

# 綜業焦點商品週報-固收商品

2022/10/3

國票金控大樓

綜合商品業務部-產品處

黃立言



# 目錄/Content

01

債券市場動態

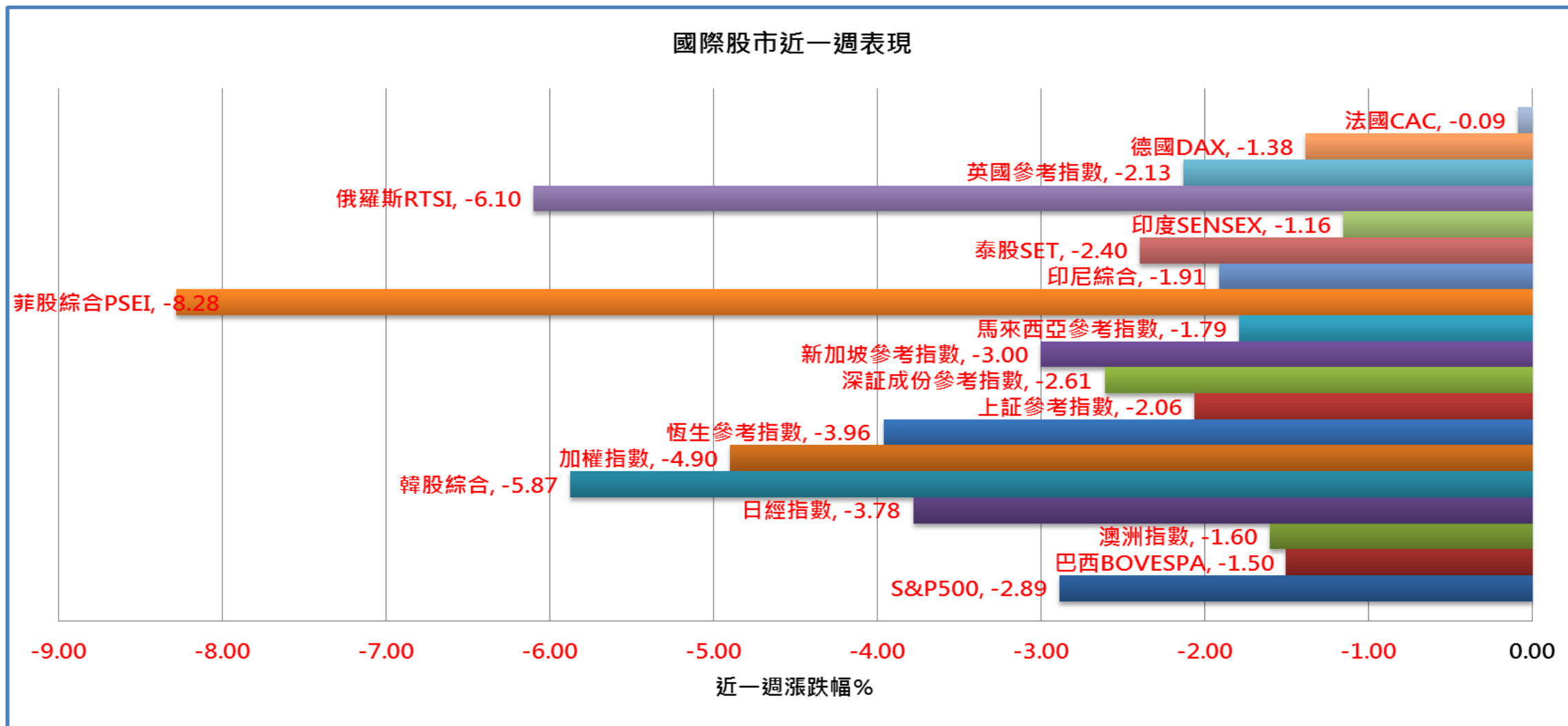
02

焦點固收商品

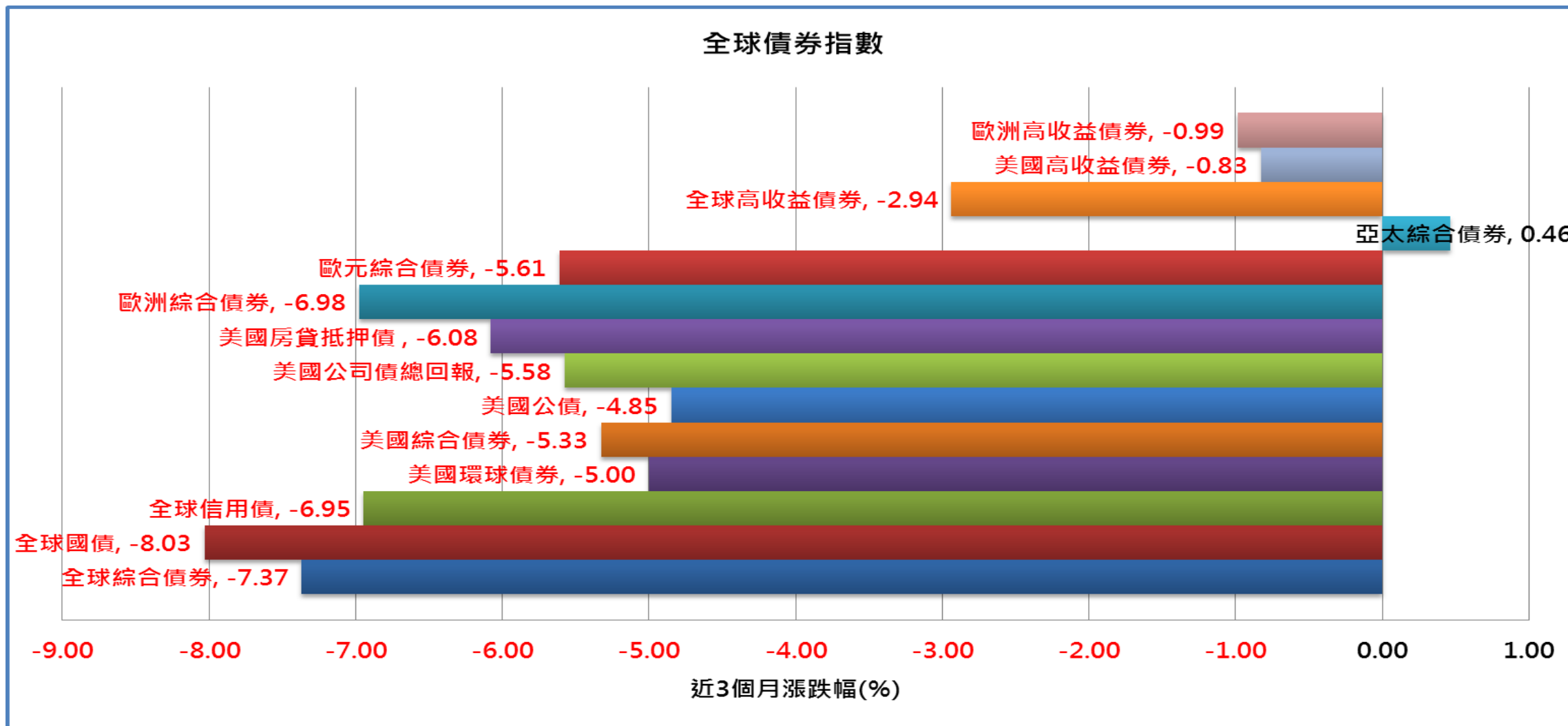
03

商品篩選列表





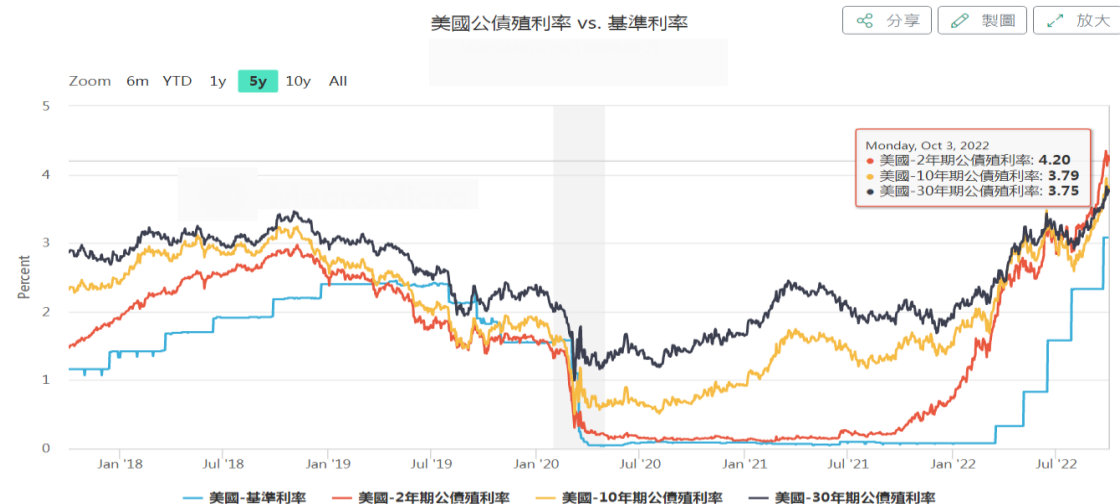
資料來源：Bloomberg 國票證券彙整



資料來源：Bloomberg 國票證券彙整



# 美國公債殖利率分析



## 美國公債殖利率 vs. 基準利率

美國公債殖利率與基準利率多呈現正向，而殖利率與公債價格呈現反向。

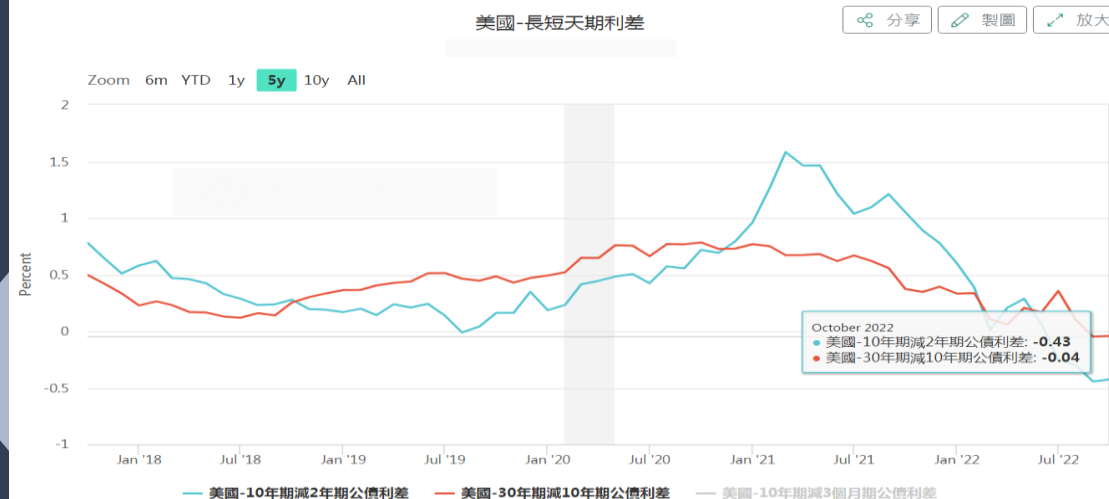
債券買進時期：聯準會開始降息至升息前。

債券賣出時期：聯準會開始升息時。



長天期債券由於持有時間較長，相較於短天期擁有較高風險，因此長天期利率往往較短天期高，代表短天期的利率加通膨預期。「10年期 - 2年期」利差跌破「30年期 - 10年期」利差，意味著短天期利率走揚太過，流動性風險增溫，往往視為景氣翻轉的訊號。

## 美國-長短天期利差



資料來源：財經M平方 國票證券彙整

# 目錄/Content

01

債券市場動態

02

焦點固收商品

03

商品篩選列表

國票金控大樓

ASIA ART CENTER

120



## COMPANY 公司介紹 PROFILE



派拉蒙是美國一家多元跨國的大眾媒體與演藝娛樂綜合企業，由院線公司全國娛樂所有並負責運營，旗下派拉蒙影業公司，為美國電影製片和發行公司，LOGO以群星環繞雪山的標誌為人所熟知。事實上，用高山來比喻派拉蒙在電影業的地位也是非常恰當的。在創立的最初三十年，這家公司以眾多的明星，高質量的影片和遍布全美的連鎖影院，一直坐在好萊塢霸主的寶座上。派拉蒙全球的部門包括派拉蒙影業與派拉蒙電視工作室、CBS娛樂集團，以及有線電視網路部門。

1994年到2004年，派拉蒙在Sherry Lansing的管理下，進入了一個興盛期，出品《梅爾吉勃遜之英雄本色》、《阿甘正傳》、《鐵達尼號》等巨作。1996年開始由湯姆克魯斯主演的『不可能的任務』系列，更是近十年來動作片的常青樹，而今年所上映的『捍衛戰士獨行俠』，更是抓緊觀影群眾的懷舊情懷，持續打破電影票房紀錄。

資料來源：公司官網 國票證券彙整



派拉蒙集團版圖



捍衛戰士已成為一部拯救全球電影院的神作，全球累積12.4億美元票房

## Industry trends

### 2022 View point

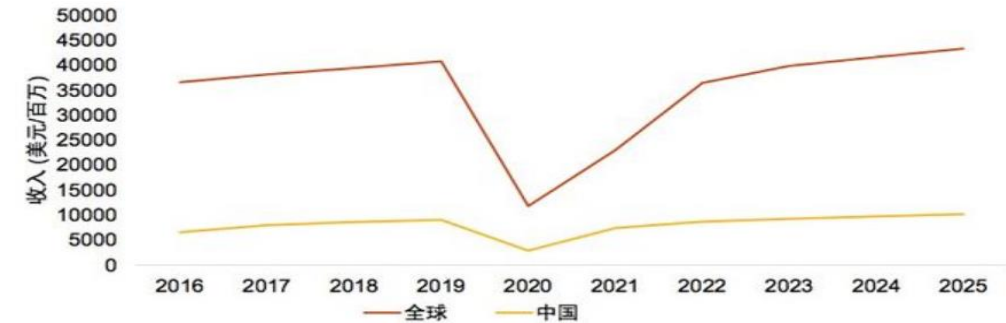
電影院市場收入作疫情前後的跨年比較，2020年為120億美元，相較於2019年423億美元，減少72%。2021年回升至213億美元，同比增長80.51%，但尚未恢復到疫情前的水平。但2021年底蜘蛛人-無家日上映，許多國家單月票房恢復到了疫情前的水平，證明了只要有優質的內容供應，仍然能將觀眾吸引回電影院，令人對電影產業的未來保持信心。PWC，2020年發布的報告展望，預計全球電影院收入在2020~2024年將迎來快速反彈，2024年收入將達399億美元。

PWC的報告也指出，中國電影收入將實現37.4%的快速反彈，2024年將達80.61億美元，將是全球第二大電影市場(低於美國的100.41億美元)。2020~2025年全球影院票房將以年復合增長率30%左右逐步復甦，到2025年有望恢復至2019年的市場規模。另外也指出五年內，串流媒體市場將先擴大後縮小，各平臺將會進一步整合。

資料來源：公司官網 國票證券彙整

#### 2016 - 2025 电影票房收入 (美元/百万) : 全球 vs. 中国

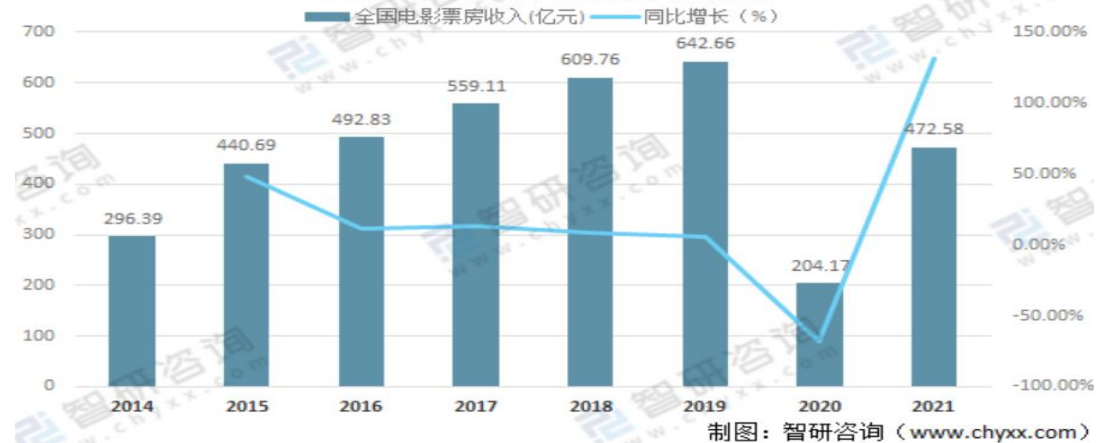
电影票房在 2021 年新年档期中取得了强劲的成绩。中国市场将继续增长，预计到 2025 年影院总收入将达到 101 亿美元。



资料来源：前瞻产业研究院, 2021年中国电影产业市场现状。  
<https://bg.qianzhan.com/trends/detail/506/210531-94472a07.html>

全球電影票房收入比較

#### 2014-2021年中国电影票房收入统计



制图：智研咨询 (www.chyxx.com)

中國電影票房收入(人民幣)



## Business Plan 2022 Notice

《捍衛戰士：獨行俠》中湯姆克魯斯穿著飛行夾克、騎著重機奔馳的畫面過於經典，風靡全球，票房累積高達逾12.4億美元，成為阿湯哥從影以來最高票房紀錄。票房超賣座，讓電影院賺進不少鈔票，不僅可以打平過去兩年受疫情影響的虧損，部分業者甚是還能小賺。此片完全沒有用到動畫，實實在在拍攝，也會帶動電影產業鏈的鐘擺效應，只要電影內容豐富，依舊可以吸引觀眾走進戲院。而「懷舊」是目前好萊塢近十年來的搖錢樹，「情懷」有轉換為票房的巨大潛力。

阿湯哥新作大賣也凸顯股神巴菲特眼光神準，上季波克夏才大買電影發行商派拉蒙全球的股票。值得注意的是，以派拉蒙最近市值208億美元計算，自由現金流收益率約3.4%，其實並不差。分析師預估，到2026年，自由現金流可能達到20億美元以上。那麼巴菲特可能投資了一家未來自由現金流收益率可達10%的金母雞。

資料來源：公司官網 國票證券彙整

### 捍衛戰士：獨行俠電影佳績

5月27日至今上映票房  
北美累積票房突破**6.2**億美元  
全球累積票房 **12.4**億美元

台灣票房  
累積票房破**6.33**億元

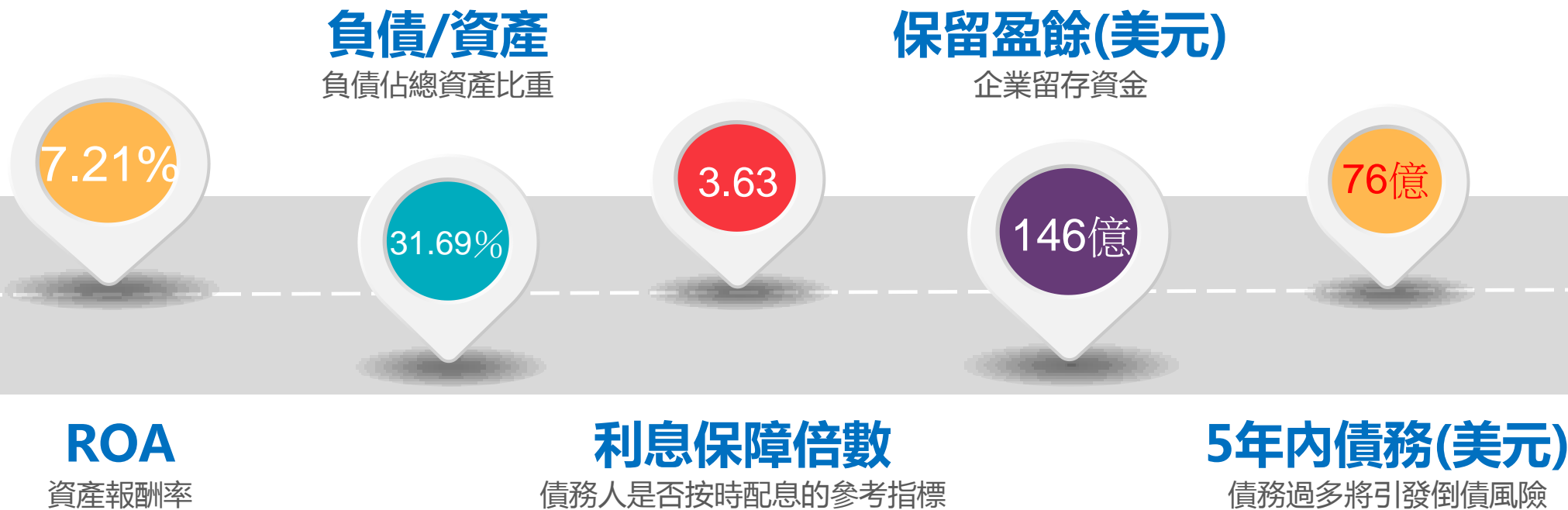
地位  
打敗 鐵達尼號，成派拉蒙影業史上最高票房電影  
阿湯哥從影以來全球最高票房紀錄

捍衛戰士獨行俠持續創票房紀錄



派拉蒙全球的現金流5.99億優於Netflix

# 派拉蒙全球-財務指標分析



資料來源：Bloomberg 國票證券彙整



## 2021

## 未來展望 OUTLOOK

派拉蒙從去年起推出串流平台Paramount+，提供高價無廣告和低價有廣告的多種訂閱方案，今年開始拓展到美國以外，陸續在韓國、印度、英國上線。該集團集結了不同類別的影視通路，從電影、無線電視、有線電視，以及付費訂閱和免費有廣告的串流平台，充分極大化觸及不同族群，創造最大收入。不過該公司表示在流媒體轉型方面的成長將會比較平緩，但因2022年電影的賣座，該公司下調今年度的收入指引，卻**提高了獲利預期**。

IMAX執行長認為，「電影的體驗永遠不會被串流媒體取代！」。雖然目前民眾觀影的方式越來越多，但看電影會是一種社交以及文化的體驗。在電影院，除了直接用大螢幕收看，還是與親朋好友相聚、共享內容的時間與管道。未來電影分為兩種形式，成本較低的小電影將會直接上架到串流媒體，而影史「鉅作」將會在電影院上映。

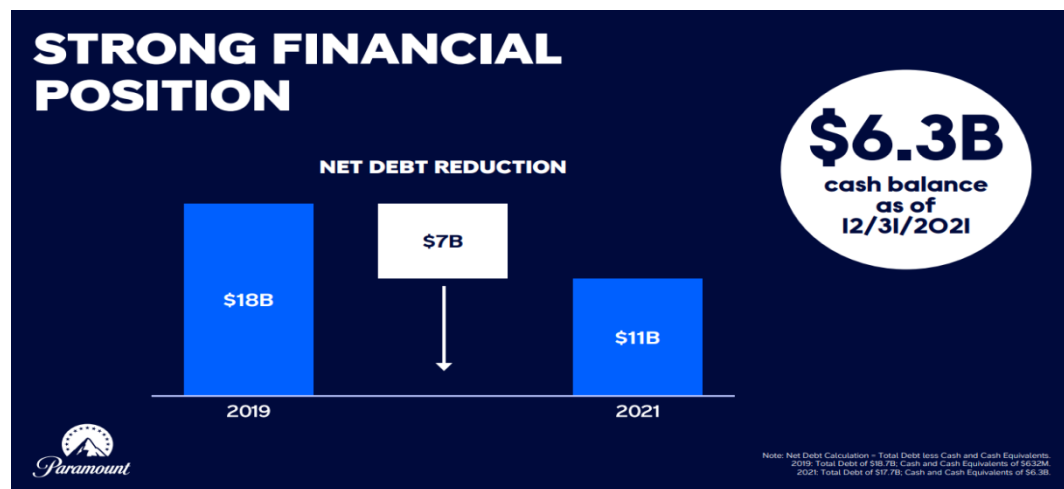
資料來源：公司官網 國票證券彙整

\$ IN MILLIONS, EXCEPT PER SHARE AMOUNTS

GAAP	Three Months Ended June 30			Six Months Ended June 30		
	2022	2021	B/(W)%	2022	2021	B/(W)%
Revenue	\$ 7,779	\$ 6,564	19 %	\$ 15,107	\$ 13,976	8 %
• TV Media	5,256	5,219	1 %	10,901	11,212	(3)%
• Direct-to-Consumer	1,193	767	56 %	2,282	1,365	67 %
• Filmed Entertainment	1,363	603	126 %	1,987	1,463	36 %
• Eliminations	(33)	(25)	(32)%	(63)	(64)	2 %
Operating income	\$ 819	\$ 1,226	(33)%	\$ 1,594	\$ 2,754	(42)%
Diluted EPS from continuing operations attributable to Paramount	\$ .53	\$ 1.50	(65)%	\$ 1.11	\$ 2.93	(62)%
Non-GAAP						
Adjusted OIBDA	\$ 963	\$ 1,240	(22)%	\$ 1,876	\$ 2,867	(35)%
Adjusted diluted EPS from continuing operations attributable to Paramount	\$ .64	\$ .97	(34)%	\$ 1.24	\$ 2.47	(50)%



### 2022Q2財報重點



### 2021年相比2019年債務下降70億美元

# 派拉蒙全球-債券簡介

25) 債券簡介		26) 發行人簡介	
11) 債券資訊	發行人資訊	名稱	派拉蒙全球
12) 更多資訊	產業	產業	媒體娛樂 (BCLASS)
13) Reg/Tax	證券資訊	市場發行	GLOBAL
14) 條款	國家/地...	US	貨幣 USD
15) 保證人	順位	Sr Unsecured	系列
16) 債券評等	票息	4.200000	類型 固定
17) 識別碼	Cpn頻率	每半年	發行價格 97.39500
18) 交易所	天數	30/360	到期 05/19/2032
19) 相關單位	到期	05/19/2032	MAKE WHOLE @50.000 until 02/19/32/ CALL 02/...
20) 費用、限制	發行利差	+380.00bp vs T 1 ½ 02/15/30	發行額/未償額
21) 日程	計算類型	(1)STREET CONVENTION	USD 1,000,000.00 (M) /
22) 票息	定價日期	05/12/2020	USD 1,000,000.00 (M)
快速連結	起息日	05/19/2020	最小單位/增額
32) ALLQ 報價	第一結算日	05/19/2020	2,000.00 / 1,000.00
33) QRD 報價回顧	第一票息日	11/19/2020	面額 1,000.00
34) TDH 交易歷史			帳簿管理行 JOINT LEADS
35) CACS 公司活動			申報 TRACE
36) CF 公開說明書			
37) CN 證券新聞			
38) HDS 持有人			
66) 傳送債券			

資料來源：Bloomberg 國票證券彙整



# 特別股-United States Cellular

## COMPANY 公司介紹 PROFILE



該公司是一家地區性運營商，為美國第五大無線電信網路，主要在美國提供無線通信服務。它主要的競爭優勢是提供高品質的無線網路服務，包括與偏遠的鄉村地區建立聯繫。該公司的5G和網絡現代化計劃正在按計劃進行，它們幾乎在所有營運範圍的地區都提供5G，也持續的部署mmWave頻譜，去年與易立信高通聯手，成功在美國商用網路上實現5G NR毫米波數據通訊，距離超過5公里，傳輸速度超過100Mbps。

該公司於8/5公佈了Q2財報，本季每股盈餘(EPS)為0.25美元，比分析師普遍預期的0.23美元高出0.02美元，營收為10.3億美元，也超過了分析師預測的10.2美元。平均而言，分析師預計該公司今年度的全年銷售額將達到41.3億美元，該公司目前在部分地區實現了低波段5G覆蓋，並在10個城市推出了毫米波的家庭網路。

資料來源：公司官網 國票證券彙整

### 2022 guidance \*



(\$ in millions)  
As of August 4, 2022

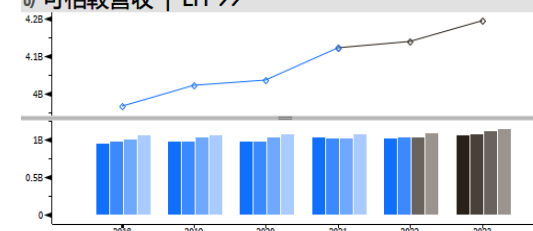
	2021 Actual	2022 Previous Estimates	2022 Current Estimates
Service revenues	\$3,115	\$3,100-\$3,200	Unchanged
Adjusted OIBDA <sup>(2)</sup>	\$869	\$750-\$900	Unchanged
Adjusted EBITDA <sup>(2)</sup>	\$1,054	\$925-\$1,075	Unchanged
Capital expenditures	\$780	\$700-\$800	Unchanged

2022 Estimated Capital Expenditures



### USM今年度財報指引

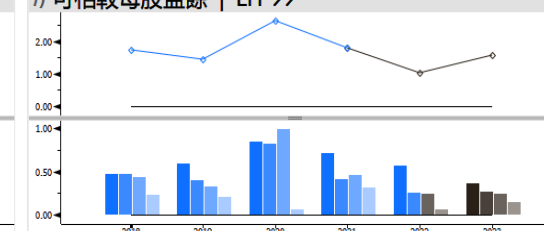
6) 可比較營收 | EM >>



(USD)	2018	2019	2020	2021	2022	2023
FY	4.0B	4.0B	4.0B	4.1B	4.1B	4.2B
Q1	942.0M	966.0M	963.0M	1.0B	1.0B	1.1B
Q2	974.0M	973.0M	973.0M	1.0B	1.0B	1.1B
Q3	1.0B	1.0B	1.0B	1.0B	1.0B	1.1B
Q4	1.1B	1.1B	1.1B	1.1B	1.1B	1.1B

(會計期間：申報、預估)

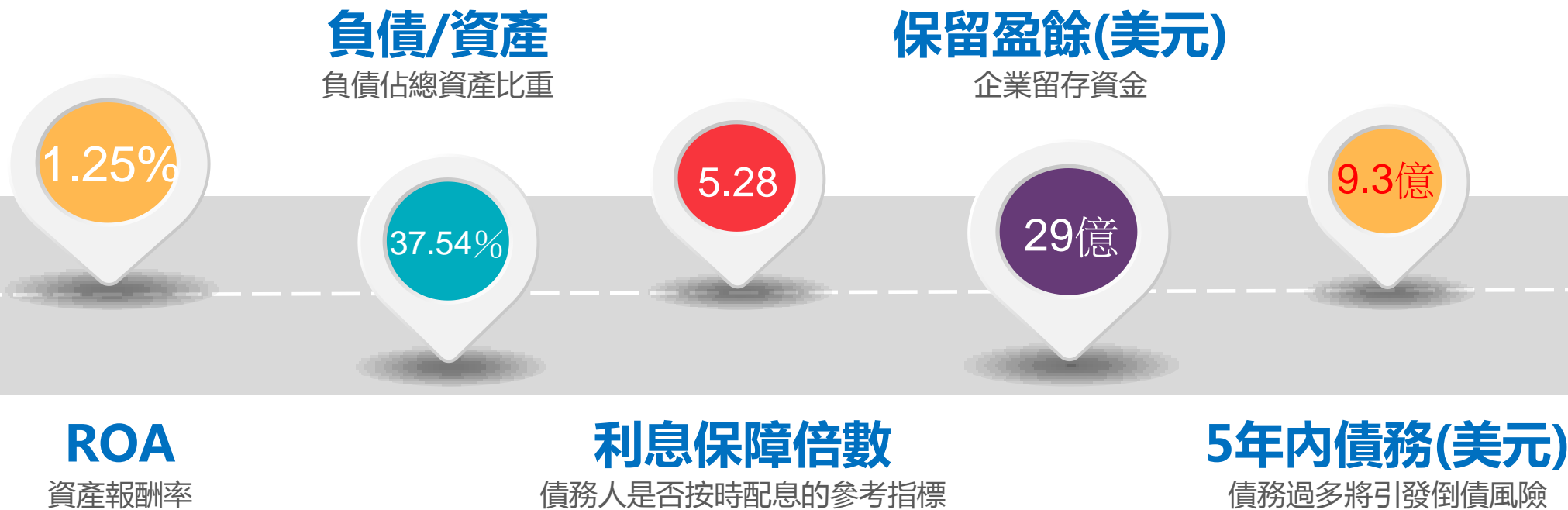
7) 可比較每股盈餘 | EM >>



(USD)	2018	2019	2020	2021	2022	2023
FY	1.72	1.44	2.63	1.78	1.04	1.58
Q1	.468	.596	.843	.718	.572	.367
Q2	.478	.397	.818	.416	.250	.263
Q3	.441	.324	.993	.463	.246	.244
Q4	.230	.205	.057	.310	.058	.150

### USM2022第二季營收比較

# United States Cellular-財務指標分析



資料來源：Bloomberg 國票證券彙整



# United States Cellular-特別股簡介

25) 債券簡介		26) 發行人簡介		識別碼		
11) 債券資訊	發行人資訊	名稱	美國移動通訊公司	ISIN	US9116847024	
12) 更多資訊	產業	產業	無線 (BCLASS)	交易所代號	UZD	
13) Reg/Tax	證券資訊	市場發行	PUBLIC	FIGI	BBG00WLM44P7	
14) 條款	國家/地...	US	貨幣	USD	債券評等	
15) 保證人	順位	Sr Unsecured	系列		標普	BB
16) 債券評等	票息	6.250000	類型	固定	穆迪	Ba2
17) 識別碼	Cpn頻率	每季	發行價格	25.00000	惠譽	BB+
18) 交易所	天數	30/360	到期	09/01/2069	彭博綜合	BB
19) 相關單位	到期	09/01/2069	CALL	09/01/25@25.00	發行及交易	
20) 費用、限制	Iss Yield	6.250	計算類型	(57)%TYPE PRFD	發行額/未償額	20,000,000 SHR / 20,000,000 SHR
21) 日程	定價日期	08/10/2020	除息日	05/27/2022	最小單位/增額	25.00/ 25.00
22) 票息	第一結算日	08/12/2020	股利支付日	06/01/2022	面額	25.00
快速連結	帳簿管理行	JOINT LEADS	交易所	NEW YORK		
32) ALLQ 報價						
33) QRD 報價回顧						
34) TDH 交易歷史						
35) CACS 公司活動						
36) CF 公開說明書						
37) CN 證券新聞						
38) HDS 持有人						
60) 傳送債券						

資料來源：Bloomberg 國票證券彙整

# 目錄/Content

01

債券市場動態

02

焦點固收商品

03

商品篩選列表



## 西南航空海外債

US844741BK34

票息5.13%

2027/6/15到期

信評(S)BBB

最低申購面額3萬美元

短

## 7-11海外債

USU81522AE14

票息1.8%

2031/2/10到期

信評(S)A

最低申購面額3萬美元

中

## 派拉蒙全球海外債

US92556HAD98

票息4.2%

2032/5/19到期

信評(S)BBB

最低申購面額3萬美元

長



債券推薦標的均以20年期以下的債券為主，年限長的標的因存續期間長，對殖利率敏感，風險亦高，所以會建議信評較好的標的。年限較短的標的欲追求更高的盈餘率，信評會稍差，但依舊以知名企業所發行為主且存續期間短，亦可降低風險。

資料來源：Bloomberg 國票證券彙整

# 台積電海外債(免PI資格，最低面額20萬美金)



債券名稱	國家	ISIN	發行公司中文	公司名稱	產業別	交割幣別	是否有CoCo條款	是否為TLAC債券(需PI資格)	剩餘年期	客戶賣價(Bid Price)	客戶買價(Ask Price)	票面利率(%)	彭博到期殖利率參考(%)	應計利息	配息類型	配息頻率	信用評等(S)
TSMC ARIZONA CORP	US	US872898AJ06	TSMC Arizona Cd	TAISEM	半導體	USD	--	--	29.55	86.45	90.94	4.50	5.28	2.04	FIXED	2	AA-
TSMC ARIZONA CORP	US	US872898AD36	TSMC Arizona Cd	TAISEM	半導體	USD	--	--	19.06	74.19	77.83	3.13	5.19	1.39	FIXED	2	AA-
TSMC ARIZONA CORP	US	US872898AE19	TSMC Arizona Cd	TAISEM	半導體	USD	--	--	29.06	70.60	74.71	3.25	5.14	1.44	FIXED	2	AA-
TSMC ARIZONA CORP	US	US872898AH40	TSMC Arizona Cd	TAISEM	半導體	USD	--	--	9.55	91.81	93.89	4.25	5.24	1.92	FIXED	2	AA-
TSMC ARIZONA CORP	US	US872898AC52	TSMC Arizona Cd	TAISEM	半導體	USD	--	--	9.06	79.03	80.69	2.50	5.33	1.11	FIXED	2	AA-
TSMC ARIZONA CORP	US	US872898AG66	TSMC Arizona Cd	TAISEM	半導體	USD	--	--	6.55	93.98	95.54	4.13	5.08	1.87	FIXED	2	AA-
TSMC ARIZONA CORP	US	US872898AF83	TSMC Arizona Cd	TAISEM	半導體	USD	--	--	4.55	94.79	95.95	3.88	5.05	1.75	FIXED	2	AA-
TSMC GLOBAL LTD	VG	USG91139AK43	TSMC全球有限公	TAISEM	半導體	USD	--	--	4.80	96.57	97.93	4.38	5.04	0.89	FIXED	2	AA-
TSMC GLOBAL LTD	VG	USG91139AL26	TSMC全球有限公	TAISEM	半導體	USD	--	--	9.80	94.34	96.19	4.63	5.27	0.94	FIXED	2	AA-

資料來源：Bloomberg 國票證券彙整10/3



# USM特別股概覽

## United States Cellular

網路搜尋關鍵字	UZE
註冊國	美國
產業	電信業
票面利率	5.5%
信評(S)	BB
每股(季)配息	\$0.3438
首次回購日	2026/3/1
除息月份	2,5,8,11
分配日	除息後次月1日

③  
UZE

①  
UZD

②  
UZF

## United States Cellular

查詢關鍵字	UZD
註冊國	美國
產業	電信業
票面利率	6.25%
信評(S)	BB
每股(季)配息	\$0.3906
首次回購日	2025/9/1
除息月份	2,5,8,11
分配日	除息後次月1日

## United States Cellular

特別股關鍵字	UZF
註冊國	美國
產業	電信業
票面利率	5.5%
信評(S)	BB
每股(季)配息	\$0.3438
首次回購日	2026/6/1
除息月份	2,5,8,11
分配日	除息後次月1日

資料來源：Bloomberg 國票證券彙整

順序依照企業規模、財務狀況等風險考量排序

**THANKS**  
感謝 收 看

---

**Department:** 綜合商品業務部-產品處 **DESIGNER:** PM Team **Research Report:** 立言、序先、坤霖

本資訊內容僅限國票綜合證券股份有限公司內部參考使用，不得作為其他方式使用；對外亦不構成任何意思表示或任何效力。本檔所含訊息，係公開資訊，僅供參考，並不代表國票綜合證券股份有限公司或個人之意見且不保證所提供資料及數據之準確性或全面性。本報告之目的並非針對買賣證券、選擇權、期貨或其他證券相關商品提供推介服務，亦非進行交易之要約，個人或企業之理財決策需自行判斷決定並承擔風險，任何人不得以因信賴該等資料做出決策為由，向本公司主張任何權利及提出訴訟。非經本公司同意，任何人不得將本報告加以引用或轉載。