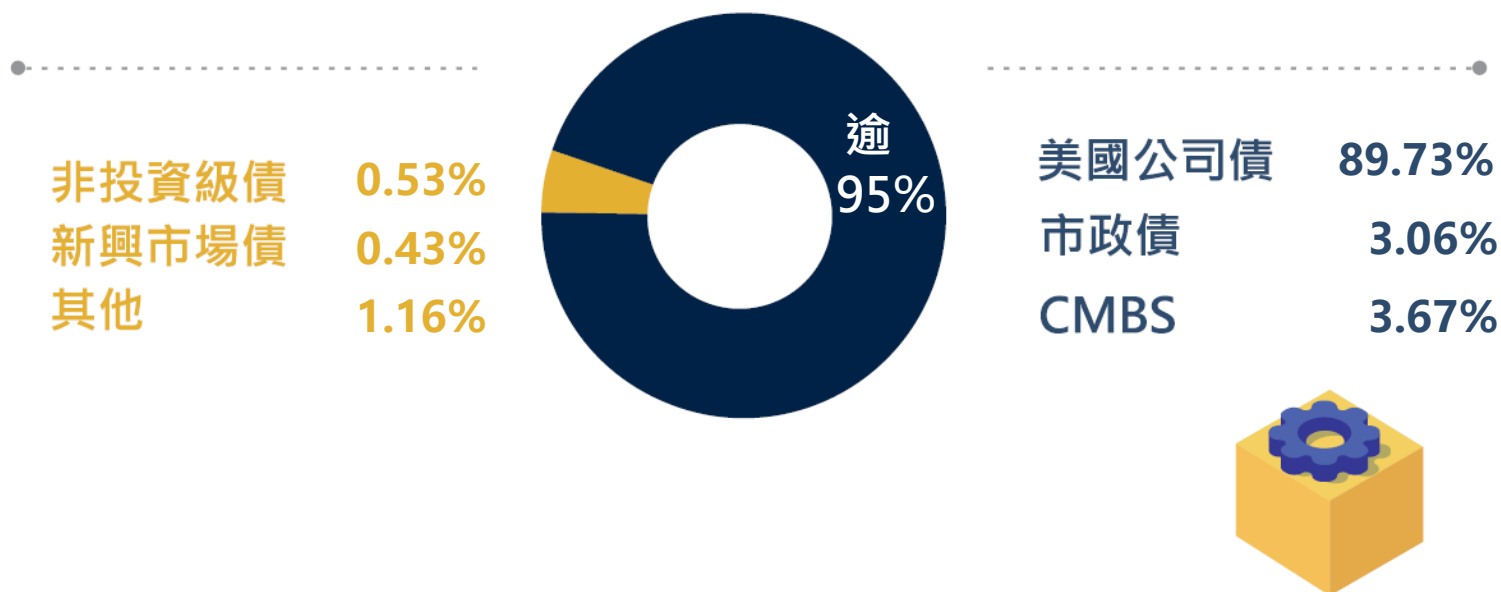


純正IG

高品質不混雜，投資等級債比重逾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



純正IG

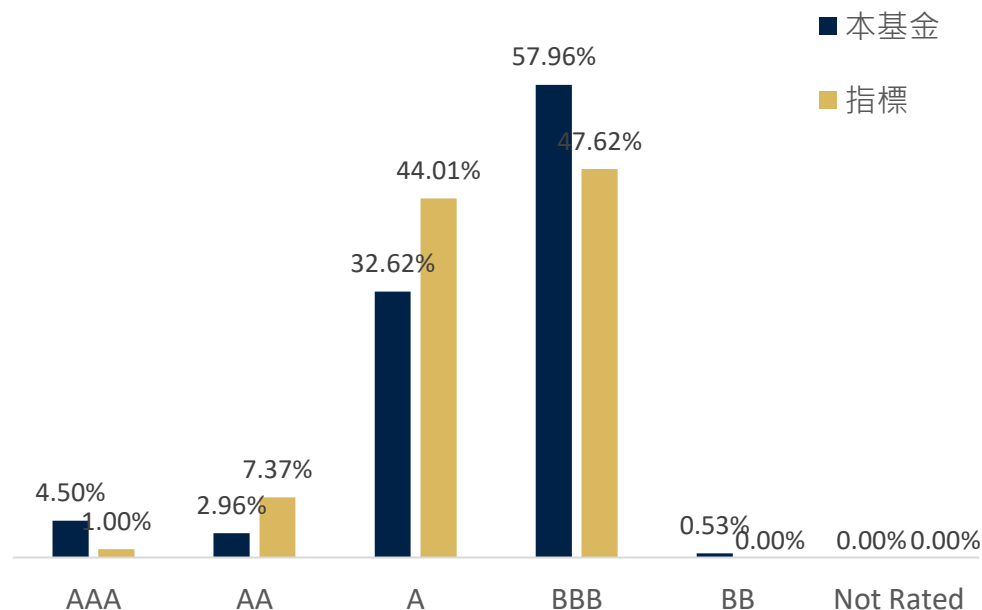
目前布局以BBB為主

基本數據

	本基金	指標
有效存續期間(年)	6.74	6.74
到期殖利率(%)	5.44	5.29
平均票面利率(%)	4.19	4.29
投資國家總數	17	26
投資公司總數	235	870

信評分布

- 基金平均信評 Baa1(相當標普信評BBB+)
- 指標平均信評 A3(相當標普信評A-)



資料來源：PGIM，保德信，2025/01/31，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(%)	-0.34	0.22	2.07	5.53	-6.34	-4.56	0.42	10.22
A級別美元累積型報酬率(%)	-0.23	0.45	2.53	6.49	-5.06	-2.41	0.46	11.46
同類型平均(%)	0.07	0.87	2.68	6.63	-3.88	-2.22	0.50	--
同類型排名	7 / 8	7 / 8	3 / 8	4 / 7	5 / 7	4 / 7	5 / 8	--
四分位排名	4 / 4	4 / 4	2 / 4	2 / 4	3 / 4	2 / 4	3 / 4	--

資料來源：Lipper, 美元總報酬計算。資料時間：2025/01/31。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)

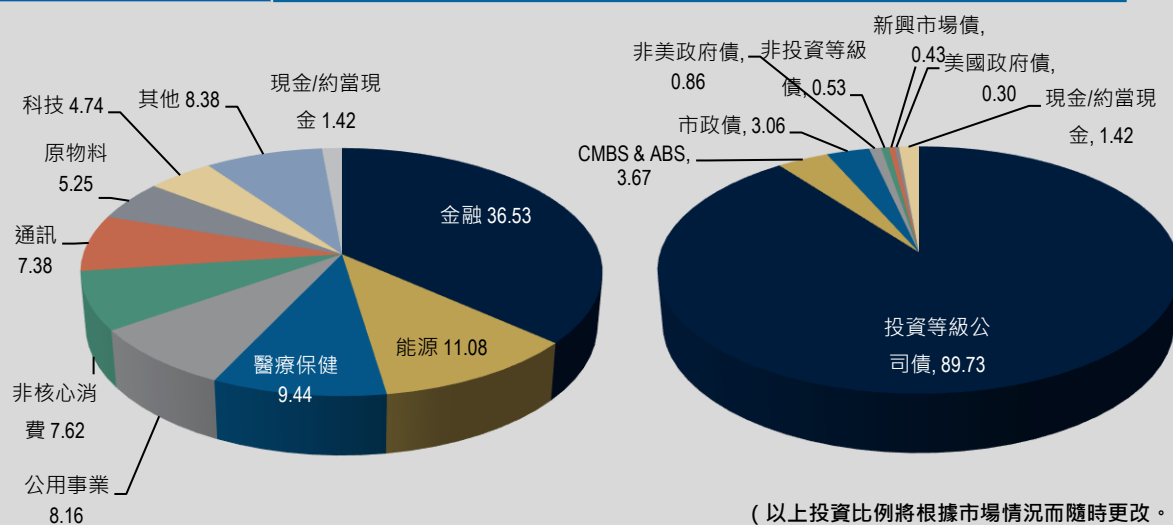
3個月	-0.34
6個月	0.22
1年	2.07
2年	5.53
3年	-6.34
5年	-4.56
10年	-
今年以來	0.42
成立以來	10.22

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7.26億元



基金績效和投資組合比重單位為%。資料來源：Lipper、保德信投信。資料時間：2025/01/31。過去之績效不代表未來績效之保證。

保德信投信獨立經營管理。保德信及其岩石商標為專有服務標誌，未經本公司事先同意前，不得使用。

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)，投資人可至保德信投資理財網www.pgim.com.tw、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。 PGIMSITE202502130

保德信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) 8726-4888

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) 2252-5818

Fax：(04) 2252-5808

高雄分公司：804高雄市鼓山區明誠三路679號5樓

Tel：(07) 586-7988

Fax：(07) 586-7688