

第一金全球水電瓦斯及基礎建設 收益基金市場報告 (本基金之配息來源可能為本金)

市場回顧與展望

歐美通膨預期高檔走緩

- 戰爭、能源供需不平衡、疫情及貨幣政策影響，2023年歐美經濟成長趨緩。
- 能源價格回落、供應鏈問題緩解及基期效應，預期通膨開始高檔走緩。

主要經濟體經濟成長及通膨展望

	Real GDP			Real GDP						Consumer prices			
	% over a year ago			% over previous period, saar						% over a year ago			
	2022	2023	2024	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	2Q22	4Q22	2Q23	4Q23
United States	1.9	1.0	0.4	-0.6	2.6	<u>1.5</u>	1.0	0.8	0.5	8.6	7.3	4.1	3.0
Asia/Pacific	3.2	3.2	4.1	-1.5 ↓	5.2 ↑	2.8 ↑	4.4 ↑	2.7	2.5	3.3	3.7	2.7	2.6 ↑
Japan	1.5	1.6	0.4	4.6	-1.2	3.5	2.0	1.2	0.5	2.4	3.7 ↑	2.9	2.7
EM Asia	3.6	3.7 ↑	5.0	-3.3 ↓	6.9 ↑	2.6 ↑	5.0 ↑	3.1 ↑	3.0	3.4	3.5	2.5	2.5 ↑
China	2.9	4.0	6.0	-7.3	9.0	2.4	5.9	3.0	3.0	2.2	2.4	1.7	1.9
Western Europe	3.4	0.1	0.8	3.0	<u>0.6</u>	-1.4	-1.0	1.2	0.9	8.2	10.3	7.1	3.2
Euro area	3.3	0.2	0.9	3.3	0.8	<u>-1.3</u>	-1.0	1.5	1.0	8.0	10.3	6.8	2.9
Germany	1.8	0.0 ↑	0.9	0.4	1.6 ↑	<u>-1.5</u>	-1.5	1.5	1.0	8.3	11.5	8.4 ↓	3.0 ↓
France	2.5	0.2	0.9	2.0	0.6	<u>-0.5</u>	-1.5	1.5	1.0	5.9	7.4	6.2 ↓	3.6 ↓
Italy	3.7	0.2	1.0	4.4	2.0	<u>-2.0</u>	-2.0	1.8	1.8	7.4	12.2	7.1 ↓	0.8 ↓
Spain	4.5	0.8	1.5	6.0	0.9	<u>-2.0</u>	-0.5	2.5	2.0	8.9	7.4	4.6 ↓	3.3 ↓
United Kingdom	4.3	-0.6	0.3	0.9	-0.7	-2.2	-0.8	0.0	0.4	9.2	11.0	8.3	4.6

資料來源：JPMorgan · 第一金投信整理 · 2022/11/25

主要央行將逐漸轉為中性貨幣政策

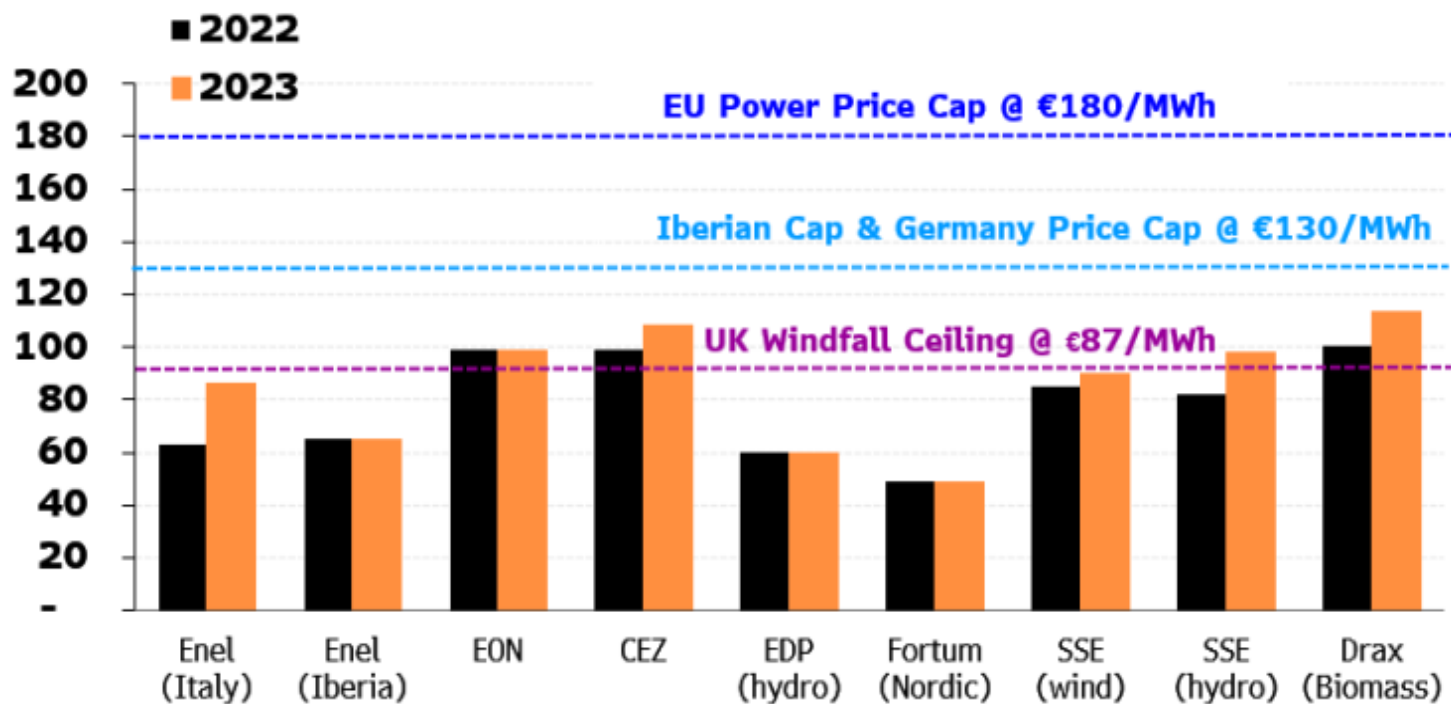
- 通膨高檔走緩，預期歐美央行放緩升息腳步，並維持中性貨幣一段時間。

歐美央行貨幣政策展望

	Current rate (%pa)	Last change	Forecast next change	Forecast (%pa)				
				Dec 22	Mar 23	Jun 23	Sep 23	Dec 23
Global	3.51			3.81	4.11	4.07	4.22	4.19
The Americas	4.95			5.40	5.84	5.80	5.71	5.62
United States	4.00	2 Nov 22 (+75bp)	Dec 22 (+50bp)	4.50	5.00	5.00	5.00	5.00
Canada	3.75	26 Oct 22 (+50bp)	7 Dec 22 (+25bp)	4.00	4.25	4.25	4.25	4.25
Brazil	13.75	3 Aug 22 (+50bp)	Jun 23 (-25bp)	13.75	13.75	13.50	12.50	11.50
Europe/Africa	2.91			3.29	3.74	3.72	4.43	4.42
Euro area	1.50	27 Oct 22 (+75bp)	Dec 22 (+50bp)	2.00	2.50	2.50	2.50	2.50
United Kingdom	3.00	3 Nov 22 (+75bp)	Dec 22 (+50bp)	3.50	4.25	4.25	4.25	4.25
Australia	2.85	1 Nov 22 (+25bp)	Dec 22 (+25bp)	3.10	3.10	3.10	3.10	3.35
New Zealand	4.25	23 Nov 22 (+75bp)	Feb 23 (+50bp)	4.25	4.75	4.75	4.75	4.50
Japan	- 0.10	28 Jan 16 (-20bp)	On hold	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10

歐洲的電價限制不損害利潤率

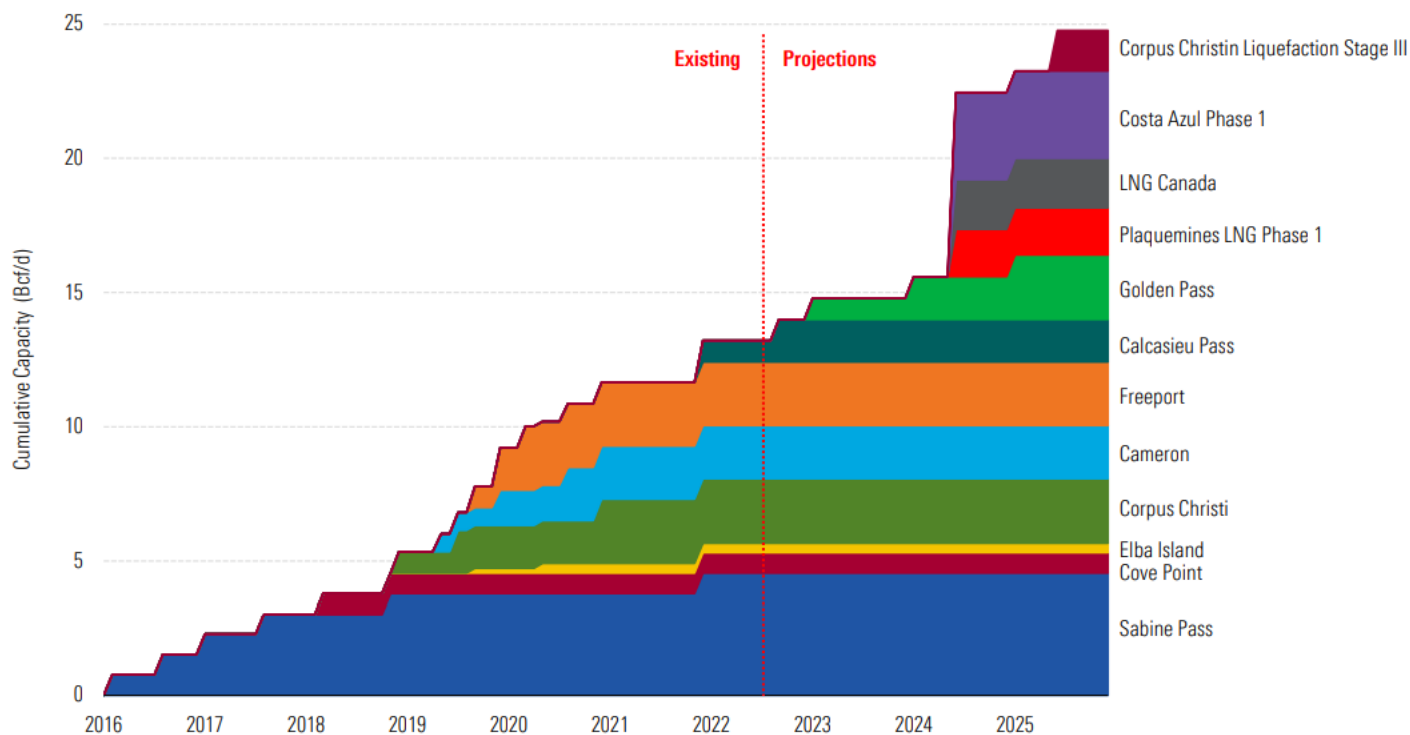
- 歐盟及其他國家的每兆瓦電力價格上限，解除了公用事業和發電商的監管壓力。
- 而再生能源仍以較低成本發電、保有足夠利潤空間，不扼殺的未來投資計劃。
- 大部份價格限制將在 2023 年年中結束。



全球LNG需求 北美天然氣管線受益

- 2025年底，北美使用中以及在建LNG預計將達到約 25bcf/d。
- 佈局股息增長、股票回購、降低負債和營運具成長動能的公司。

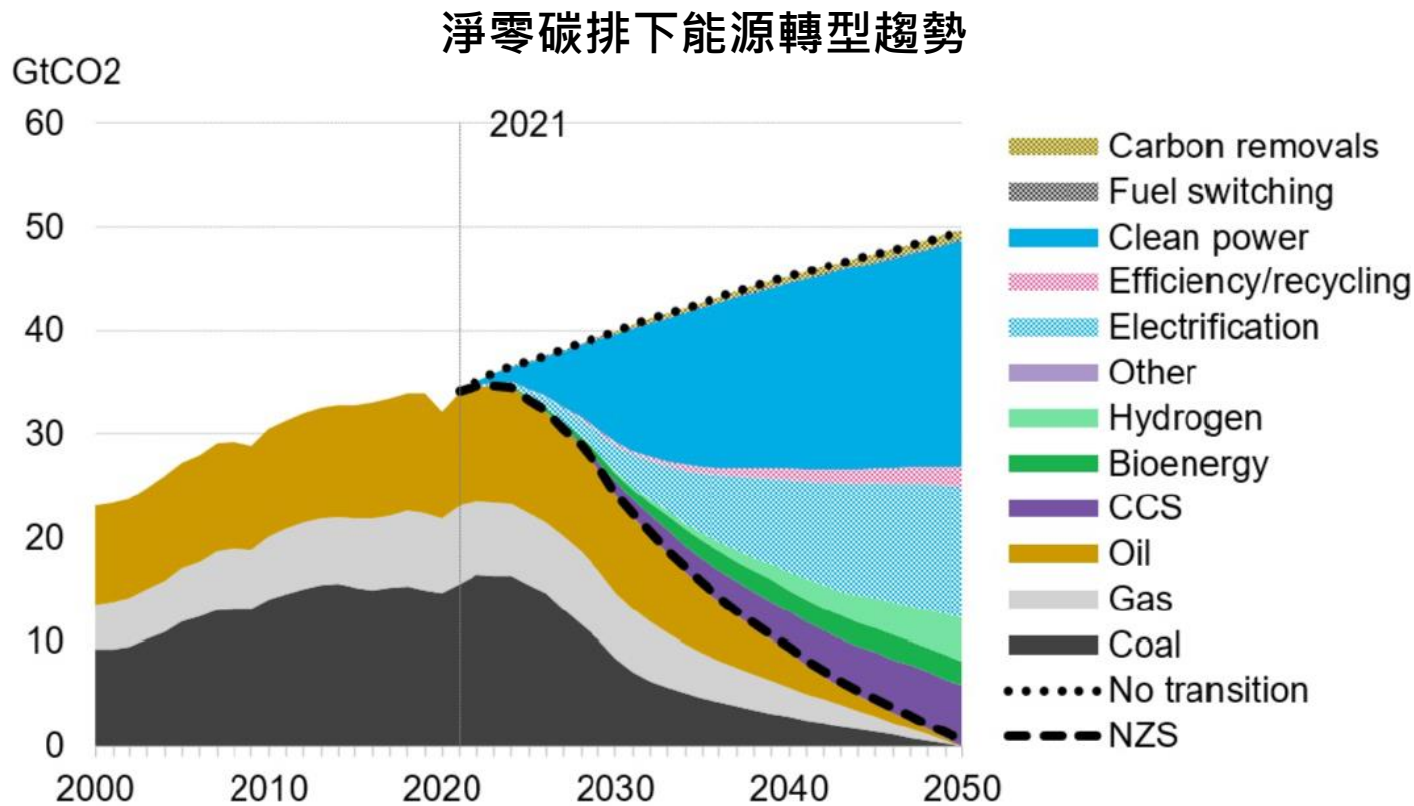
北美LNG出口(現有及在建中)



資料來源：EIA、Morningstar、2022/10

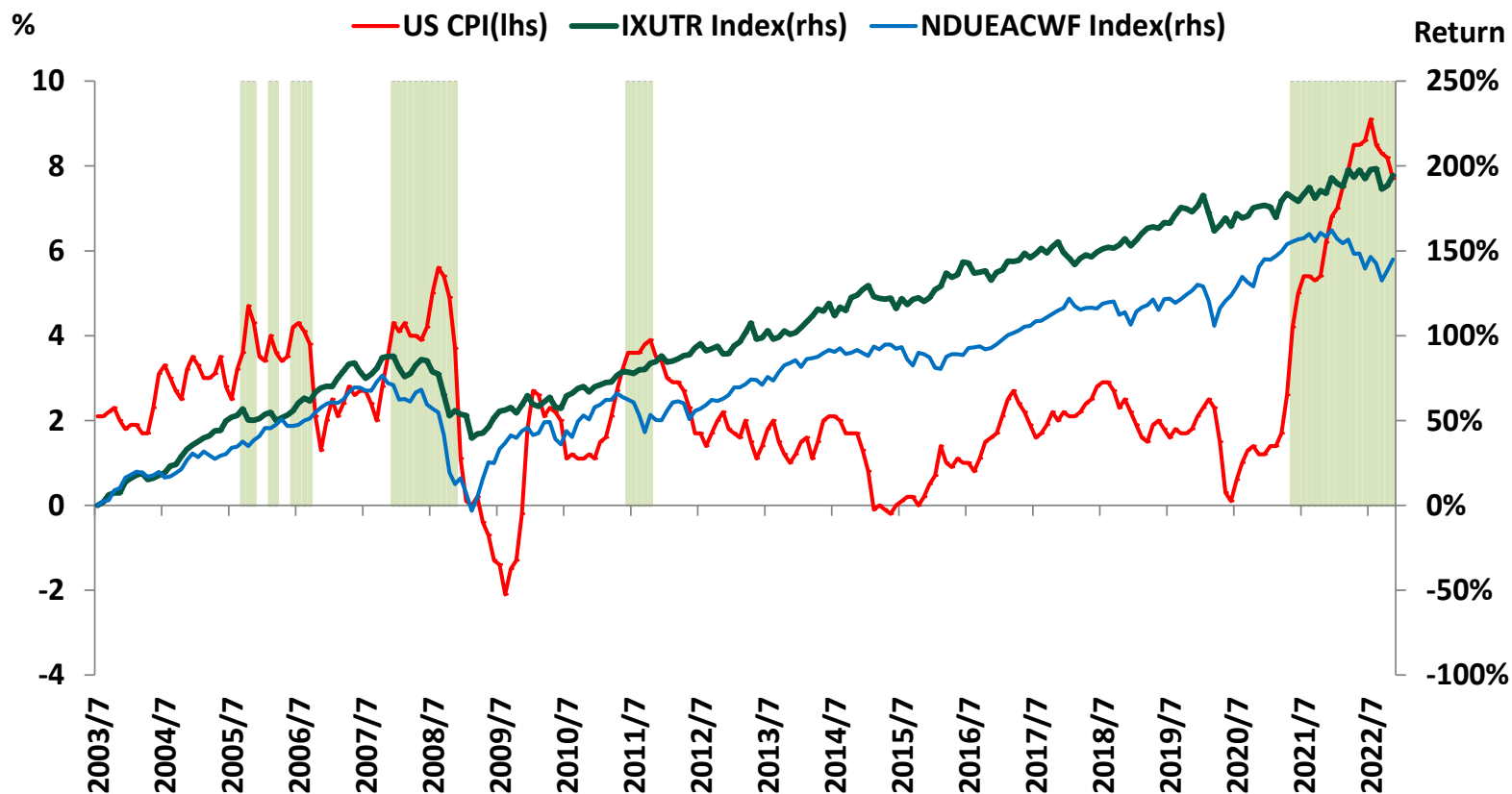
佈局能源轉型趨勢

- 隨著關鍵清潔能源技術相對於化石燃料的經濟性競爭力提高，能源轉型正在持續甚至加速，許多國家的政府都在為大幅波動的能源大宗商品尋求替代品。



高通膨時 公用事業相對抗跌

- 水電瓦斯等公用事業可依據通膨調高售價，除2008年金融風暴外，股價相對抗跌。



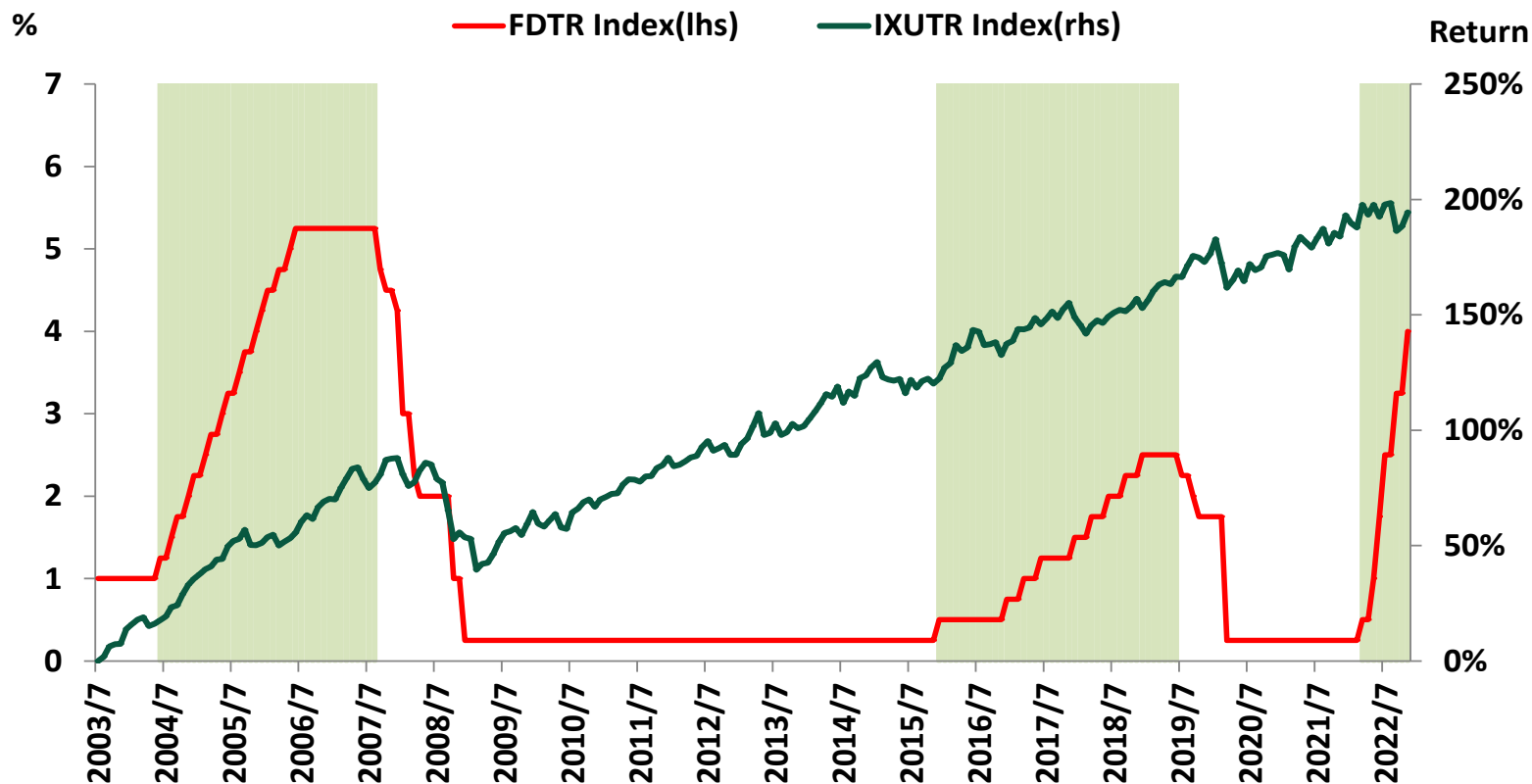
(註)綠底代表通膨大於3.5%期間

IXUTR Index: S&P Utilities Select Sector Index TR ; NDUEACWF Index : MSCI ACWI Net Total Return USD Index

資料來源：Bloomberg · 第一金投信整理 · 2022/11/30

升息期間 公用事業穩步向上

■ FED緊縮資金期間，公用事業也因高息收、具成長題材，穩步向上。



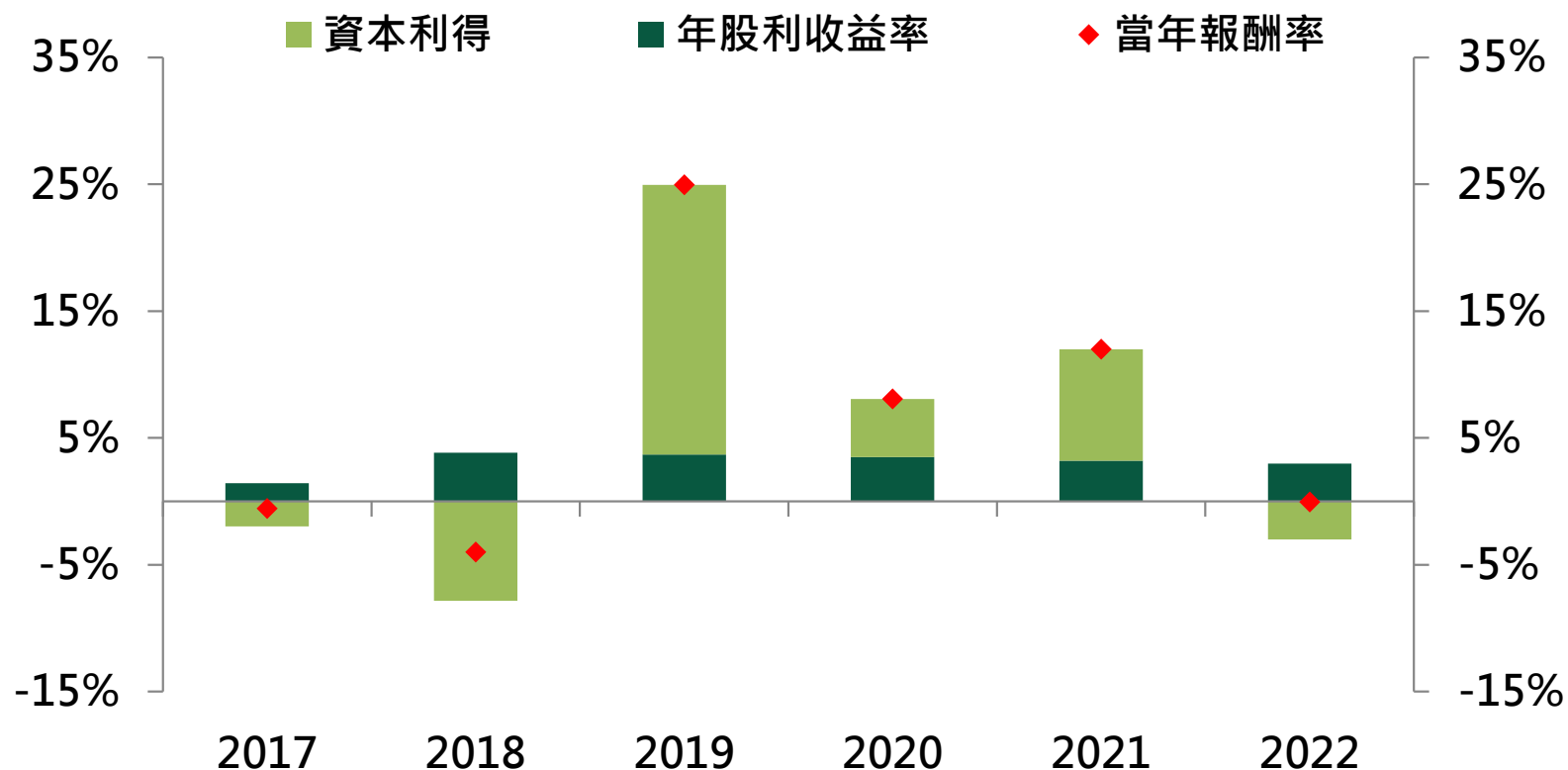
(註)綠底代表FED升息期間

IXUTR : Index: Utilities Select Sector Index TR ; FDTR Index(lhs) : Federal Funds Target Rate

資料來源 : Bloomberg · 第一金投信整理 · 2022/11/30

參與高股利的好選擇

- 公用事業類股，較其他類股票配發穩定的高股利，並參與基礎建設的未來發展。



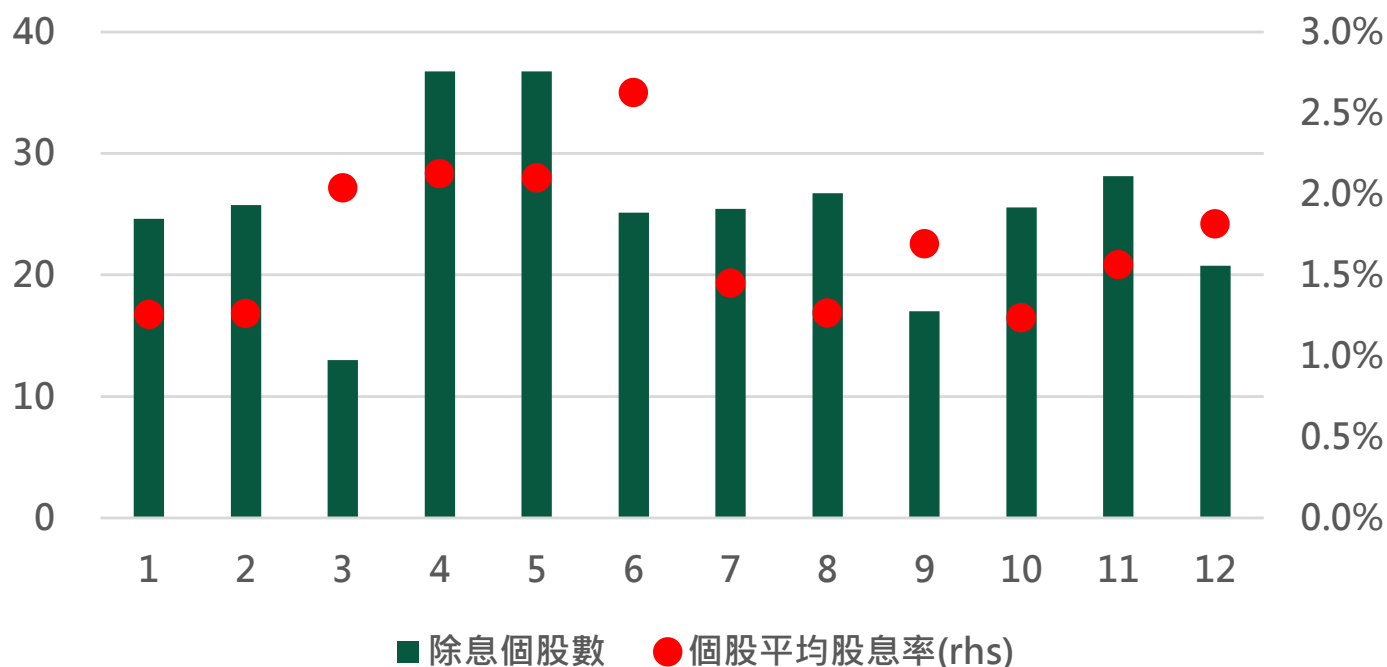
(註)第一金水電瓦斯基金自2017年9月成立，USD

資料來源：Bloomberg，第一金投信整理，2022/11/30

參與高股利的好選擇

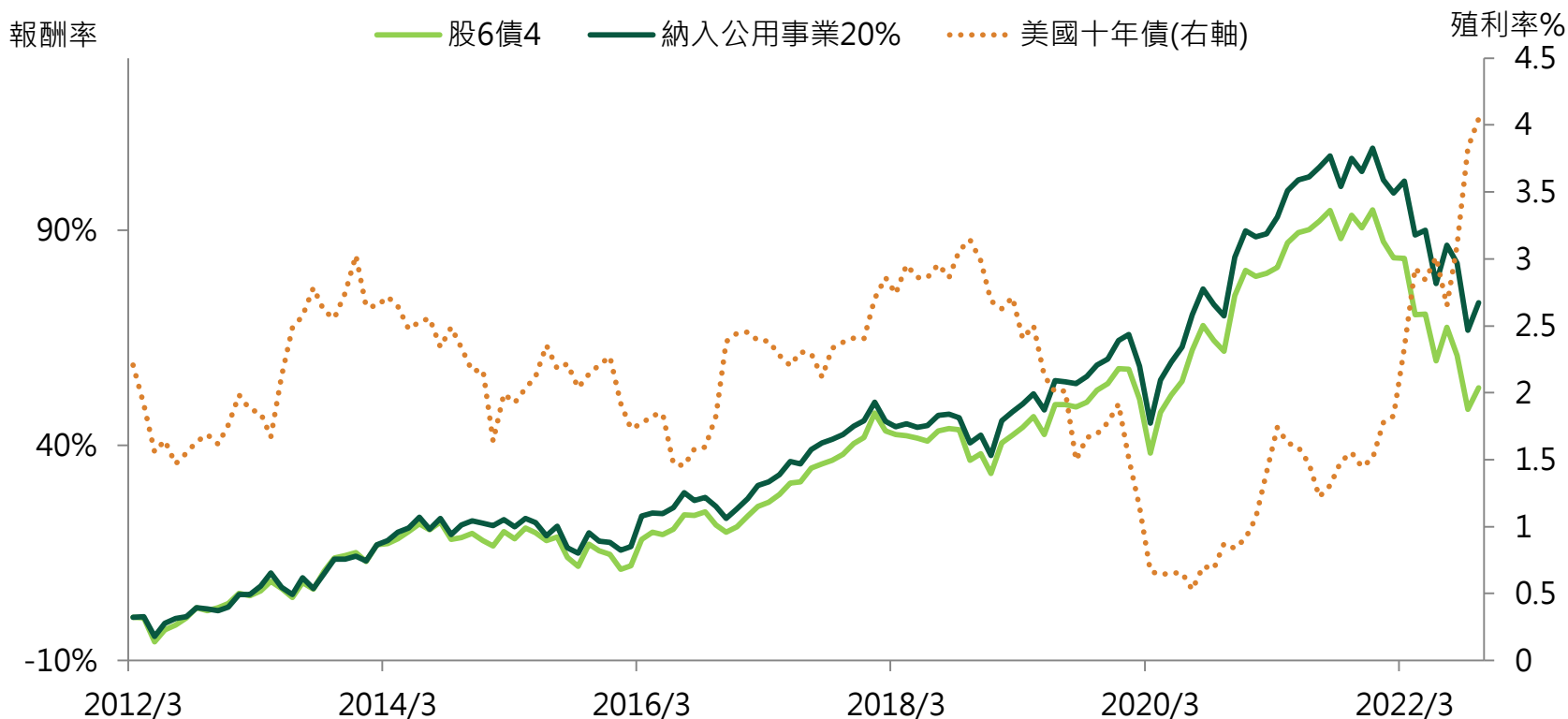
- 除息旺季將至，將選擇體質較好的公司，參與除息行情，有效提高基金股利收入。

各月配息家數及股息率



資產配置的最佳標的

- 長期股6債4配置的投資人，當債券殖利率來到1.5%以上，分散部份配置至公用事業類股，有助於提高投組績效。



資料來源：Bloomberg · 第一金投信整理 · 2012/4~2022/10 · 月資料 · 債券以FTSE World Government Bond Index、股市以MSCI ACWI Index為例 · 公用事業類股以標普公用事業指數為指標作為試算。以過去績效進行模擬情境之報酬率，僅為歷史資料模擬結果，不代表任何基金或相關投資組合實際報酬率及未來績效保證；不同時間進行模擬操作，結果可能不同。指數報酬率非指基金報酬率，投資人不可直接投資該指數，且過去之績效亦不代表未來績效之保證。

展望與策略

■ 市場展望：

- 戰爭、能源供需不平衡、疫情及貨幣政策影響，經濟成長趨緩，惟能源價格回落、供應鏈問題緩解及基期效應，預期通膨開始高檔走緩。
- 天然氣價格及電價仍將維持高檔一段時間，但受監管公用事業通常不受能源價格及通膨影響，需求穩定的管線業者，未來轉型題材的再生能源公司，皆可維持一定獲利能力。

■ 佈局策略：

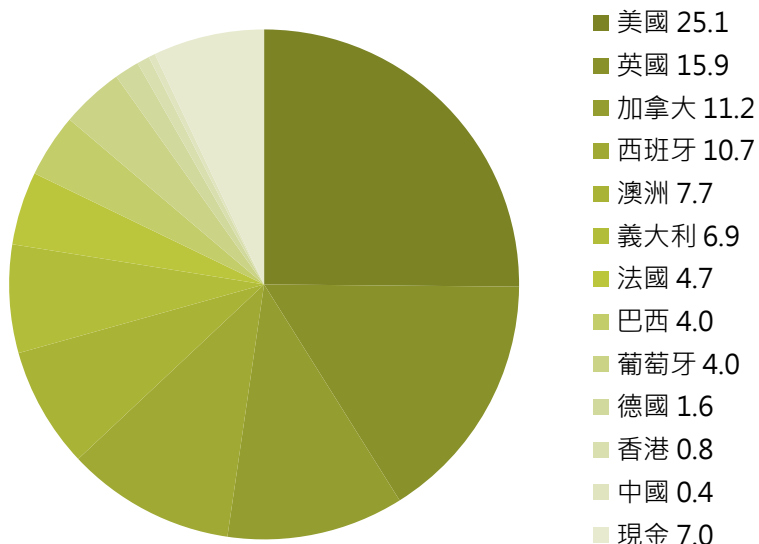
- 衰退風險上升及流動性下降，用戶基礎穩定及防禦性的輸配送將表現較佳。
- 拜登的基建及降低通膨法案、歐洲RePowerEU政策，都將帶動未來數年能源轉型投資及基礎建設等產業佈局機會。
- 在升息的大環境下，市場青睞高息收及有成長概念的類股，基金將適度調整組合，提高投資組合股息收益率。
- 基金將適度進行指數期貨及外匯避險。

基金績效與投組配置

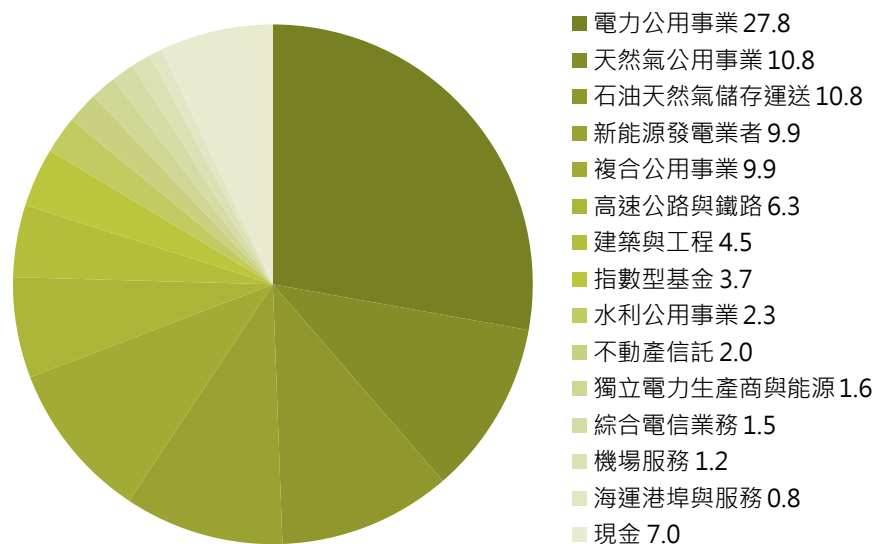
基金績效與資產配置

期間	累積報酬率(%)						
	三個月	六個月	一年	二年	三年	今年以來	成立迄今
累積型-新臺幣	2.34	0.43	14.29	22.38	30.48	10.06	40.00
累積型-美元	0.28	-4.99	4.12	14.33	26.45	-0.05	44.14

國家配置



產業配置



前十大持股

資產名稱	產業別	國家別	比重%	股利率%
NATIONAL GRID PLC	Multi-Utilities	英國	7.13	5.09
IBERDROLA SA	Electric Utilities	西班牙	5.62	4.17
SSE PLC	Electric Utilities	英國	5.03	5.02
SNAM SPA	Gas Utilities	義大利	4.03	5.38
EDP-ENERGIAS DE PORTUGAL SA	Electric Utilities	葡萄牙	3.97	4.20
ENBRIDGE INC	Oil & Gas Storage & Transporta	加拿大	3.93	6.19
PEMBINA PIPELINE CORP	Oil & Gas Storage & Transporta	美國	3.52	5.18
NEXTERA ENERGY PARTNERS LP	Renewable Electricity	美國	3.39	3.71
APA GROUP	Gas Utilities	澳洲	3.27	5.28
ENTERGY CORP	Electric Utilities	美國	3.04	3.53

資料來源：第一金投信，截至2022/11/30，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。

基金小檔案

基金名稱	第一金全球水電瓦斯及基礎建設收益基金(本基金之配息來源可能為本金)	成立日	2017/9/28
基金類型	國外股票型	投資區域	全球
計價幣別	新台幣 / 美元	風險等級	RR3*
基金級別	<ul style="list-style-type: none"> • 累積型 • 累積型-N類型 • 累積型-I類型 • 配息型 • 配息型-N類型 	手續費率	<ul style="list-style-type: none"> • 前收：最高不超過4% • 後收：N類型持有未滿1、2、3年，手續費率分別為3%、2%、1%，於買回時以申購金額、贖回金額孰低計收，滿3年者免付
經理公司	第一金投信	保管銀行	台新銀行
經理費率	每年(一般) 1.8% 每年(I類型) 0.9%	保管費率	每年 0.26%
績效指標 Benchmark	OECD G7 Inflation Index +5.5%	買回付款	申請日後次7個營業日內(一般T+5日)

*本基金為全球股票型基金，主要投資於水電瓦斯及基礎建設相關產業之有價證券，經理公司評估後(包括波動度、同類型比較)，本基金風險等級為 RR3

基金投資哲學說明

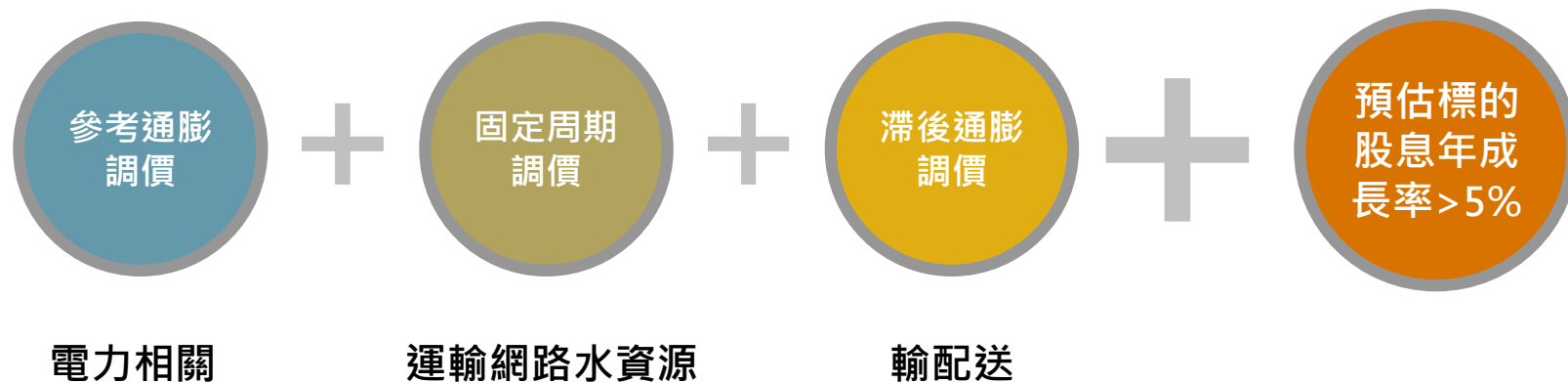
水、電、瓦斯產業介紹

	上游	中游	下游	
水	取水 <ul style="list-style-type: none">水資源的開發(原水)須龐大資金，且水權分配與管理為全國性事務，通常由國家經營，無相關投資選擇	貯水、淨水、輸水、配水 <ul style="list-style-type: none">儲存、原水輸至淨水廠設有管線設備及淨水技術，為確保水質，技術要求較高獲利穩定股利支付率高	廢水回收 <ul style="list-style-type: none">農業、工業與家居廢水回收獲利具成長性未來配息具成長可能	
	電	發電 <ul style="list-style-type: none">發電來源(成本)決定最終獲利競爭較高、獲利波動較大、股息支付率較低	輸電 <ul style="list-style-type: none">確保電力系統可靠，維持供電具特許性質，政府給予合理報酬競爭低，獲利較穩，股息支付率高	配電 <ul style="list-style-type: none">傳送電力至最終消費者具特許性值競爭較輸電高，然資本支出較低，因此配息最穩定，股息支付率最高
天然氣		探勘/生產 <ul style="list-style-type: none">供需價格波動使生產者獲利不確定性極高股息支付低	配送/增壓/倉儲 <ul style="list-style-type: none">配送與儲存天然氣僅少數業者，收取合理報酬股利支付率高	終端管道 <ul style="list-style-type: none">營運終端管線之配送與服務股利支付率高

適應通膨調價 股息具成長性

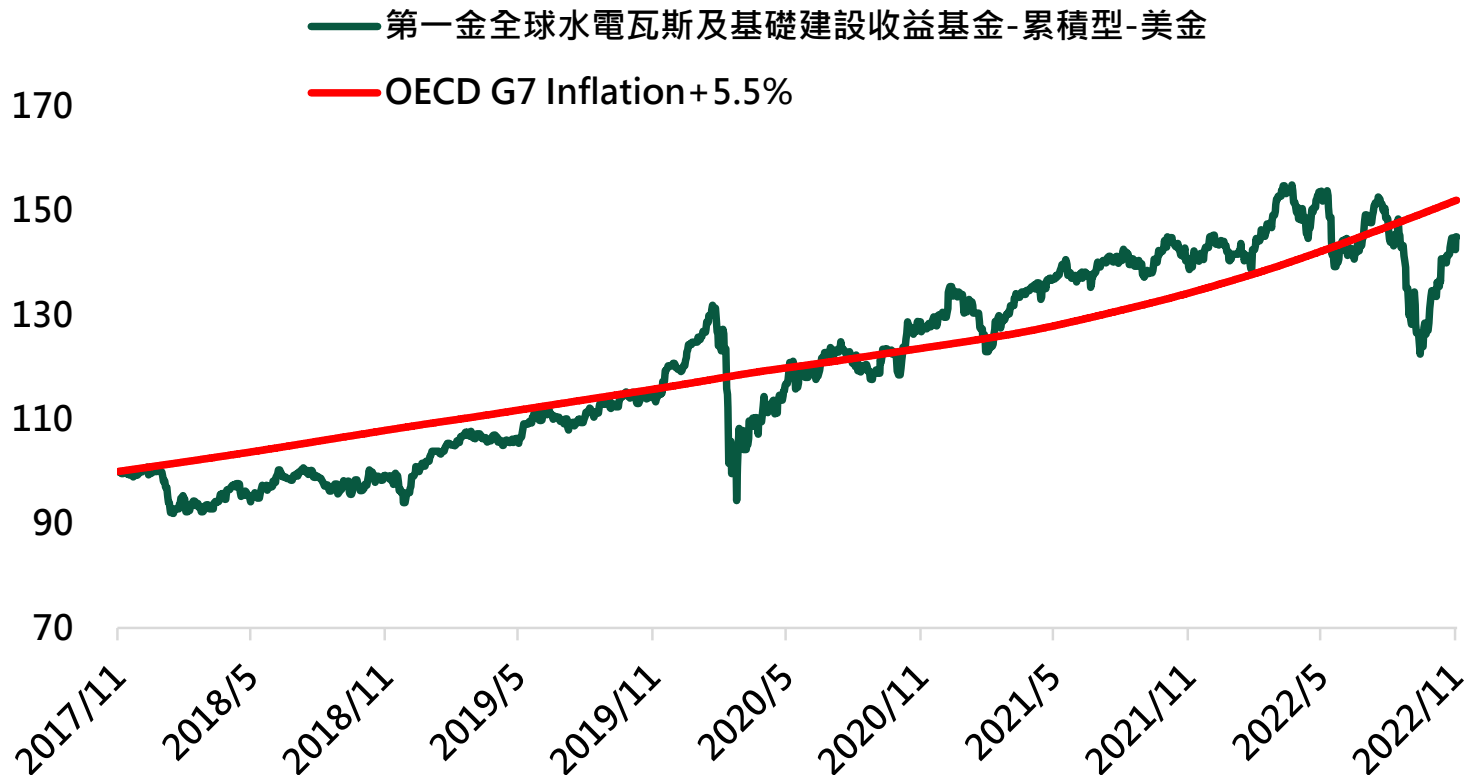
投資標的
可適應通膨調價

投資組合
股息具成長性



適應通膨調價 資本維持成長

- 以可靠的收入，在經濟周期內與通膨相關的投資組合維持長期資本增長。



與公用基建專家ClearBridge合作

- 投資顧問ClearBridge，成立超過60年的資產管理公司，專長投資公用基礎建設。
- 一家由「基礎建設的專家」來管理，只投資「基礎建設產業」的資產管理公司。
- 隸屬於富蘭克林資源(Franklin Resources)之獨立投資子公司。
- 聚焦基本面研究及政策發展，總管理資產1456億美金。

投資
全球基礎建設
One and Only

100% 專注於投資
水電瓦斯及基礎建
設產業

管理
基礎建設基金
Specialized

非一般研究員，而
是曾從事水電瓦斯
與基礎建設投標、
經營與管理的專家

追求
風險調整後報酬
Risk Adjusted
Return to Equity

追求長期投資報酬
率亦考量經營成本
(風險)對投資組合
的影響

提供
長期穩定績效
Professional

專家、專注、專心
提供專業的好表現

專注 好收益 – 投資流程

1 建立股票池

目標：強調收益之股票池

條件：流動性、營運曝險性、現金流、股利率

2 篩選達標股

目標：投資組合之標的群

條件：長期投報率(IRR) > 長期要求報酬率(RRR)

3 多因子強化

目標：調高高息低波動獲利優質公司配置權重

條件：因子排行同類型前40%

4 定期再平衡

目標：投資組合再平衡

條件：超額報酬、收益品質之排名變化

專挑好股票 – 篩選達標股

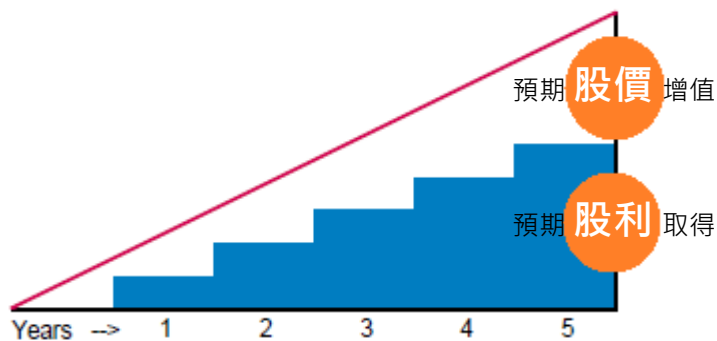
長期投資報酬率 (IRR)



長期要求報酬率 (RRR)

1 考量：投資標的未來一段時間(至少五年)之營運狀態、現金流量與競爭優勢

2 估算：投資標的**預期投資報酬率**包含預期股利收益+資本利得空間



1 考量：投資標的所有成本與風險，包含實際資金成本、流動性與外部環境等風險

2 估算：投資標的**最低要求報酬率**

資金成本 ± 流動性 ± 外部環境

專挑好股票 – 定期再平衡

定期檢視，當投資標的之 IRR 或 RRR 改變，即調整投資權重。

1 調升權重

情況(1)：長期要求報酬率(RRR)下降

資金成本或其他外部因素改變

情況(2)：長期投資報酬率(IRR)上升

股價超跌或其它外部因素改變

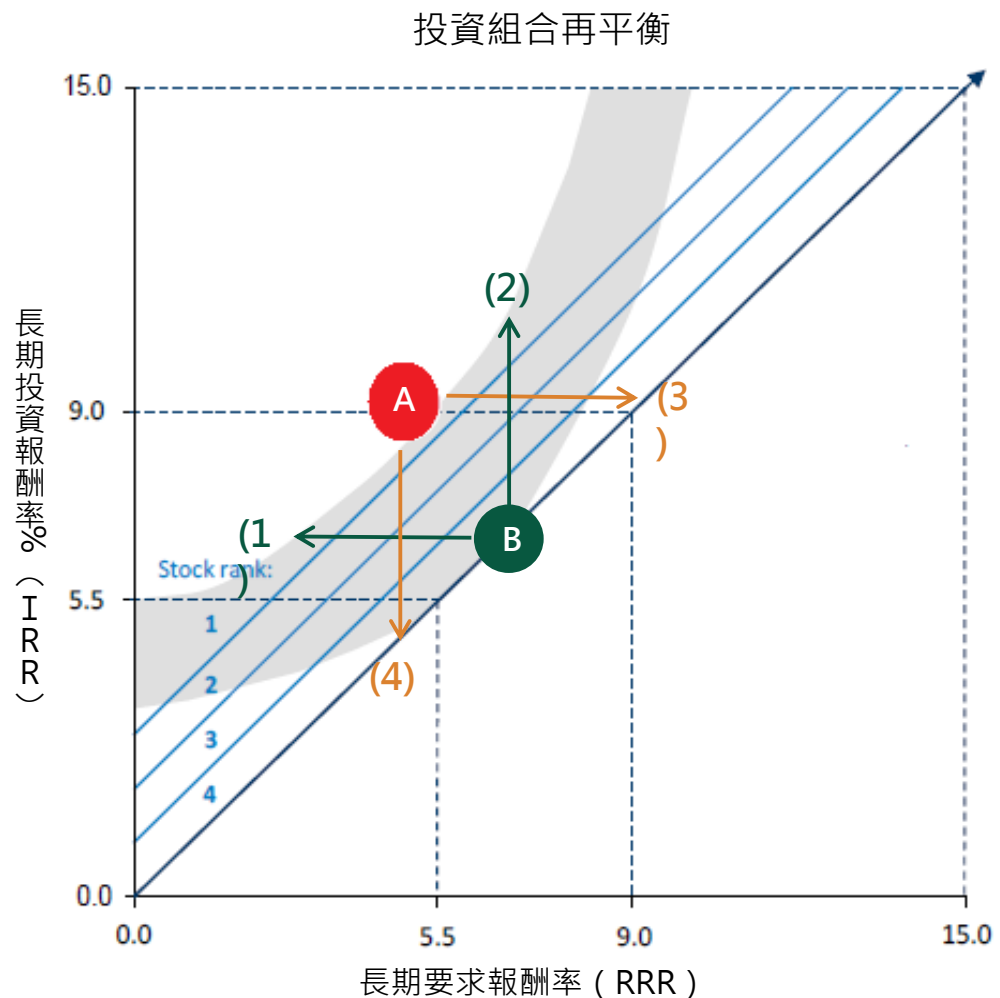
2 調降權重

情況(3)：長期要求報酬率(RRR)上升

資金成本或其他外部因素改變

情況(4)：長期投資報酬率(IRR)下降

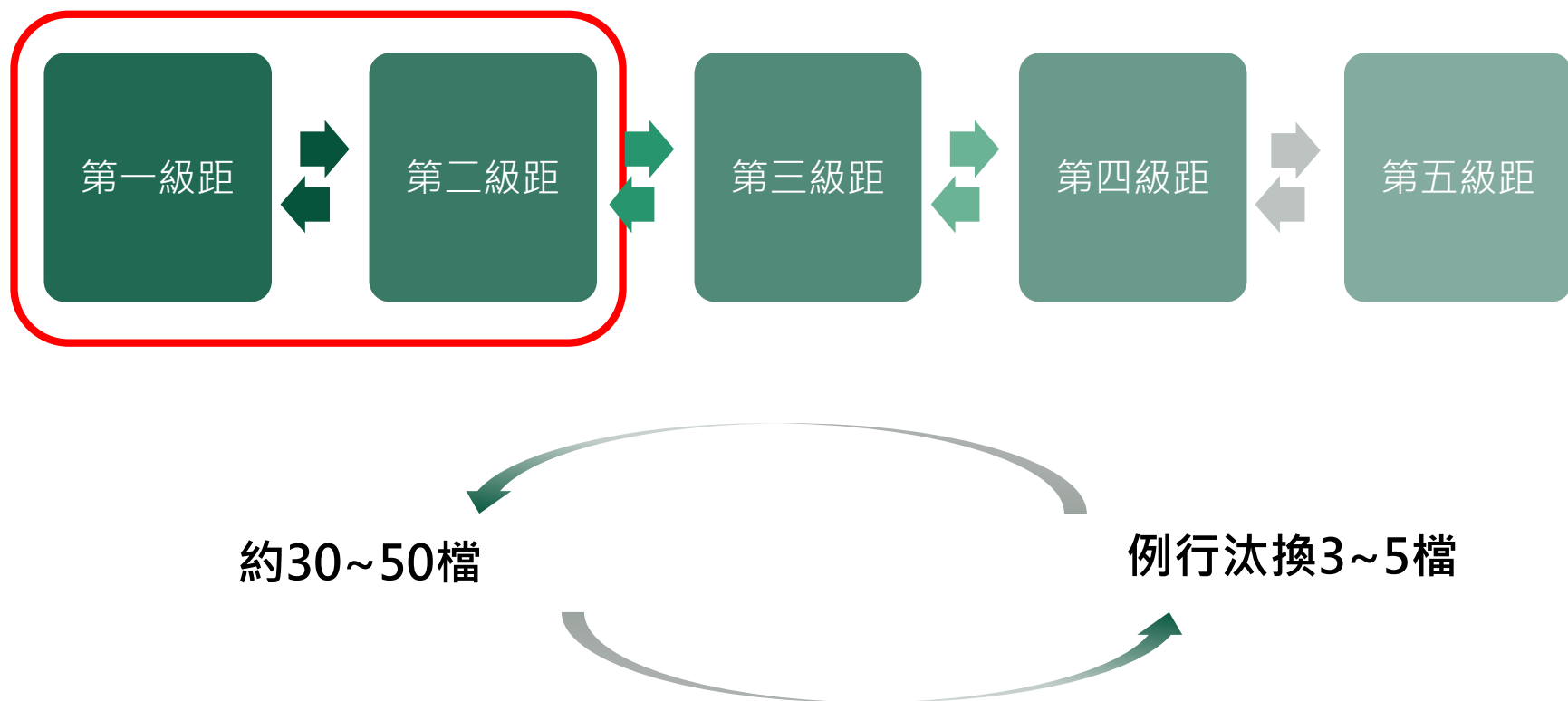
股價漲幅高或其它外部因素改變



運用量化分析 強化選股流程

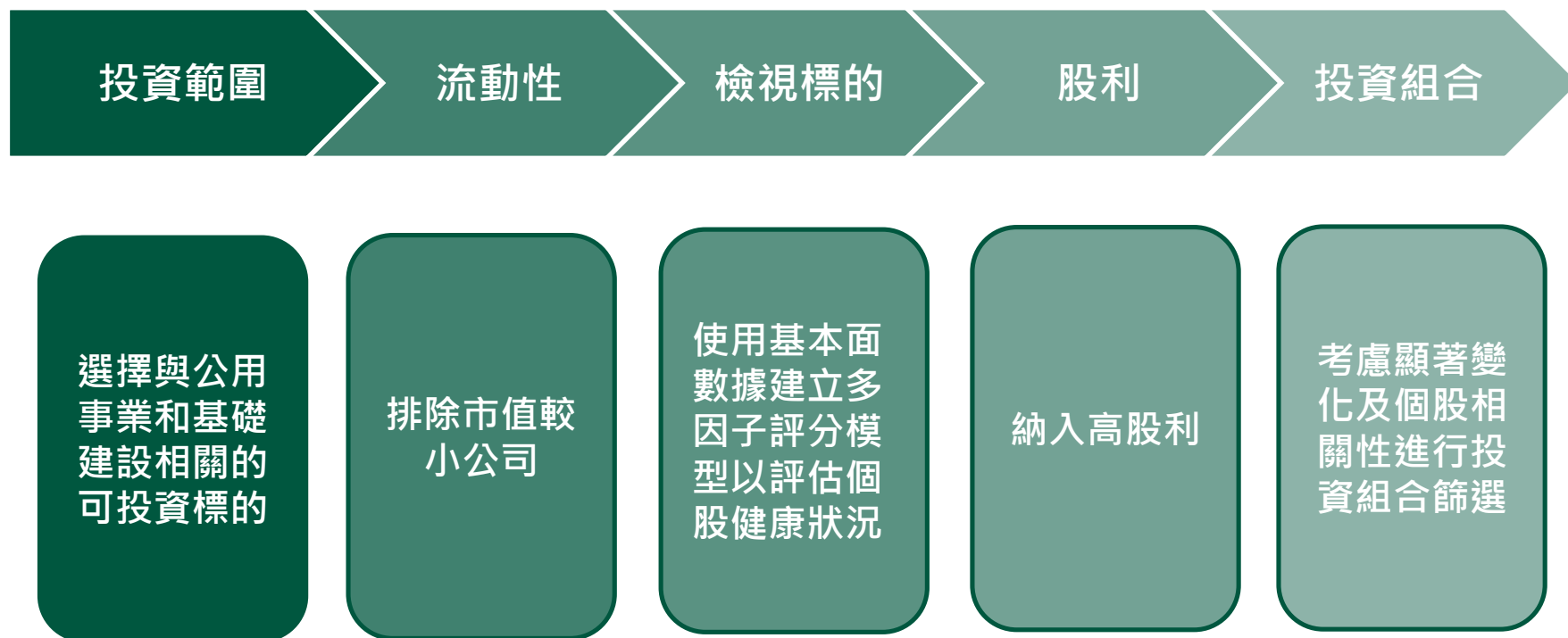
- 運用多因子評分，定期檢視股票，找出獲利優質高息低波動的公司納入投組。

找出前40%優質的公司納入投資組合



專挑好股票 – 多因子強化及填息套利

- 多因子評分模型定期檢視股票，找出獲利優質高息低波動的公司納入投組並增加配置。
- 挑選優質公司參與配息，掌握填息機會，提高投資組合配息收益。



【共同基金風險聲明】 第一金投信獨立經營管理。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。有關基金應負擔之費用（境外基金含分銷費用、反稀釋費用）及基金之相關投資風險已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，基金經理公司及各銷售機構備有公開說明書，歡迎索取，或自行至基金經理公司官網（www.fsitc.com.tw）、公開資訊觀測站（mops.twse.com.tw）或境外基金資訊觀測站（announce.fundclear.com.tw）下載。本基金無受存款保險、保險安定基金或其他相關保護機制之保障，投資人須自負盈虧，最大損失可能為全部本金。

基金非投資等級債券之投資占顯著比重者，適合能承受較高風險之非保守型之投資人。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，投資人應審慎評估。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。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。非投資等級債可能投資美國 Rule 144A 債券（境內基金投資比例最高可達基金總資產30%，實際投資上限詳見各基金公開說明書），該債券屬私募性質，易發生流動性不足，財務訊息揭露不完整或價格不透明導致高波動性之風險。

部分可配息基金配息前未先扣除應負擔之相關費用，且基金的配息可能由基金的收益或本金中支付（各ETF基金或子基金配息前已先扣除應負擔之相關費用且配息不涉及本金）。任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額以同等比例減損。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。基金經理公司不保證本基金最低之收益率或獲利，配息金額會因操作及收入來源而有變化，且投資之風險無法因分散投資而完全消除，投資人仍應自行承擔相關風險。投資人可至基金經理公司官網查詢最近12個月內由本金支付之配息組成項目。

基金配息之年化配息率為估算值，計算公式為「每單位配息金額÷除息日前一日之淨值×一年配息次數×100%」。各期間報酬率(含息)是假設收益分配均滾入再投資於本基金之期間累積報酬率。

目標到期基金到期即信託契約終止，經理公司將根據屆時淨資產價值進行償付。目標到期基金非定存之替代品，亦不保證收益分配金額與本金之全額返還。目標到期基金投資組合之持債在無信用風險發生的情況下，隨著愈接近到期日，市場價格將愈接近債券面額，然目標到期基金仍存在違約風險與價格損失風險。目標到期基金以持有債券至到期為主要投資策略，惟其投資組合可能因應贖回款需求、執行信用風險部位管理、資金再投資或適度增進收益等而進行調整；原則上，投資組合中個別債券到期年限以不超過基金實際存續年限為主，其存續期間（duration）將隨著債券存續年限縮短而逐年降低，並在期滿時接近於零。目標到期基金可能持有部分到期日超過或未及基金到期日之單一債券，故投資人將承擔債券再投資風險或價格風險；契約存續期間屆滿前提出買回者，將收取提前買回費用並歸入基金資產，以維護既有投資人利益。買回費用標準詳見公開說明書。目標到期基金不建議投資人從事短線交易並鼓勵投資人持有至基金到期。目標到期基金成立屆滿一定年限後，於基金持有之債券到期時，得投資短天期債券（含短天期公債），所指年限及「短天期債券」定義，詳見公開說明書。

內容涉及新興市場部分，因其波動性與風險程度較高，且政治與經濟情勢穩定度可能低於已開發國家，可能使資產價值受不同程度之影響。

中國為外匯管制市場，投資相關有價證券可能有資金無法即時匯回之風險，或可能因特殊情事致延遲給付買回價款，投資人另須留意中國特定政治、經濟、法規與市場等投資風險。

境外基金投資中國證券市場之有價證券，以掛牌上市有價證券及銀行間債券市場為限，除經金管會核准外，投資總額不得超過淨資產價值之20%。

匯率走勢可能影響所投資之海外資產而使資產價值變動。投資人以非本基金計價幣別之貨幣換匯後投資本基金者，須自行承擔匯率變動之風險，

人民幣相較於其他貨幣仍受政府高度控管，中國政府可能因政策性動作或管控金融市場而引導人民幣升貶值，造成人民幣匯率波動，投資人於投資人民幣計價受益權單位時應考量匯率波動風險。

南非幣一般被視為高波動、高風險貨幣，投資人應瞭解投資南非幣計價級別所額外承擔之匯率風險。若投資人係以非南非幣申購南非幣計價受益權單位基金，須額外承擔因換匯所生之匯率波動風險，本公司不鼓勵持有南非幣以外之投資人因投機匯率變動目的而選擇南非幣計價受益權單位。倘若南非幣匯率短期內波動過鉅，將明顯影響基金南非幣計價受益權單位之每單位淨值。

本資料提及之經濟走勢預測不必然代表該基金之績效，基金投資風險請詳閱基金公開說明書。

投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證。

以過去績效進行模擬投資組合之報酬率，僅為歷史資料模擬投資組合之結果，不代表任何基金或相關投資組合之實際報酬率及未來績效保證；不同時間進行模擬操作，結果可能不同。

本資料提及之企業、指數或投資標的，僅為舉例說明之用，不代表任何投資之推薦。

有關未成立之基金初期資產配置，僅為暫訂規劃，實際投資配置可能依市場狀況而改變。

基金風險報酬等級，依投信投顧公會分類標準，由低至高分為RR1~RR5等五個等級。此分類係基於一般市況反映市場價格波動風險，無法涵蓋所有風險，不宜作為投資唯一依據，投資人仍應注意所投資基金之個別風險，並考量個人風險承擔能力、資金可運用期間等，始為投資判斷。相關基金之風險可能含有產業景氣循環變動、流動性不足、外匯管制、投資地區政經社會變動或其他投資風險。

遞延手續費N級別，持有未滿1、2、3年，手續費率分別為3%、2%、1%，於買回時以申購金額、贖回金額孰低計收，滿3年者免付。

（第一金證券投資信託股份有限公司 | 台北市民權東路三段 6 號 7 樓 | 02-2504-1000）

值得您信賴的投資好夥伴

第一金證券投資信託股份有限公司

www.fsitc.com.tw 0800-005-908

台北總公司	02-2504-1000	台北市民權東路三段6號7樓
新竹分公司	03-525-5380	新竹市英明街3號5樓
台中分公司	04-2229-2189	台中市自由路一段144號11樓
高雄分公司	07-332-3131	高雄市民權二路6號21樓之一