

尚渤投資等級債券基金 (本基金之配息來源可能為本金)

12月份經理人評論

市場回顧

- **債市表現穩健、政策轉向寬鬆：**2025 年美國固定收益市場整體走揚，主要受聯準會降息、通膨降溫及經濟數據展現韌性帶動；聯準會全年降息 50bp，12 月再降 25bp 並啟動每月 400 億美元國庫券購買計畫，惟政策立場仍存分歧。
- **通膨降溫但利率預期波動：**11 月市場對降息路徑出現明顯震盪，在偏鷹訊號影響下，12 月期貨隱含降息機率一度跌破 30%；惟通膨持續降溫，11 月 CPI 與核心 CPI 均低於預期，房貸利率亦降至全年低點。
- **殖利率曲線陡峭化、勞動市場轉弱：**短天期公債殖利率隨降息預期下滑約 20-30bp，30 年期殖利率相對上升；同時勞動市場降溫，11 月失業率升至 4.6%，多家大型企業宣布裁員。

投資配置

- **存續期間偏長、品質偏高的配置策略：**投資組合相較長期配置區間，維持較長存續期間與較高信用品質，主要受具吸引力的實質殖利率及緊俏的信用利差所支撐。
- **審慎看待 AI，但精選資料中心融資機會：**雖對資料中心與 AI 產業整體保持謹慎，但部分大型雲端服務商具備穩健信用體質；近期於專案融資中發現具吸引力的機會，聚焦於以興建中資料中心、且承租人為投資等級企業之擔保放款，屬高進入門檻的精選交易。
- **不確定環境下，強調彈性與分散配置：**在關稅影響遞延與財政彈性受限下，全球經濟仍展現韌性；面對不確定性，建議避免擁擠交易與僵化配置，轉而兼顧流動性、潛在報酬與分散效果，並保留策略彈性以掌握新機會。
- **重視風險辨識與估值紀律：**固定收益維持跨產業廣泛分散，聚焦具韌性或風險報酬佳的領域；信用利差仍偏緊，私募市場尤甚。近期破產與詐欺事件可能反映景氣後期的寬鬆契約現象，投資人應審慎評估是否足以補償信用、流動性、殖利率下行及透明度不足等風險。

以上資料來源：Thornburg，2025/12/31。本文提及個股，僅為說明之用，不代表本基金之必然持股，亦不代表任何金融商品的推介或建議。

投資有風險，包括可能損失本金。在新興市場的投資可能涉及其他風險，包括貨幣波動、流動性不足、波動性以及政治和經濟風險。對中小市值公司的投資可能會增加價格波動較大風險。本基金的投資沒有保本，也不是銀行存款或由銀行或任何其他實體提供擔保。有關與本基金有重大關係的風險，請詳閱 www.thornburg.com/ucits 上提供之基金年度報告或公開說明書/補充文件。本基金是 Thornburg Global Investment plc (以下簡稱“TGI”) 的一項子基金。TGI 是一家可變動資本的開放式投資公司，發行了由愛爾蘭中央銀行 (以下簡稱“CBI”) 監管與管理的可轉讓證券集合投資計畫 (以下簡稱“UCITS”)。TGI 採取傘形基金結構，子基金之間相互獨立，自負責任。CBI 對 TGI 的監管與管理不代表 CBI 為其背書或保證。CBI 不對本基金的行銷資料、公開說明書、補充文件或關鍵產品資訊概要 (“KID”) 的內容負責。CBI 對 TGI 的監管不代表 CBI 對其業績有所保證，CBI 也不對其業績的高低承擔責任。本資料不構成、不包含對申購本資料所述基金或任何證券的合約、招攬、建議或投資建議。本基金的受益憑證不得出售給美國各州、美國司法管轄區及其他國家、地區之公民或居民，如果提供、引誘提供或出售該基金受益憑證屬於非法。關於本基金的註冊或牌照地資訊，請聯繫尚渤：contactglobal@thornburg.com 或 +1.855.732.9301。除在本基金獲得授權的司法管轄區之外，如若本資料的分發與轉載需要獲得授權，則本資料不得被分發與轉載。本基金授權尚渤通過經銷商、轉介代理、次級代銷機構和其他金融機構仲介，在部分司法管轄區對本基金的受益憑證進行分銷。本資料由尚渤在美國製作，經授權將本資料轉發給其他方的任何一方，需遵守與其分發本資料有關的法律法規。投資前，投資者應審閱本基金的完整公開說明書和補充文件，以及適用的 KID 和最近的年度和半年度報告。本基金的公開說明書和補充文件的副本可從道富基金服務 (愛爾蘭) 有限公司獲得，請訪問 www.thornburg.com/ucits 或聯繫可分銷本基金的司法管轄區的當地代理人或分銷機構，並提供英文版本。KIDs 可從 www.thornburg.com/ucits 獲得，並以每個歐盟成員國的一種正式語言提供，該基金已根據指令 2009/65/EC (UCITS 指令) 被通知進行行銷。此外，投資者權利摘要可從 www.thornburg.com/ucits 獲得。該摘要有英文版本。根據 UCITS 指令，該基金目前被通知在多個歐盟成員國進行行銷。基金可以使用 UCITS 指令第 93a 條中包含的計畫隨時終止任何股票類別和/或基金的此類通知。證券委員會或監管機構不對本基金提供的各類權中所載資訊與資料的準確性或充分性負責。

【康和投顧獨立經營管理】本基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，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。基金應負擔之費用 (含分銷費用) 已揭露於基金之公開說明書及投資人須知中，投資人申請前應詳閱基金公開說明書，且可至本公司網站 (<http://funds.concords.com.tw>) 或境外基金資訊觀測站 (<http://www.fundclear.com.tw>) 查詢。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。本基金進行配息前未先扣除應負擔之相關費用。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。當基金投資於外幣計言之證券，以台幣為基礎之投資人便承受匯率風險，投資人應注意投資必有因利率及匯率變動、市場走向、經濟及政治因素而產生之投資風險。本公司投資風險請詳閱基金公開說明書。考量本基金主要投資於全球之投資等級債券及參考過去淨值之波動性，其風險報酬為 RR2。風險報酬等級為本公司參酌投信投顧公會「基金風險報酬等級分類標準」編製，該分類標準係計算過去 5 年基金淨值波動度標準差，以標準差區間予以分類等級，分類為 RR1-RR5 五級，數字 S 越大代表風險越高。此等分類係基於一般市場狀況反映市場價格波動風險，無法涵蓋所有風險 (如：基金計價幣別匯率風險、投資標的產業風險、信用風險、利率風險、流動性風險等)，不宜作為投資唯一依據，投資人仍應注意所投資基金個別

的風險。投資人應充分評估基金的投資風險，相關資料 (如年化標準差、Alpha、Beta 及 Sharp 值等) 可至中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會網站之「基金績效及評估指標查詢專區」(https://www.sitca.org.tw/index_pc.aspx) 查詢。本文資料由康和證券投資顧問股份有限公司提供，若無特別註明，來源均為 Thornburg Global Investment plc。

康和證券投資顧問股份有限公司，(110) 金管投顧新字第 007 號，免付費服務電話：0800-086-081，地址：台北市信義區基隆路一段 176 號 9 樓。

