

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

主要央行將維持緩步升息動作

- 儘管近期市場負面訊息較多，為對抗通膨，預期歐美央行仍將維持緩步升息，年中再逐漸轉為中性貨幣政策。

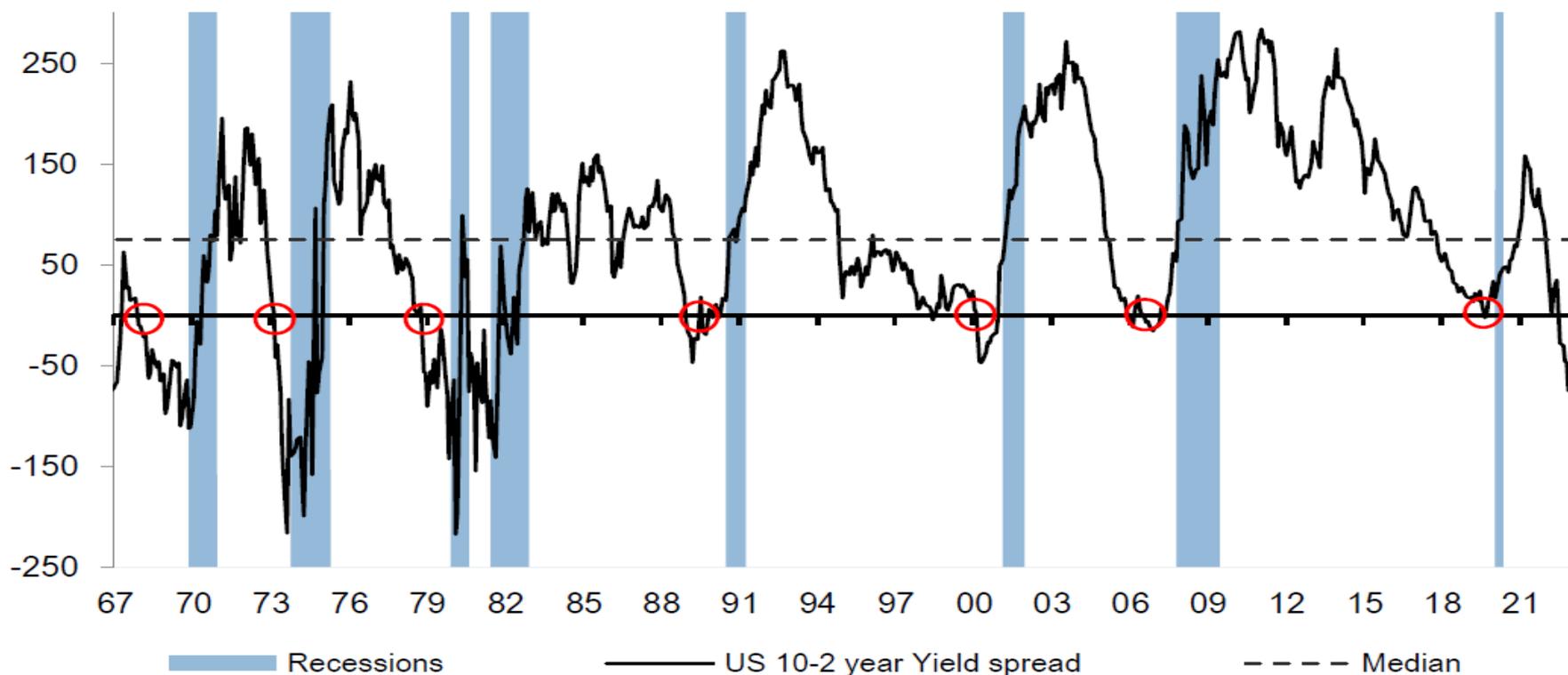
歐美央行貨幣政策展望

	Current rate (%pa)	Last change	Forecast next change	Forecast (%pa)				
				Mar 23	Jun 23	Sep 23	Dec 23	Mar 24
Global	4.16			4.25	4.46	4.66	4.61	4.53
The Americas	5.70			5.92	6.11	6.08	5.99	5.86
United States	4.75	1 Feb 23 (+25bp)	Mar 23 (+25bp)	5.00	5.25	5.25	5.25	5.25
Canada	4.50	25 Jan 23 (+25bp)	1Q 24 (-50bp)	4.50	4.50	4.50	4.50	4.00
Brazil	13.75	3 Aug 22 (+50bp)	Nov 23 (-50bp)	13.75	13.75	13.75	12.75	11.75
Europe/Africa	4.03			4.08	4.64	5.38	5.37	5.27
Euro area	3.00	16 Mar 23 (+50bp)	May 23 (+50bp)	3.00	3.75	3.75	3.75	3.75
United Kingdom	4.00	2 Feb 23 (+50bp)	Mar 23 (+25bp)	4.25	4.75	4.75	4.75	4.50
Australia	3.60	7 Mar 23 (+25bp)	May 23 (+25bp)	3.60	3.85	3.85	3.85	3.85
New Zealand	4.75	22 Feb 23 (+50bp)	Apr 23 (+25bp)	4.75	5.00	5.00	4.75	4.50
Japan	- 0.10	28 Jan 16 (-20bp)	On hold	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10

但殖利率曲線倒掛仍暗示衰退風險

- 在中國重新開放、油氣價格下跌的推動下，去年第四季以來股市反彈。
- 今年第一季的反彈，可能在央行持續緊縮下，產業成長將出現差異。

美國2年-10年期公債殖利率利差

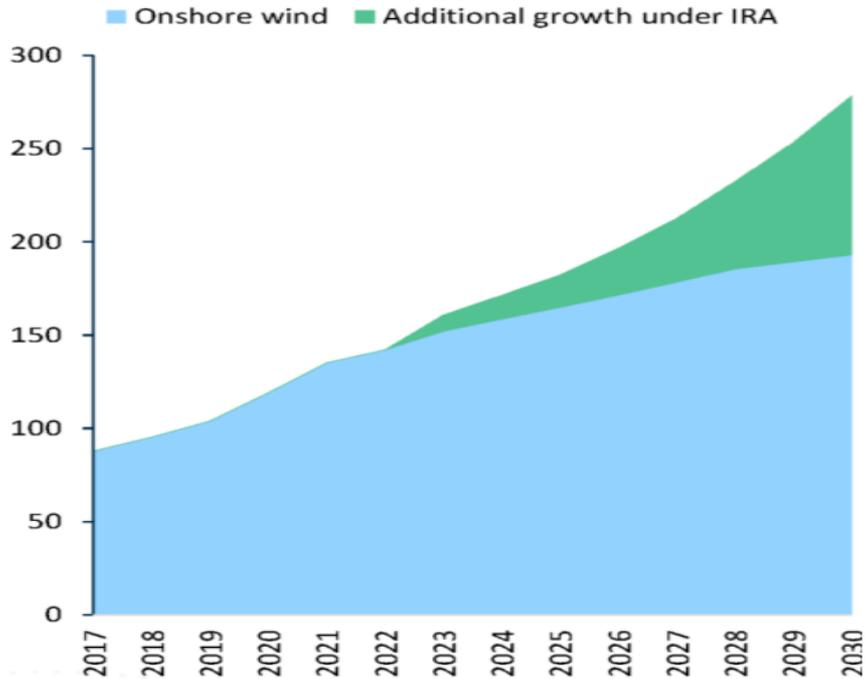


資料來源：Goldman Sachs · 2023/03/06

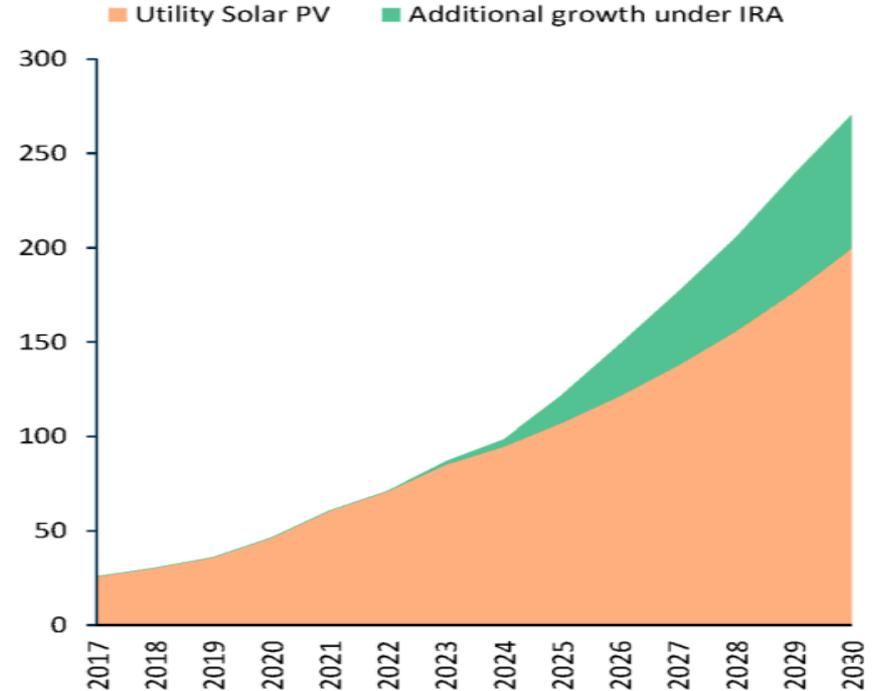
美國降低通膨法案對再生能源的發展

- IRA 宣布後，到2030年約2700億美元的額外投資，預期可增加85.2GW陸上風電裝機容量和70.3GW太陽能裝機容量。
- 歐盟委員會也將宣布了歐版綠色產業計劃，以阻止投資離開歐洲。

美國陸上風電裝機展望%



美國太陽能光伏裝機展望%

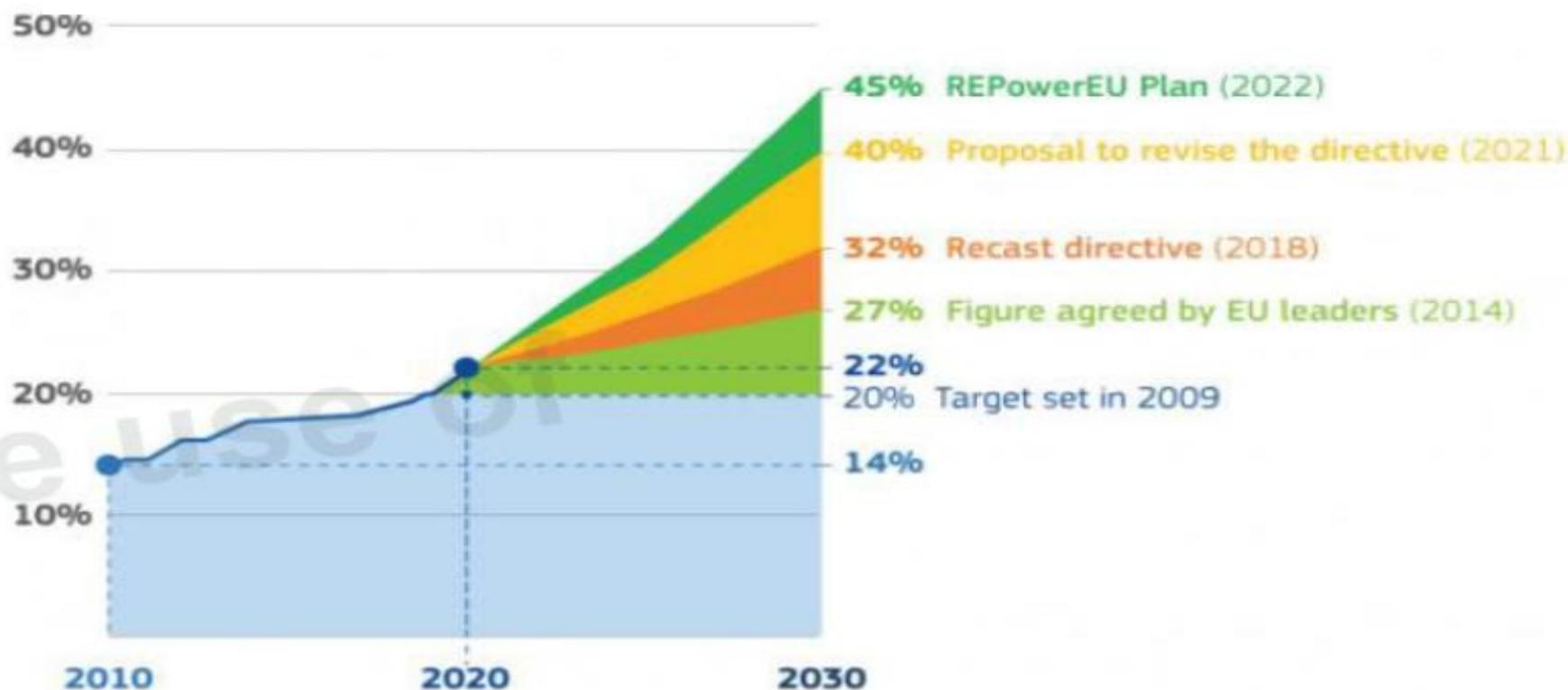


資料來源：ClearBridge Investments · Rystad Energy Research and analysis · 2023/03

佈局能源轉型及能源安全趨勢

- 脫碳和能源安全將支持歐盟清潔能源長期發展。

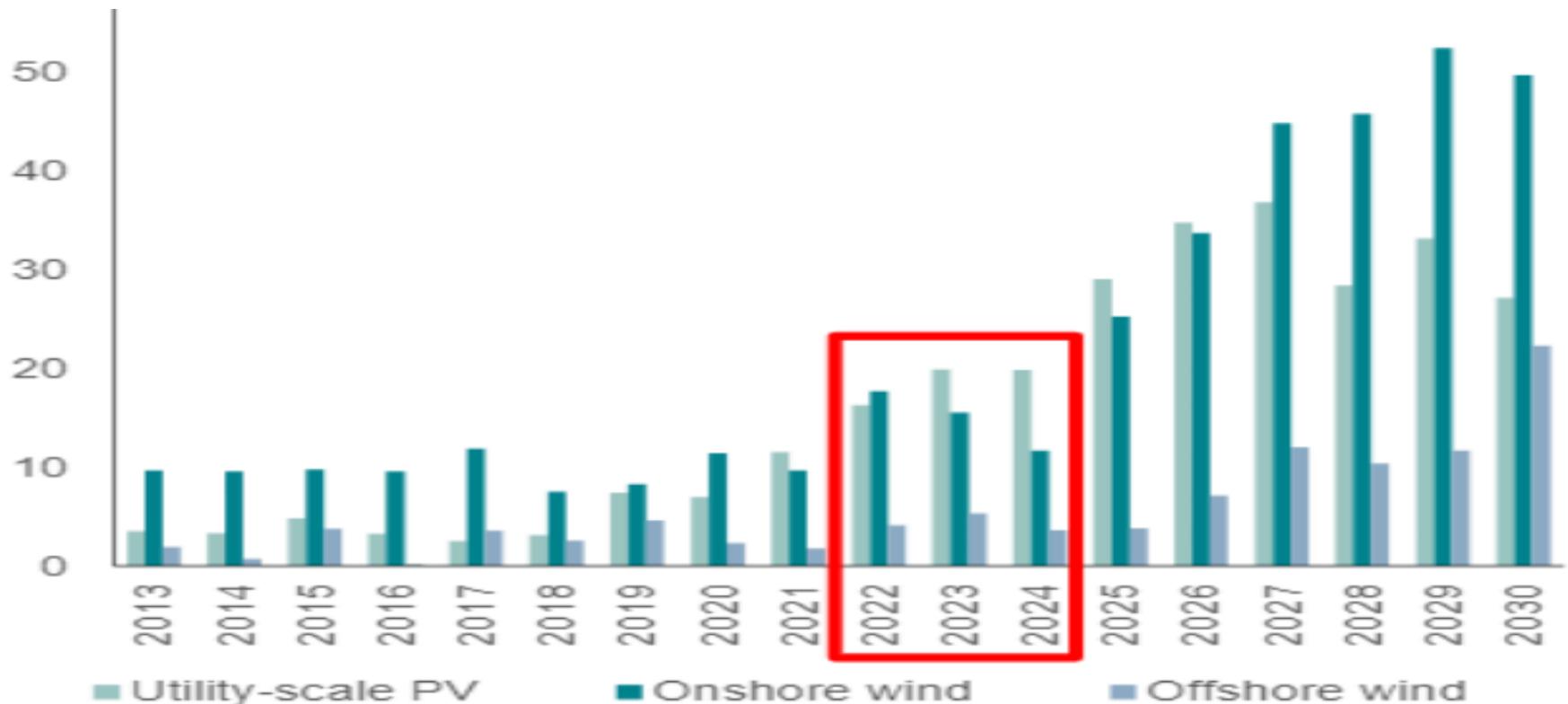
歐盟再生能源佔總消費目標逐年提昇%



佈局能源轉型及能源安全趨勢

- 在供應鏈問題緩解和政府政策獎勵下，新增再生能源產能可望大幅提升。

歐洲再生能源各年新增產能GW



資料來源：Euro Commission · BNP · 2023/01/09

SSE為英國能源轉型的代表

- 公司積極進行能源轉型，預期未來獲利及現金流量的可見度和穩定性有效提昇，盈餘複合增長將從2020-2022的5-7%上調至2023年至2023年7-10%。

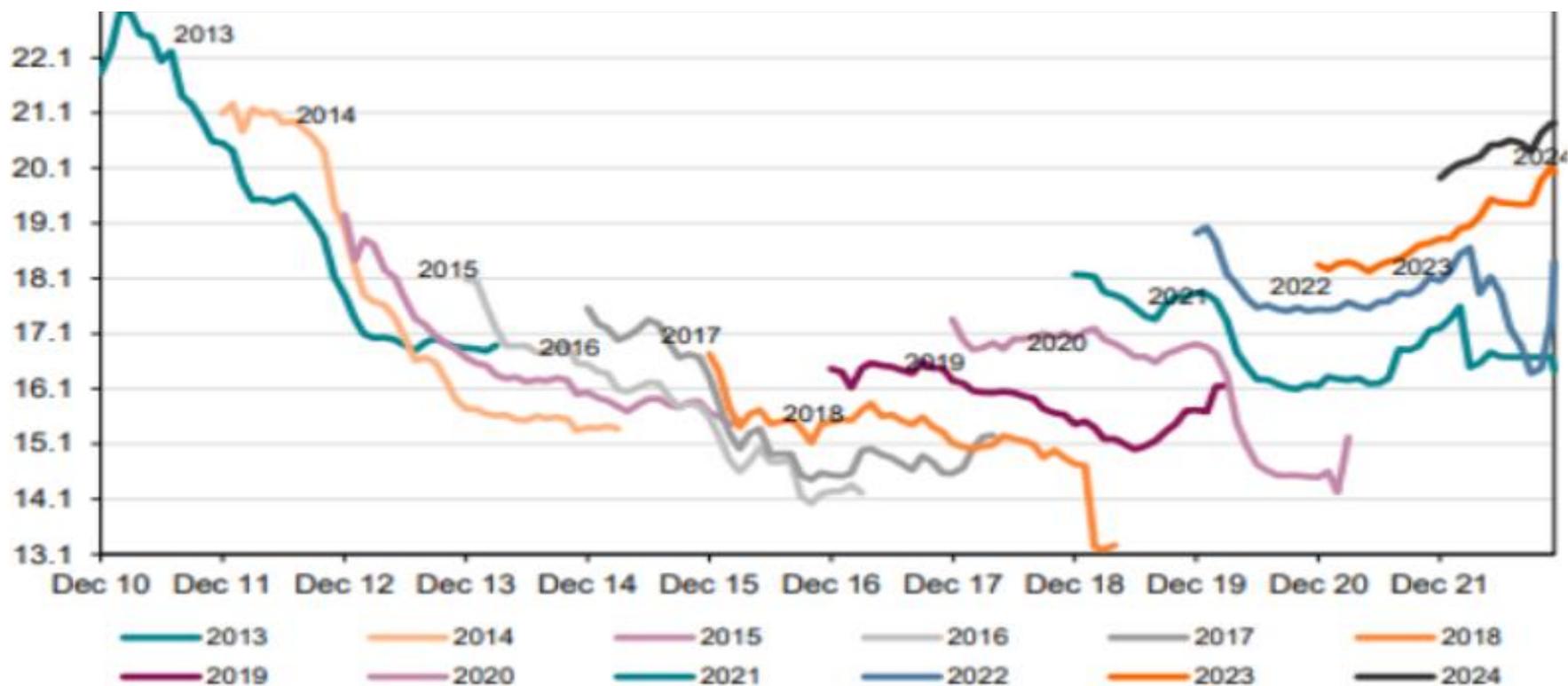
2030年目標

 <p>Cut carbon intensity by 80%</p>	 <p>Increase renewable energy output fivefold</p>	 <p>Enable low-carbon generation and demand</p>	 <p>Champion a fair and just energy transition</p>
與2017年相比，到2030年將降低碳排80%。	預期未來五年可再生能源裝機容量增加3倍和電力網絡增加2倍。	到2030年，實現至少20GW的可再生能源發電，提供200萬輛電動車和100萬台熱泵的電力網絡使用。	成為淨零碳排的全球領導者，並承諾支付合理稅款、確保友善工作並和分享經濟價值。

公用相關產業獲利將持續看升

- 轉型利多及固定期間依通膨定價上修利多，將持續支持企業獲利長期走升。

歐洲公用事業類股每股盈餘

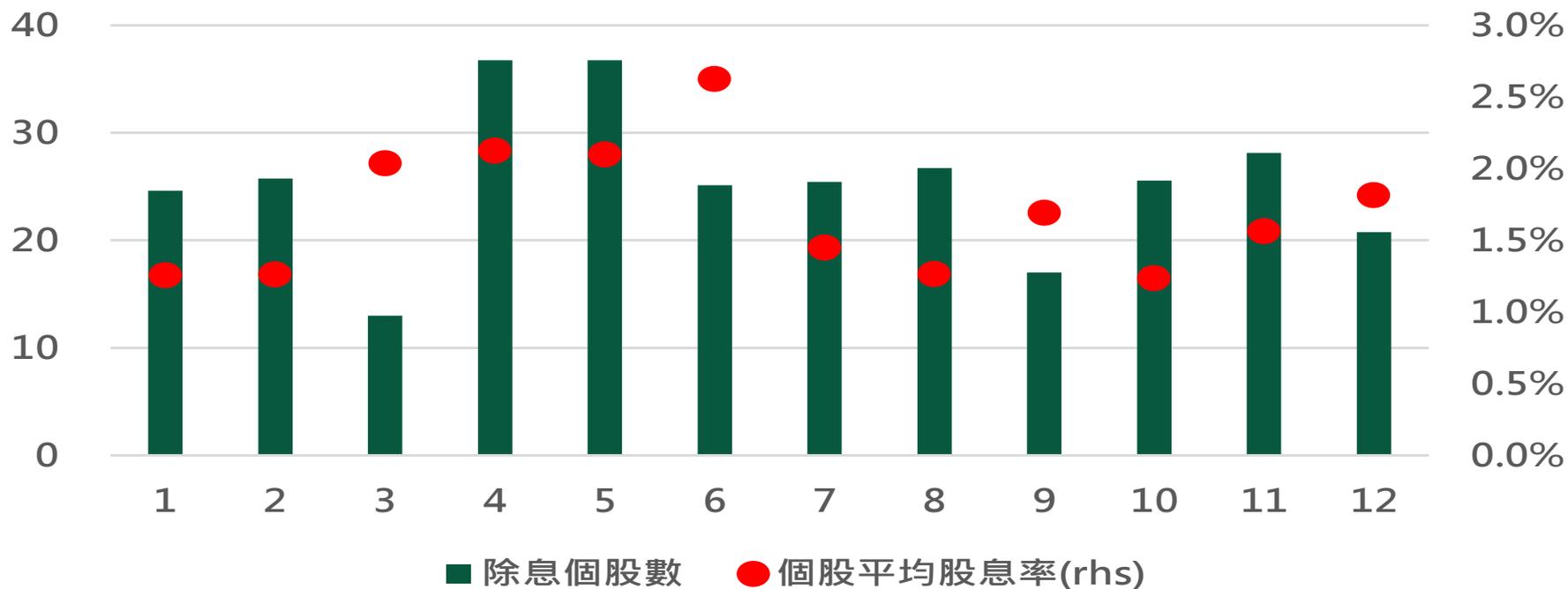


資料來源：BNP · 2023/01/09

參與高股利的好選擇

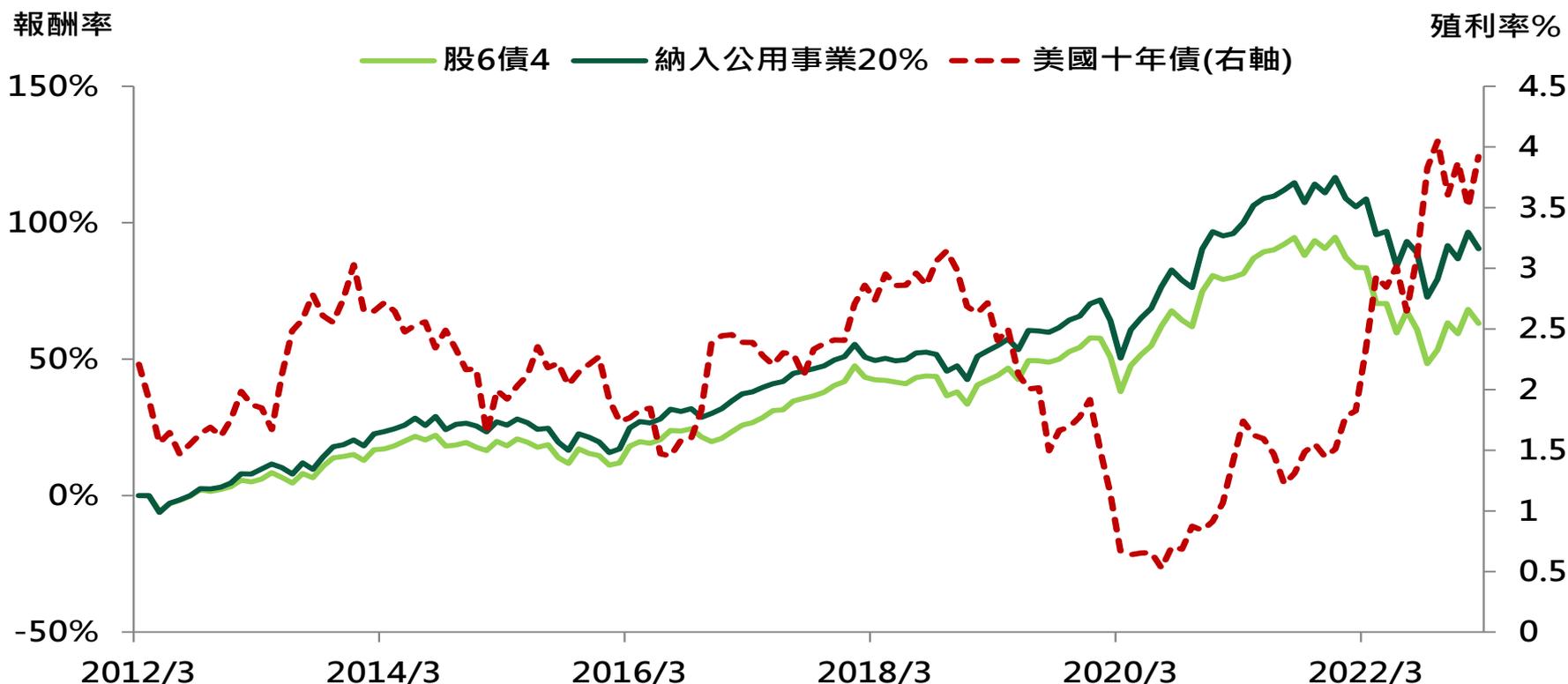
- 除息旺季期間，將選擇體質較好的公司參與除息，預期進一步提高基金股利收入。

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，整體報酬波動相近，投組績效有效提高。



資料來源：Bloomberg·第一金投信整理·2012/4~2023/02·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。

最新市場看法

■ 通膨：

- 預計2023年經濟衰退，企業盈利將受影響。
- 通膨已經見頂，但仍將保持高位，尤其就業市場仍偏熱，導致利率在更長時間內保持較高水平，直到就業市場冷卻、緊縮貨幣政策的滯後效應發生為止。

■ 經濟衰退：

- 衰退的程度、利率路徑和FED試圖軟著陸以抑制通脹的能力變得越來越困難。
- 疫情期間大規模經濟刺激措施導致政府負債高企，以及通膨風險降低了政府提供財政刺激的能力。
- 俄烏戰爭造成歐洲能源危機，結構性的改變將造成成長趨緩。

■ 市場反應：

- 由於資金成本逐漸墊高，將限制企業獲利優於預期的能力。
- 在通膨獲得控制前，FED願意接受衰退風險以實現控制通膨和價格穩定目標。
- 防禦性資產將具有優勢，公用事業因偏高的能源價格及嚴格的監管壓力，基本面與俄烏戰前比略有挑戰。

展望與策略

■ 市場展望：

- 戰爭及貨幣政策影響經濟成長趨緩，能源價格回落，通膨預期走緩。
- 天然氣價格及電價近期下跌後，下半年可望回升，受監管公用事業通常不受能源價格及通膨影響，尤其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：

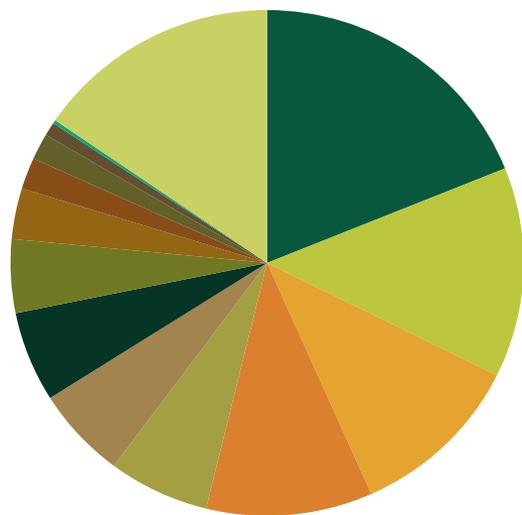
- 流動性下降及衰退風險上升，用戶基礎穩定及防禦性的輸配送將表現較佳。
- 拜登的基建及降低通膨法案、歐洲RePowerEU政策，各國防疫政策鬆綁，將帶動未來數年能源轉型投資及基礎建設等產業佈局機會。
- 市場青睞高息收及有成長概念的類股，基金將適度調整組合，提高投資組合股息收益率，在近期大盤漲多拉回後，建議逢低佈局。
- 基金將適度進行指數期貨及外匯避險。

基金績效與投組配置

基金績效與資產配置

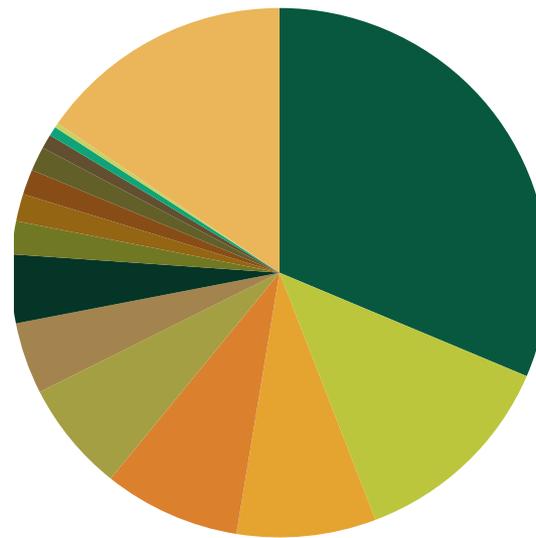
期間	累積報酬率(%)						
	三個月	六個月	一年	二年	三年	今年以來	成立迄今
累積型-新臺幣	-3.50	-1.24	10.02	19.98	12.02	-0.66	35.10
累積型-美元	-2.26	-5.66	2.04	12.06	9.55	-0.05	40.64

國家配置%



- 美國 18.9
- 加拿大 13.4
- 英國 11.0
- 西班牙 10.5
- 巴西 6.4
- 澳洲 5.9
- 義大利 5.8
- 葡萄牙 4.7
- 法國 3.3
- 日本 2.0
- 德國 1.7
- 香港 0.9
- 中國 0.2
- 現金 15.5

產業配置%



- 電力公用事業 31.4
- 石油天然氣儲存運送 12.8
- 天然氣公用事業 8.4
- 新能源發電業者 8.3
- 複合公用事業 6.7
- 建築與工程 4.4
- 高速公路與鐵路 4.2
- 公路 2.0
- 獨立電力生產商與能源 1.7
- 不動產信託 1.5
- 水利公用事業 1.5
- 海運港埠與服務 0.9
- 綜合電信業務 0.6
- 機場服務 0.3
- 現金 15.5

前十大持股

資產名稱	產業別	國家別	比重%	持股變動%	股利率%
IBERDROLA SA	Electric Utilities	西班牙	5.92	0.44	4.22
TC ENERGY CORP	Oil & Gas Storage & Transporta	加拿大	4.99	0.55	6.63
EDP-ENERGIAS DE PORTUGAL SA	Electric Utilities	葡萄牙	4.7	0.38	3.98
SSE PLC	Electric Utilities	英國	4.26	0.39	5.11
NATIONAL GRID PLC	Multi-Utilities	英國	3.7	-1.04	4.92
NEXTERA ENERGY PARTNERS LP	Renewable Electricity	美國	3.11	0.09	4.67
ENERGY CORP	Electric Utilities	美國	3.11	0.10	4.04
PUBLIC SERVICE ENTERPRISE GP	Multi-Utilities	美國	3.04	0.22	3.58
SNAM SPA	Gas Utilities	義大利	2.85	0.26	5.75
GIBSON ENERGY INC	Oil & Gas Storage & Transporta	加拿大	2.56	0.16	6.45

資料來源：第一金投信，截至2023/02/24，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。

前十大持股

■ 持股調整差異說明：

1. 加碼：無
2. 減碼：UTILITIES SELECT SECTOR、(石油天然氣存儲運送) PEMBINA PIPELINE、(建築與工程) VINCI

	2023年2月	比重%	2023年1月	比重%
1	IBERDROLA SA	5.92	IBERDROLA SA	5.43
2	TC ENERGY CORP	4.99	TC ENERGY CORP	4.69
3	EDP-ENERGIAS DE PORTUGAL SA	4.7	NATIONAL GRID PLC	4.34
4	SSE PLC	4.26	EDP-ENERGIAS DE PORTUGAL SA	4.19
5	NATIONAL GRID PLC	3.7	SSE PLC	3.88
6	NEXTERA ENERGY PARTNERS LP	3.11	UTILITIES SELECT SECTOR SPDR	3.54
7	ENERGY CORP	3.11	PEMBINA PIPELINE CORP	3.42
8	PUBLIC SERVICE ENTERPRISE GP*	3.04	NEXTERA ENERGY PARTNERS LP	3.09
9	SNAM SPA*	2.85	VINCI SA	2.86
10	GIBSON ENERGY INC*	2.56	ENERGY CORP	2.83

資料來源：第一金投信，截至2023/02/24，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。*為新進前十大持股

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質競爭較輸電高，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基金不投資該領域	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



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1513億美金。

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

與公用基建專家ClearBridge合作

- 投資操作以基本面出發，考慮經濟成長、通膨及利率等因素。
- 沒有參考標的指數，以10年的投資角度，搭配風險管理，追求長期穩健的報酬。
- 將ESG因子評估，落實在投資流程中30年以上。

ESG 的具體影響

充份評估基本面現金流量及政策法令影響

ESG風險評估

量化評估永續性的曝險和管理/緩解措施

ESG參與程度

研究團隊與公司管理層就ESG問題持續接觸，更透過監管機構、政策制定者和第三方ESG專家的合作，了解公司ESG的參與狀況

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

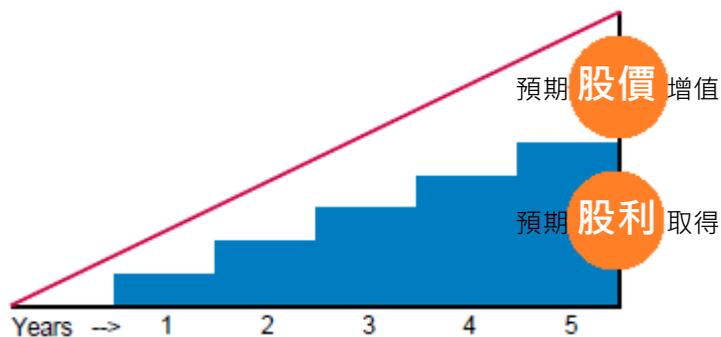
長期投資報酬率 (IRR)



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

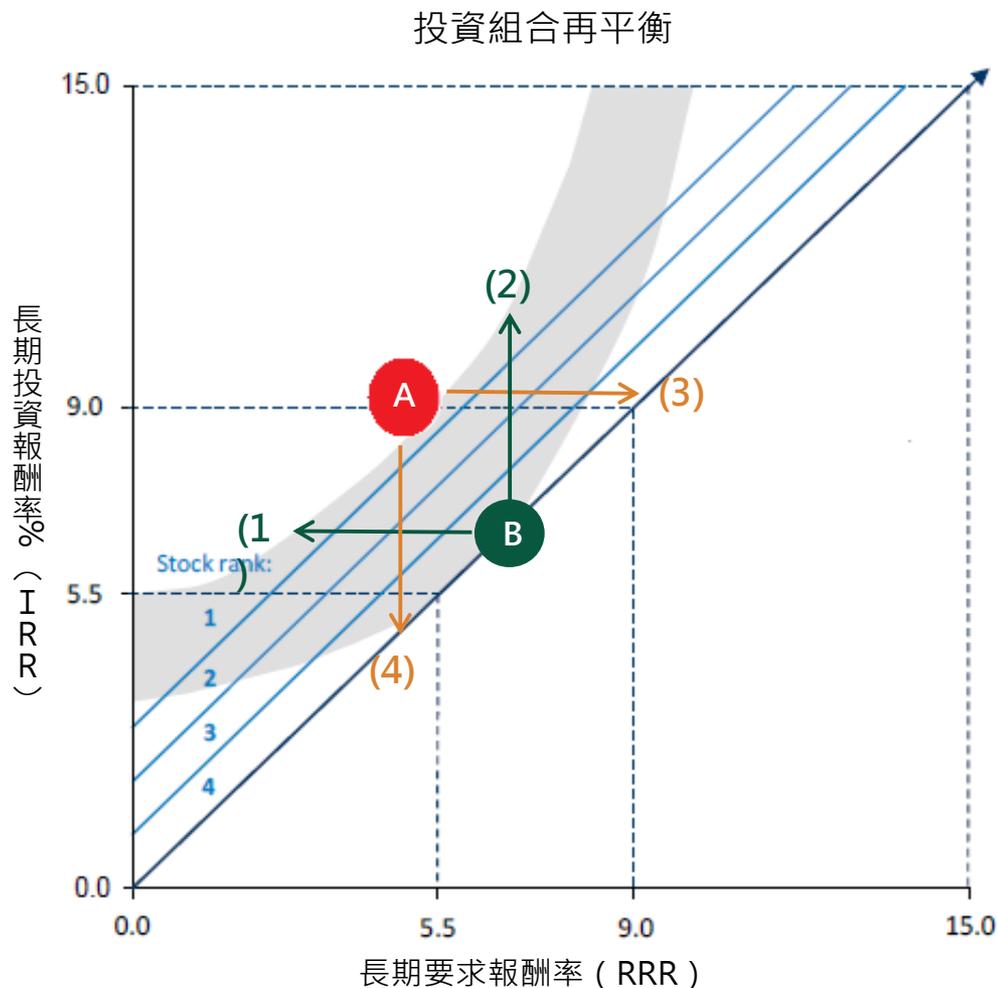
情況(1)：長期要求報酬率(RRR)下降
資金成本或其他外部因素改變

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

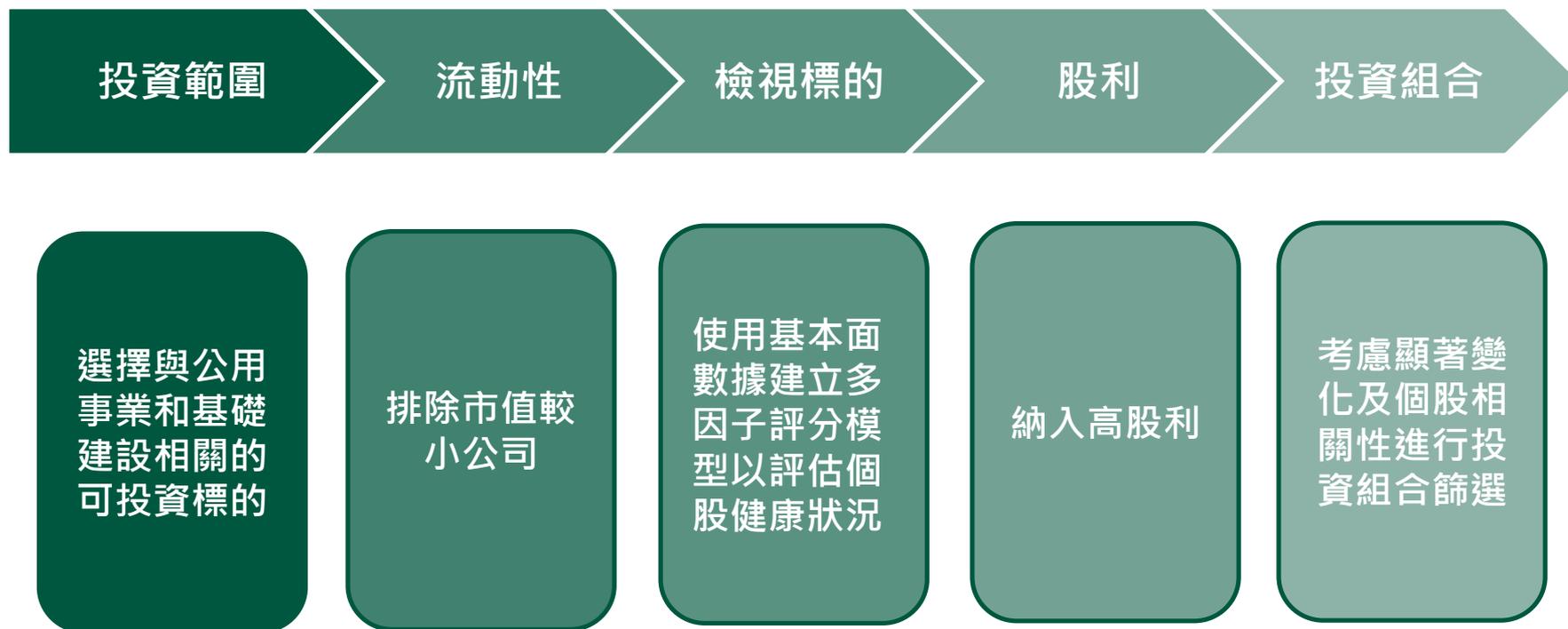
情況(3)：長期要求報酬率(RRR)上升
資金成本或其他外部因素改變

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



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。

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