

# 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

# 美國大選後 經濟及通膨展望

■ 減稅、擴大支出與增加關稅若都落實，通膨短期降溫，但長期通膨有可能上修。

## 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 |       |       |       |
|                | 2024              | 2025  | 2026  | 3Q24                         | 4Q24         | 1Q25  | 2Q25  | 3Q25  | 4Q25  | 2Q24              | 4Q24  | 2Q25  | 4Q25  |
| United States  | 2.8               | 2.4 ↑ | 2.0 ↑ | 3.1                          | <u>2.5</u>   | 2.3 ↑ | 2.3 ↑ | 2.3   | 2.0   | 3.2               | 2.8 ↑ | 2.5 ↑ | 2.6 ↑ |
| Canada         | 1.3               | 1.9   | 1.6   | 1.0                          | <u>1.6</u>   | 2.1   | 2.7   | 1.7   | 1.5   | 2.7               | 1.8   | 1.8   | 2.2   |
| Japan          | -0.2              | 1.2   | 0.9   | 1.2                          | <u>0.8</u>   | 1.2   | 1.5   | 1.2   | 1.0   | 2.7               | 2.7   | 3.2   | 2.9   |
| Australia      | 1.1               | 1.9   | 2.5   | 1.3                          | <u>2.9</u>   | 1.4   | 2.1   | 2.1   | 2.3   | 3.8               | 2.7   | 2.2   | 3.2   |
| China          | 4.8               | 3.9   | 3.4   | 3.2                          | <u>6.9</u>   | 5.7   | 1.2   | 2.0   | 4.1   | 0.3               | 0.2   | 0.4   | 0.7   |
| India          | 6.4               | 6.0   | 6.3   | 3.2                          | <u>5.5</u>   | 5.2   | 6.2   | 6.3   | 6.5   | 4.9               | 5.9   | 4.5   | 3.7   |
| Ex China/India | 3.7               | 2.7 ↓ | 3.1   | 3.3 ↓                        | <u>2.5</u> ↓ | 3.6 ↑ | 1.9 ↑ | 2.2 ↑ | 2.9 ↑ | 2.4               | 1.7   | 1.9   | 2.1   |
| Taiwan         | 4.3               | 2.2   | 2.1   | 0.9                          | <u>2.9</u>   | 3.0   | 0.8   | 1.2   | 1.8   | 2.2               | 1.8   | 2.0   | 1.7   |
| Euro area      | 0.8               | 0.8   | 0.8   | 1.7                          | <u>0.8</u>   | 0.8   | 0.5   | 0.8   | 0.8   | 2.5               | 2.2   | 2.3 ↑ | 2.1 ↑ |
| Germany        | -0.1              | 0.1   | 0.4   | 0.4                          | <u>0.3</u>   | 0.0   | 0.0   | 0.3   | 0.3   | 2.6               | 2.6 ↑ | 2.9 ↑ | 2.4 ↑ |
| France         | 1.1               | 0.5   | 0.7   | 1.6                          | <u>0.3</u>   | 0.5   | 0.3   | 0.3   | 0.5   | 2.5               | 1.7 ↑ | 1.5 ↑ | 1.9 ↑ |
| Italy          | 0.5               | 0.3   | 0.6   | 0.0                          | <u>0.3</u>   | 0.3   | 0.3   | 0.5   | 0.5   | 0.9               | 1.3   | 1.3   | 1.8 ↑ |
| Spain          | 3.1               | 2.1   | 1.5   | 3.2                          | <u>2.5</u>   | 2.0   | 1.5   | 1.5   | 1.5   | 3.6               | 2.3 ↓ | 2.5 ↑ | 2.4 ↑ |
| United Kingdom | 0.8               | 0.7   | 0.9   | 0.1                          | 0.5          | 1.0   | 0.8   | 0.8   | 0.8   | 2.1               | 2.4   | 2.8   | 2.9   |

資料來源：JPMorgan · 第一金投信整理 · 2025/01/11

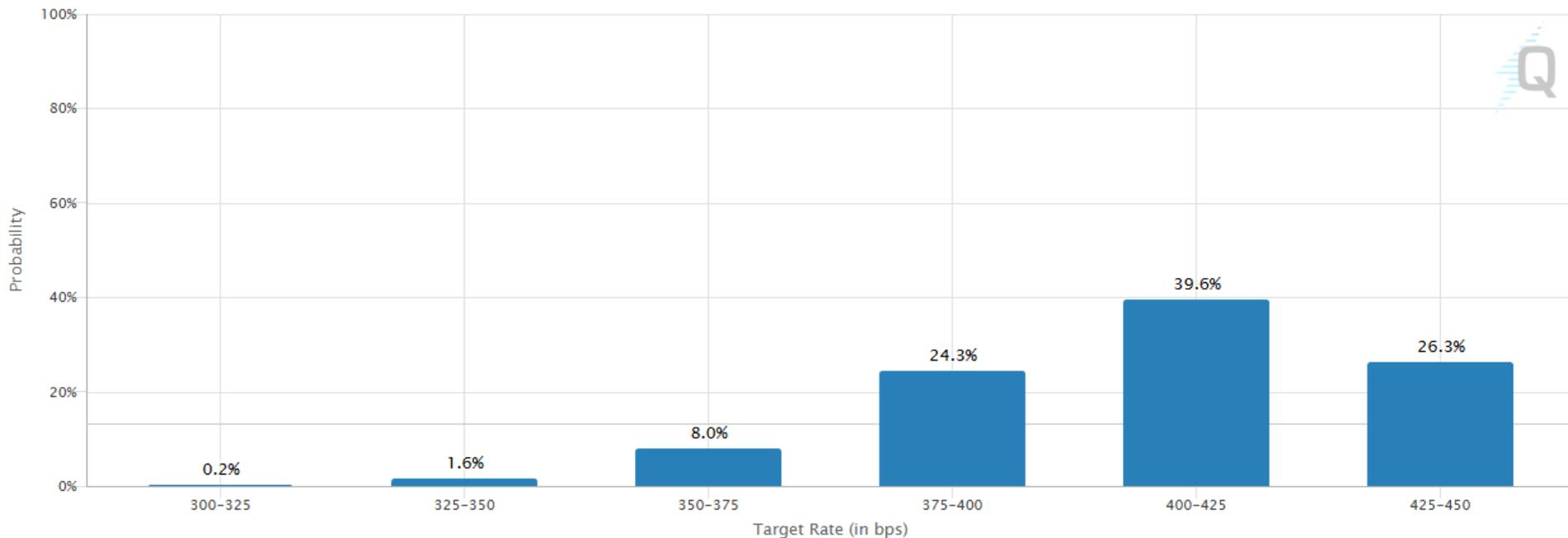
# FED的態度調整

- 經濟活動及通膨仍顯穩定，FED今年可能僅再降1碼，2026年從降4碼減為降2碼。
- Powell主席表示 “經濟沒有發出任何信號表明我們需要急於降低利率”

## 市場預期FED降息幅度

TARGET RATE PROBABILITIES FOR 10 十二月 2025 FED MEETING

Current target rate is 425-450



資料來源：FedWatch · 2025/01/14

# 2025年指數展望

- 今年美國仍是全球相對穩定的成長重心，電力公用事業及中游的管線將因電力需求增加，增速來到高個位數的增長。

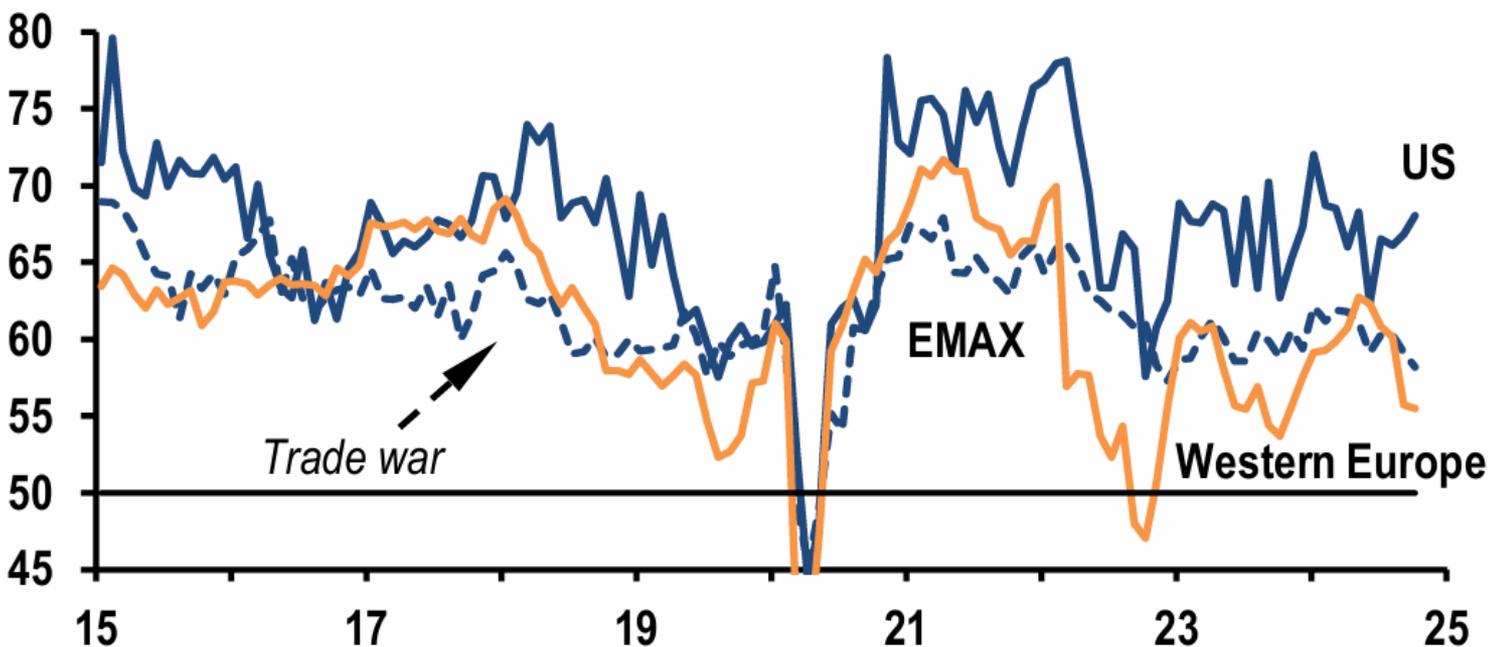
## 2025年股價指數展望

| Fund / Index      | FGCIICUT | S&P 500 | MSCI Eurozone | FTSE100            | TOPIX     | MSCI EM        | MSCI China | MSCI AXJ | MSCI LATAM |
|-------------------|----------|---------|---------------|--------------------|-----------|----------------|------------|----------|------------|
| 2025 Price Target | 3702     | 6500    | 300           | £8,600             | ¥3,000    | 1150           | HK\$67     | 750      | 2250       |
| upside %          | 5.8%     | 9.0%    | 5.0%          | 4.0%               | 10.0%     | 5.0%           | 7.0%       | 6.0%     | 8.0%       |
| Consensus EPS     |          | 275     | 22            | £720               | ¥201      | 94             | HK\$6.62   | 57       | 243        |
| Growth yoy        | 10.6%    | 13.0%   | 8.0%          | 7.0%               | 10.0%     | 15.0%          | 10.0%      | 14.0%    | 16.0%      |
| Index/ Sector     | FGCIICUT | upside  | downside      | Electric Utilities | Midstream | Transportation |            |          |            |
| 2025 EPS Growth%  | 8.9      | 15.9    | 3.9           | 7.9                | 8.6       | 10.6           |            |          |            |
| 2026 EPS Growth%  | 10.6     | 15.0    | 3.5           | 8.3                | 9.4       | 15.2           |            |          |            |
| IRR               | 8.8      |         |               | 7.9                | 8.2       | 10.5           |            |          |            |
| Forward PE        | 19.0     | 24.4    | 15.0          | 18.5               | 21.3      | 36.0           |            |          |            |
| EVEBITDA          | 12.5     |         |               | 12.0               | 11.7      | 13.8           |            |          |            |
| Wt%               | Median   | upside  | downside      | 43.5               | 16.3      | 26.6           |            |          |            |
| 2025 Price Target | 5.8%     | 10.5%   | 1.5%          |                    |           |                |            |          |            |

# 美國大選後分析

- 2018-19年貿易戰期間，製造業PMI未來產出發出了預警訊號，顯示人們的行為正在變得謹慎，先是亞洲和歐洲，然後是美國。

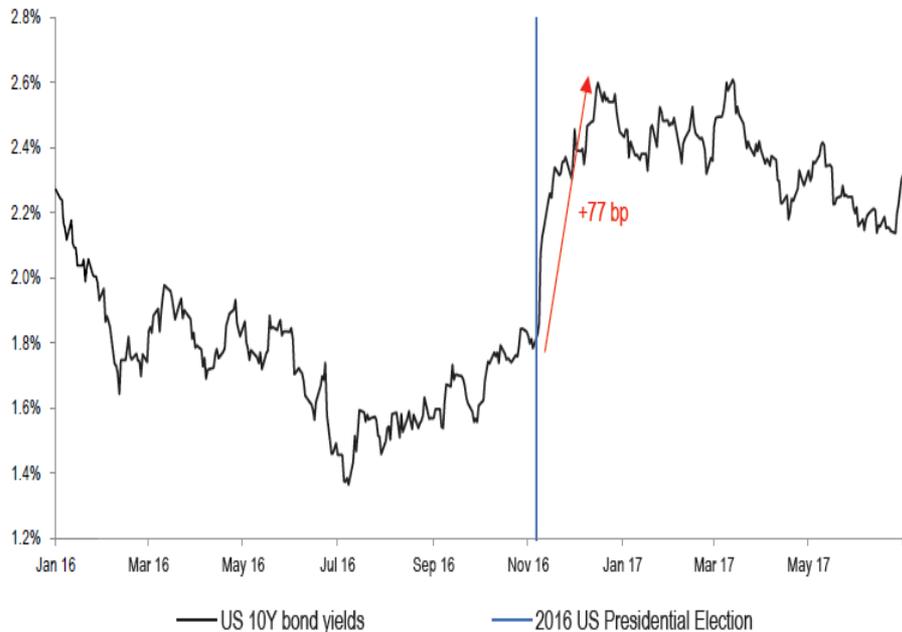
製造業PMI未來產出指數



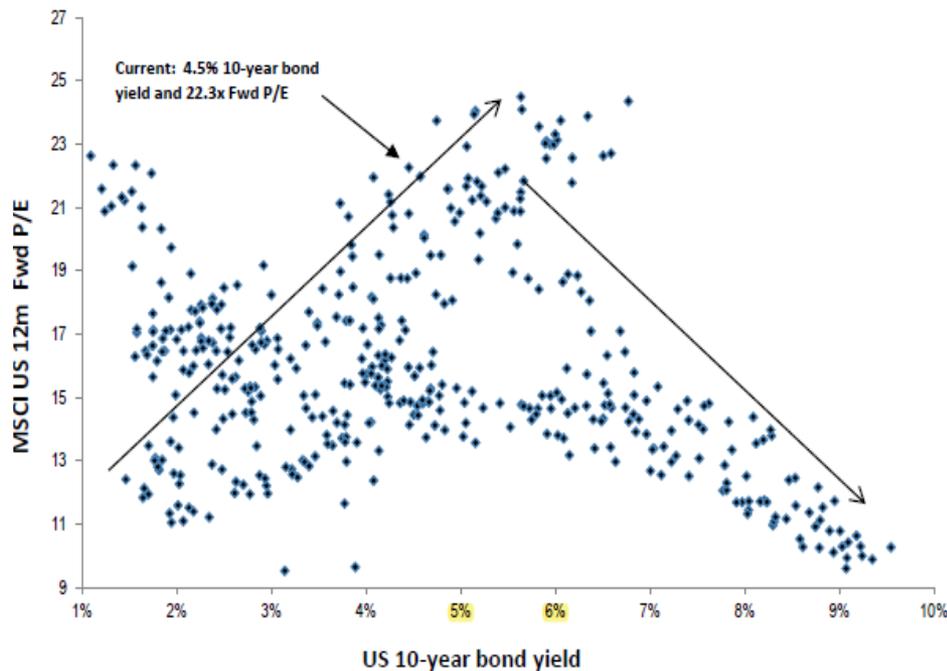
# 美國大選後分析

- 債券殖利率和股票估值呈現負相關，尤其在10年期美國殖利率大於5%時。
- 減稅、增加關稅及擴大支出將影響未來通膨及殖利率走勢。

## 2016美國大選前後10年債殖利率



## 美股PE與10年債殖利率



資料來源：JPMorgan · 2024/11/18

# 美國大選後分析

- 離岸風電新許可證發放更加嚴格，清潔能源在IRA投資抵減或生產抵減可能修改，IRR預期下調，但太陽能及陸上風電發展，在AI電力需求下，預期可轉嫁給消費者。

## 美國IRA可能修正的主要條款

| Credit  | Section | Sectors Impacted |      |      |      |    |    |    | Commentary on likelihood of repeal                               |
|---|---------|------------------|------|------|------|----|----|----|--|
|   |         | PV               | Wind | Nuke | Batt | EV | H2 | CC |  |
| Clean electricity production tax credit (PTC) | § 45Y   | x                | x    | x    |      |    |    |    | <b>At risk</b> ; could phase out sooner, stricter qualifications |
| Clean electricity investment tax credit (ITC) | § 48E   | x                | x    | x    | x    |    |    |    | <b>At risk</b> ; could shorten length or qualifications          |
| Residential clean energy credit               | § 25D   | x                |      |      | x    |    |    |    | <b>Unclear</b>   |
| Qualifying advanced energy project credit     | § 48C   |                  |      | x    | x    | x  |    | x  | <b>Neutral</b> ; Has bipartisan support                          |
| Advanced manufacturing production credit      | § 45X   | x                | x    |      | x    |    |    |    | <b>Neutral</b> ; Has bipartisan support                          |
| Alternative fuel refueling property credit    | § 30C   |                  |      |      |      | x  |    |    |  |
| EV tax credit                                 | § 30D   |                  |      |      |      | x  |    |    | <b>At risk</b> ; given China control on supply chain             |
| Credit for carbon dioxide sequestration       | § 45Q   |                  |      |      |      |    |    | x  | <b>Neutral</b> ; Has bipartisan support                          |
| Zero-emission nuclear power production credit | § 45U   |                  |      | x    |      |    |    |    | <b>Neutral</b> ; Has bipartisan support                          |
| Clean hydrogen production credit              | § 45V   |                  |      |      |      |    | x  |    | <b>Neutral</b> ; Has bipartisan support                          |
| Clean transportation fuels credit             | § 45Z   |                  |      |      |      | x  | x  |    | <b>Neutral</b> ; Has bipartisan support                          |
| Direct Pay (cash instead of credits)          |         | x                | x    | x    | x    | x  | x  | x  | <b>Neutral</b> ; For 45X, 45Q, and tax exempt entities           |
| Transferability                               |         | x                | x    | x    | x    | x  | x  | x  | <b>Neutral</b> ; Simplifies tax credit monetization              |

# 美國現代史上災損最嚴重的野火

- 這波野火發生在洛杉磯周邊的人口稠密區，為全國最昂貴房地產之一，美國商業性氣象預報媒體AccuWeather預估損失達2500億美元至2750億美元(約台幣9兆)，可能達到近7%的加州年度GDP，超過1.2萬棟建築物遭大火吞噬，疏散逾17萬人，為美國史上損失最慘重的火災。05年Hurricane Katrina，損失台幣6.6兆元。
- 初步研判起因於「乾燥植被、強風和低濕度」，南加州大量草類和灌木叢生長，因今年異常乾燥在聖安娜焚風以颶風強度猛烈吹襲下起火燃燒。
- 謠傳為身家約130億美元富豪，龐大的農業集團私有化水庫原本是公共儲水設施，多處缺消防用水，加劇乾旱期間的用水限制。
- 代表太平洋斷崖區居民的律師事務所律師訴狀中寫著：「影音、照片、目擊者指出，這起大火是因為Edison International電力公司的電力設備所引發。」

# Santa Ana winds 聖塔安娜風

- 季節性從南加州山區刮到海岸的高速焚風被稱為聖安娜風。隨著強高壓區在西部內陸形成，東北風從海岸山脈吹向海灘。這種現象通常在十月達到頂峰，但從春末到初春的任何時候都可能發生。
- 當高空風與地面風的方向一致時，就會產生最強的陣風。有時陣風可達到颶風的強度（110公里/時或更高）。溫度可能來到38度以上，強風時間持續12個小時到幾天，持續時間愈長愈可能引發多起大規模的野火。

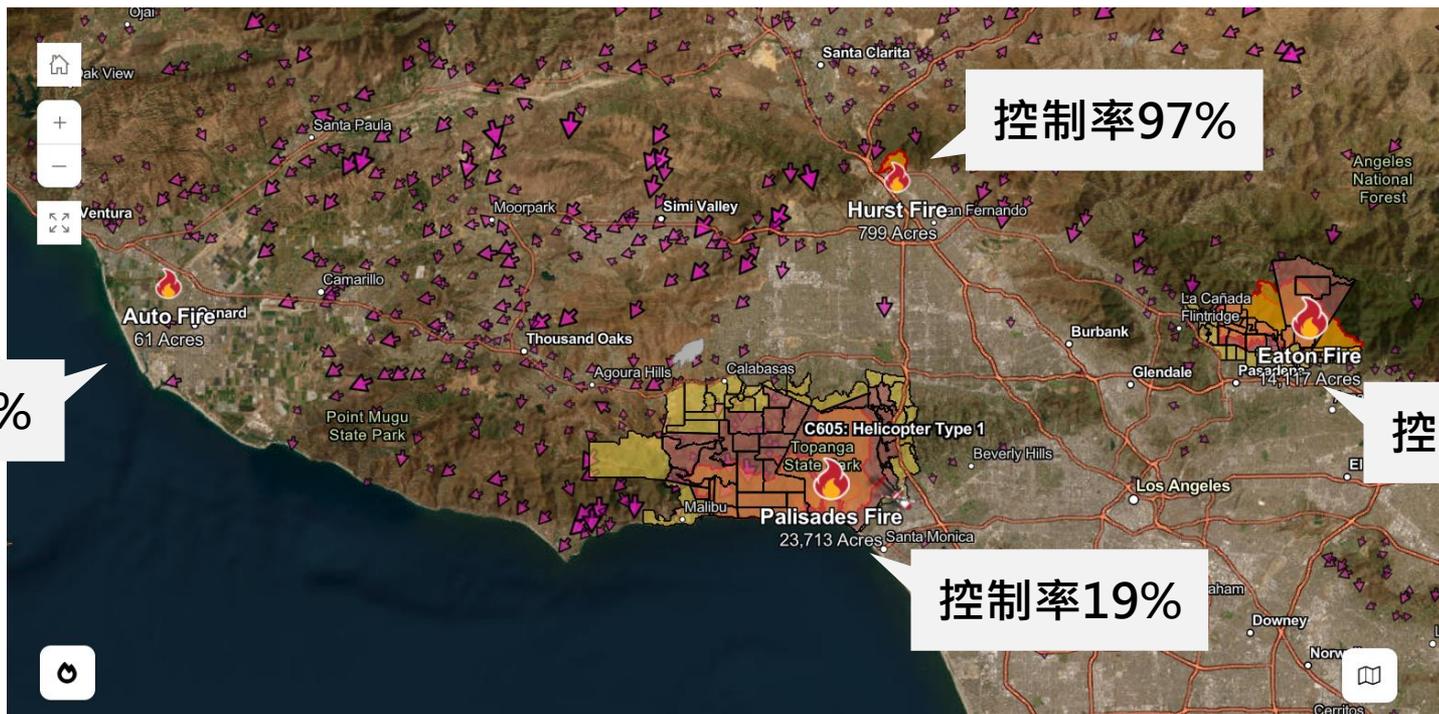
## 聖塔安娜風風向及其影響



# 目前野火發展

- 加州洛杉磯郡，是美國人口最多的郡，2023年共有人口966萬人，總面積約12308平方公里(1/3台灣)，目前燒燬面積約1%洛杉磯，約半個台北市大小。
- 專家表示天候條件改變前，「基本上不可能」撲滅火勢，目前仍未完全獲得控制。而回顧加州過往大型野火，有利天氣也是最終控制住火勢的原因。

## 洛杉磯野火火場



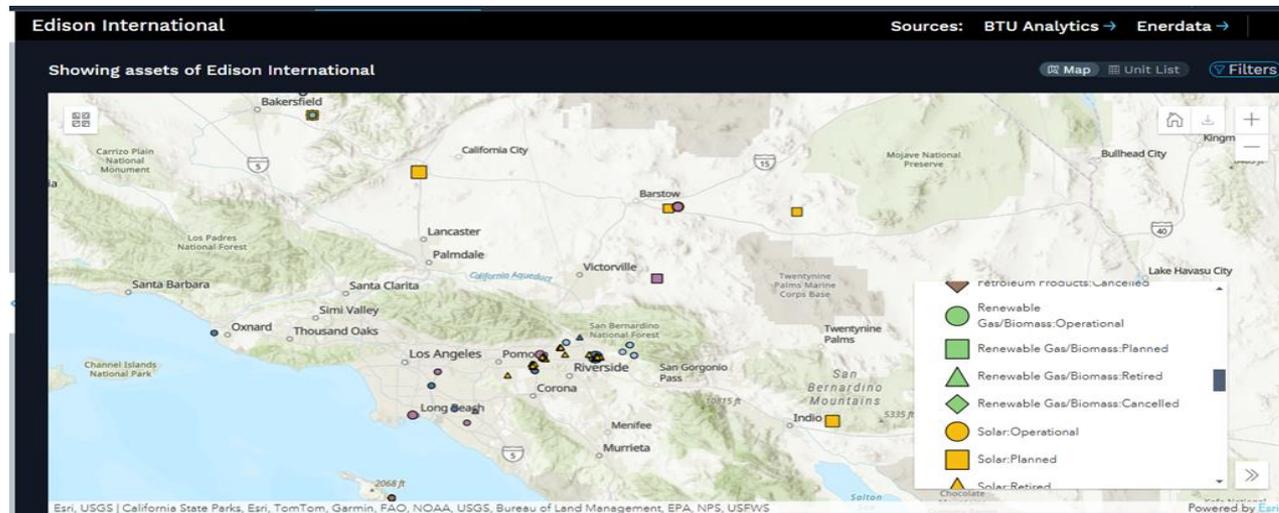
# 2018 Camp Fire 坎普大火

- 加州史上最具有破壞性的野火是2018年11月的北加州坎普大火(Camp Fire)，延燒17天奪走85人性命，摧毀近1萬9000棟建築物。
- 大火起因是太平洋煤氣電力公司 (PG&E) 一條維護不善輸電線的一部分在強勁的下降風中發生故障起火，是公用事業引發的野火的典型案例。PG&E於2019年1月申請破產，理由是預計野火負債高達3000億美元，該公司最後向受害者提出了135億美元的和解方案，對84項過失指控認罪。

# Edison International

- 愛迪生國際公司成立於1987年，是1909年成立的公用事業公司SCE的母公司，公司從事為商業和工業客戶提供能源服務的競爭性業務。
- 斷崖野火(Palisades Fire)與伊頓野火(Eaton Fire)仍沒有證據顯示野火是電線引起。SCE在對伊頓峽谷地區四條帶電輸電線路的電路分析，在火災報告發生前12小時及火災發生時間後的一個多小時內，沒有中斷或運行/電氣異常。
- 保險公司就火災事件已發出的證據保全通知，赫斯特火災在Eagle Rock等地的高壓電塔倒塌，唯尚未確認與火災的因果關係，影響約750MWh電量供應。

## Edison International各電廠地圖



資料來源：Factset，第一金投信整理，2025/01/14

個股僅供舉例，未有推薦之意，亦不代表必然之投資，實際投資需視當時市場情況而定。

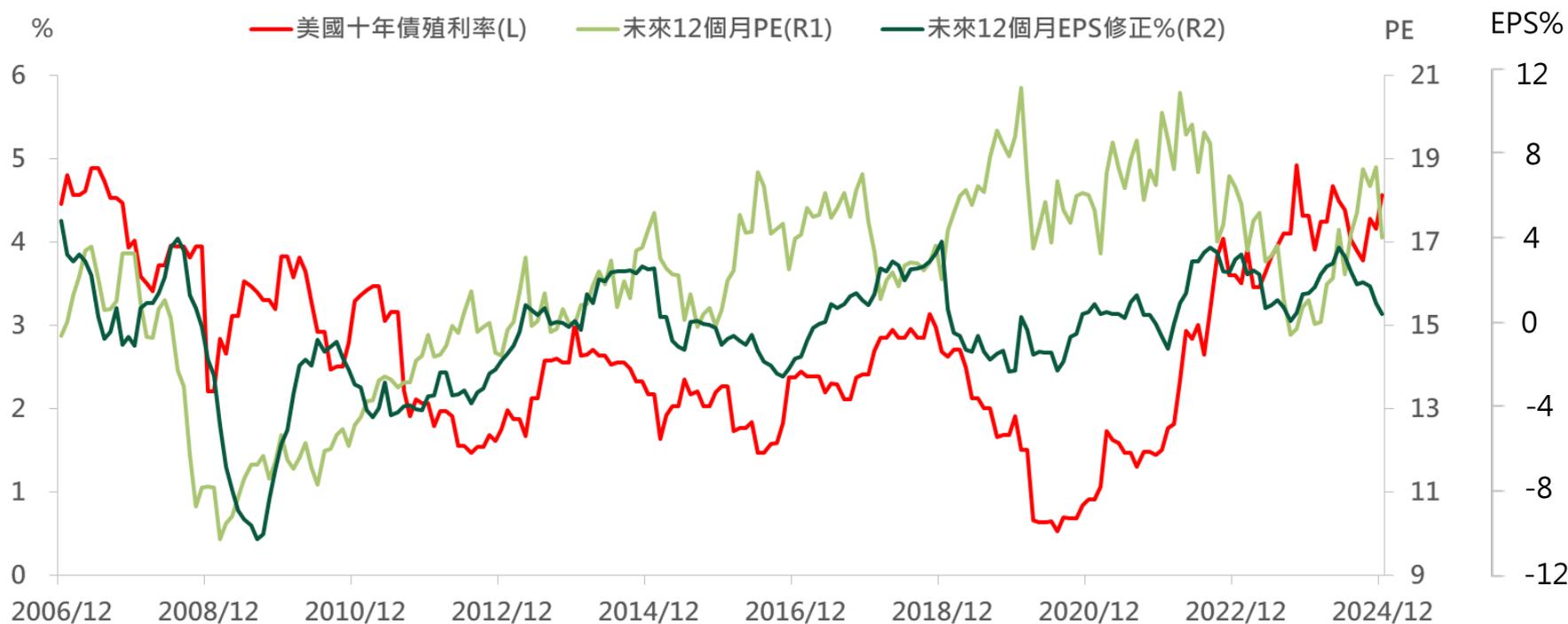
# Edison International

- 近日市值下跌，遠高於2019年加州野火基金立法AB 1054最高負債的40億美元，即補償參與基金的公用事業公司引起的保險範圍內的野火所產生的合格索賠。
- 市場擔憂擁有210億美元的索賠支付能力的加州野火基金不足支應，如果該基金需要額外資本來滿足合格債權產生的需求，目前該基金沒有補充機制，這很可能成為州政府及國家政策的一個更廣泛的問題，也會對區內其他公用事業帶來一定程度的困擾。
- 因潛在的野火責任及風險，以及近年加州反覆發生的氣候災害，導致難以合理價格購買保險，並導致許多居民離開服務區而不是重建，電價可能再度上修。
- 公司長期PE較同業低，以公司近幾次法說展望2030年前RAB CAGR 6-8%，2028年前EPS CAGR預估約6%，已嚴重低估。

# 公用事業估值

■ 估值略低於10年平均17.4x，來到17.1x，市場預期因素影響，獲利及估值下修。

## 公債殖利率與美國公用事業估值及盈餘修正比較

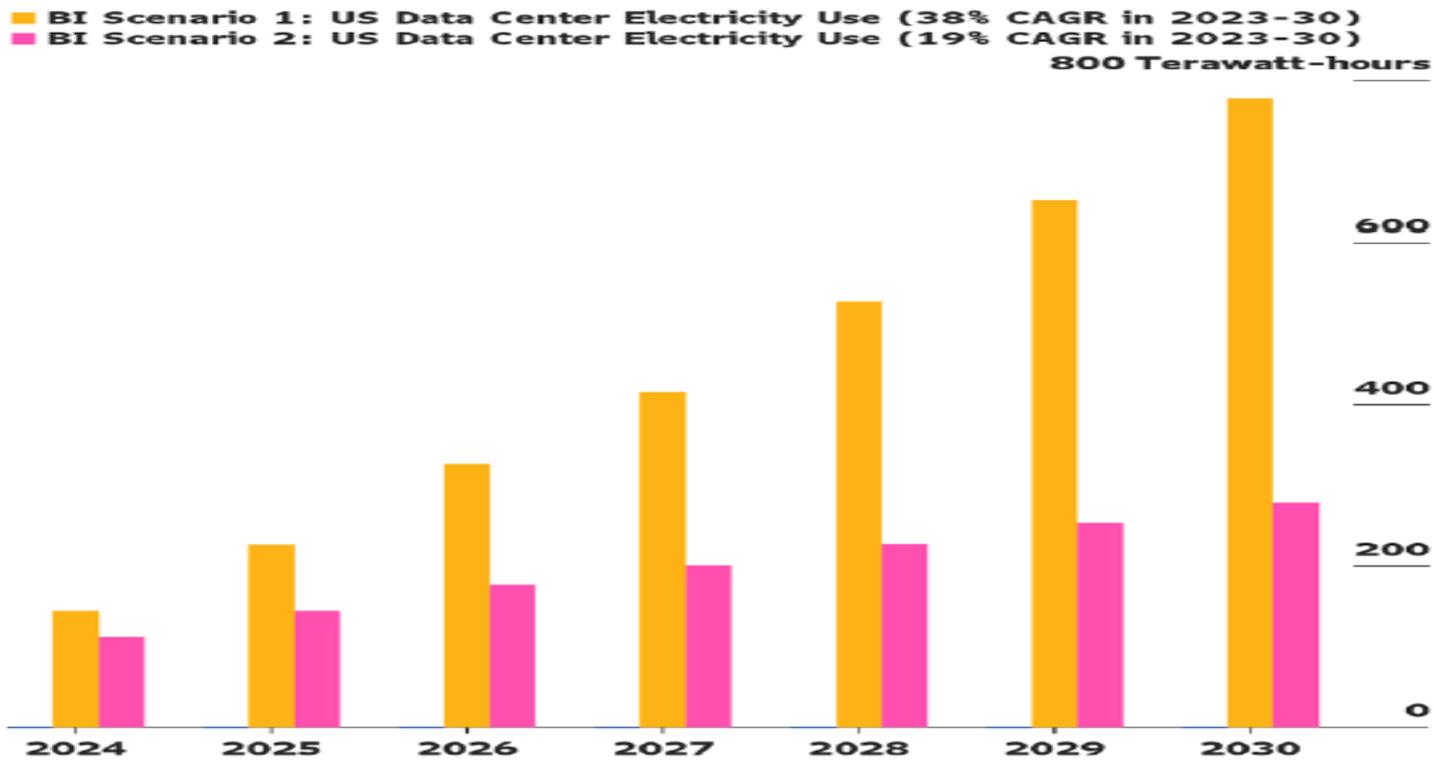


資料來源：Bloomberg · 第一金投信整理 · 2024/12/31

# 太陽能、天然氣發電支持AI革命

- 在生成型AI推動下，美國到2030年DC用電量將激增4-10倍，來到全國用電佔比9%，帶動太陽能、電池儲存和天然氣發電需求。

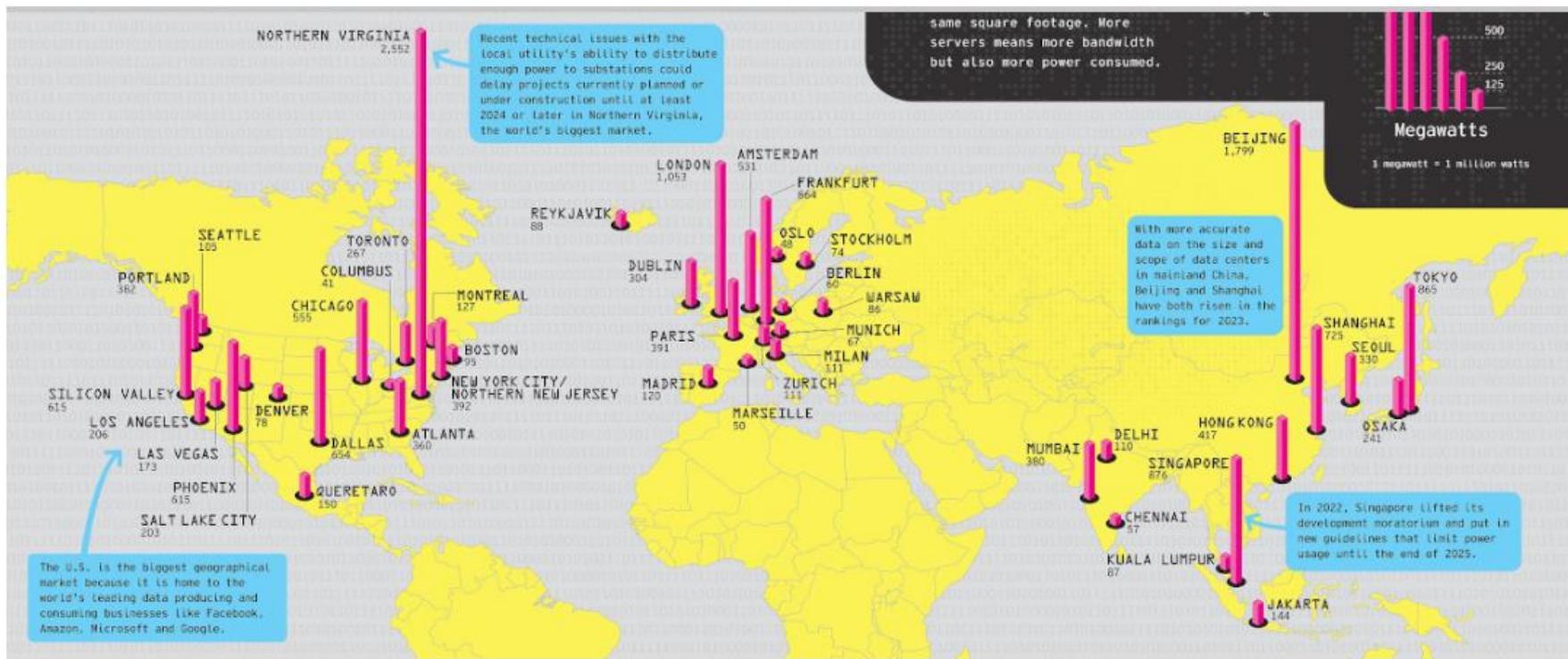
## 美國DC電力需求



# 全球用電最多的資料中心

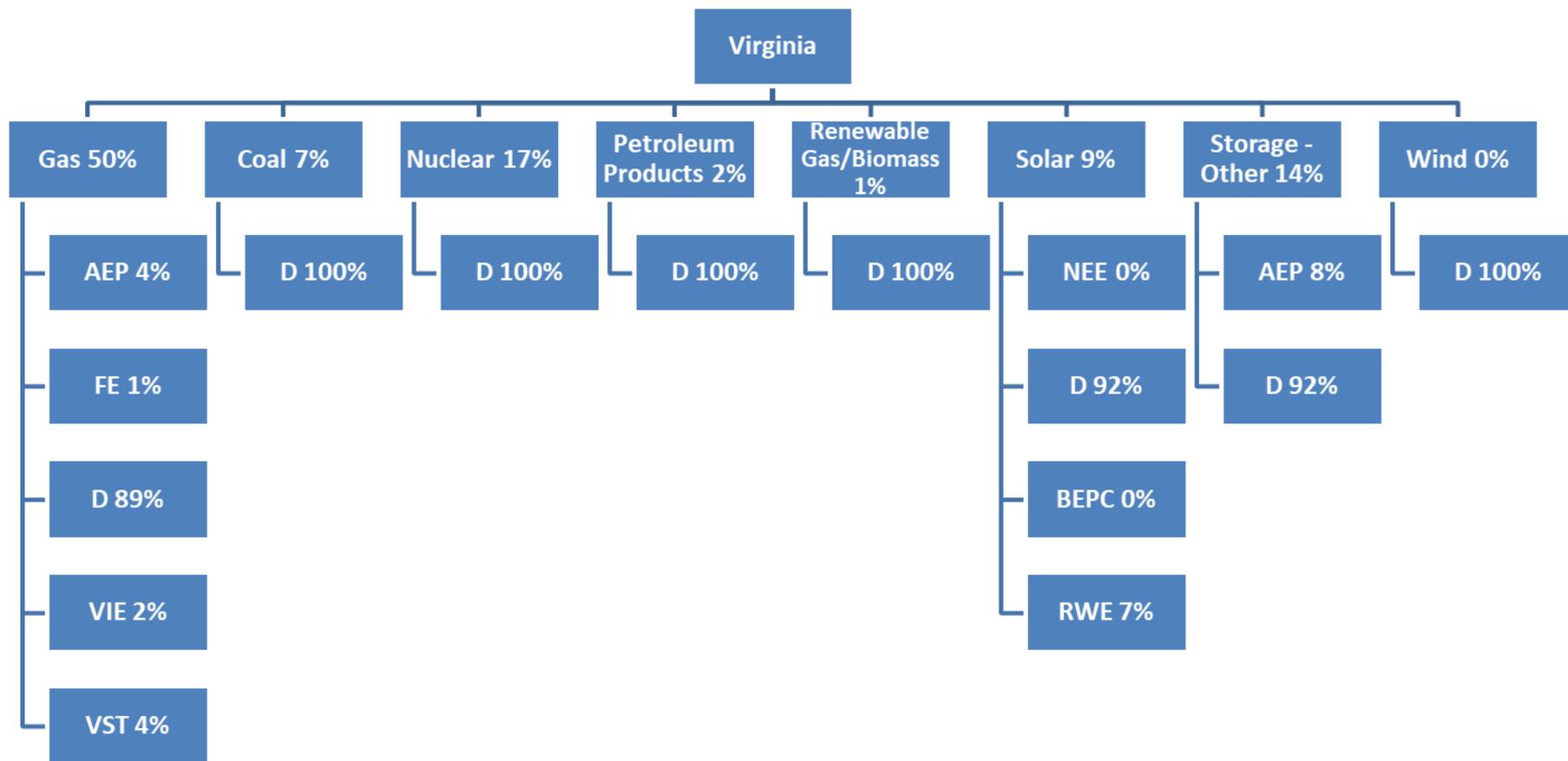
- 以電力容量和消耗量衡量全球50大DC，隨頻寬、社群及雲端使用增加需求更加強勁。
  - 目前美國佔比達40%且沒有放緩，容量最大的Virginia DC增數今年達20%。

## 按功耗排名世界前50資料中心



# Virginia電力供應分析

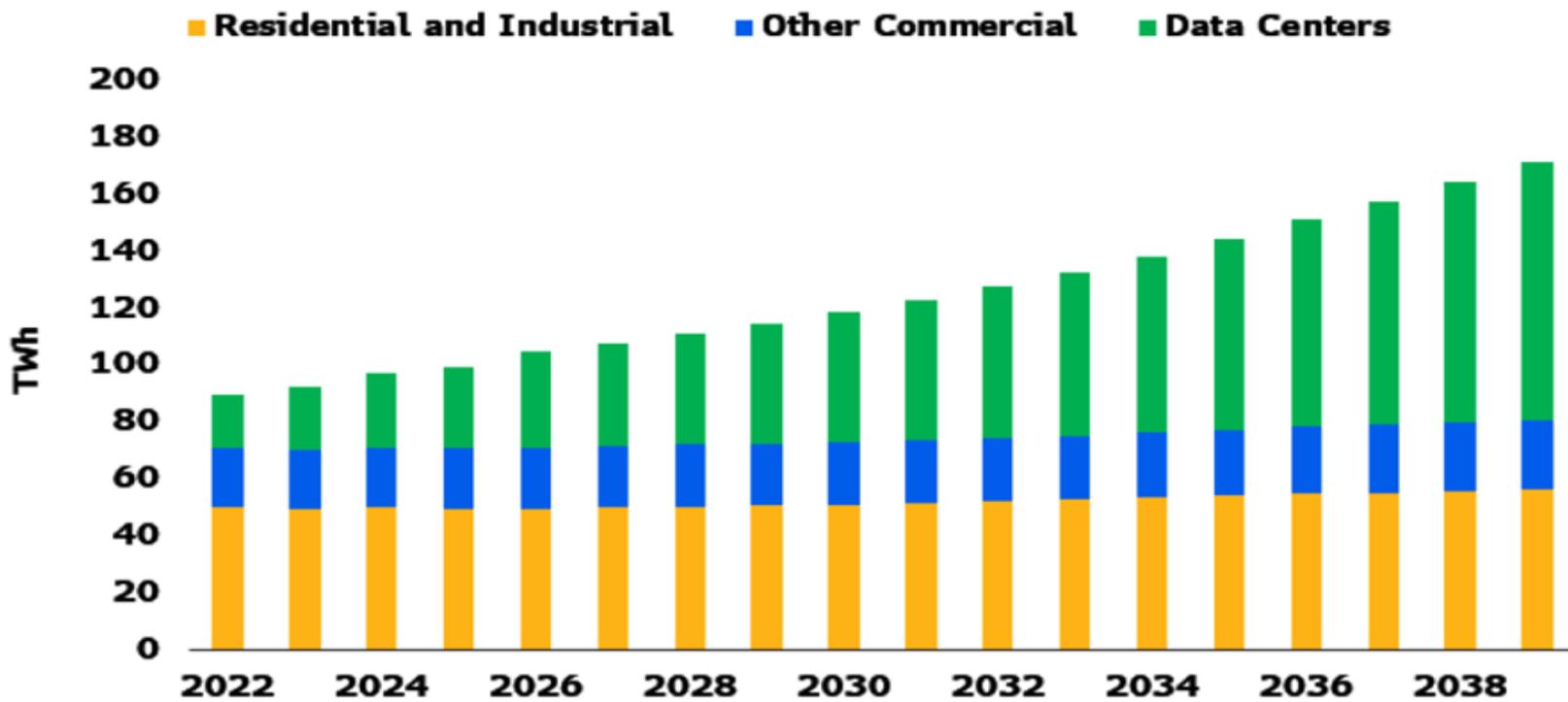
■ Virginia是美國DC密集度最高州，約483座DC，全州電廠供電約21454GW。



# DC需求旺盛 Dominion的電力激增

- Dominion預測未來15年公司DC電力需求每年成長11%來到13.3GWh，佔總耗電量來到53%，並預期增加3倍再生能源和儲能、1倍天然氣因應，整體Rate Base 7.5% CAGR，同時達到50%零碳排發電。

## 美國DC天然氣需求

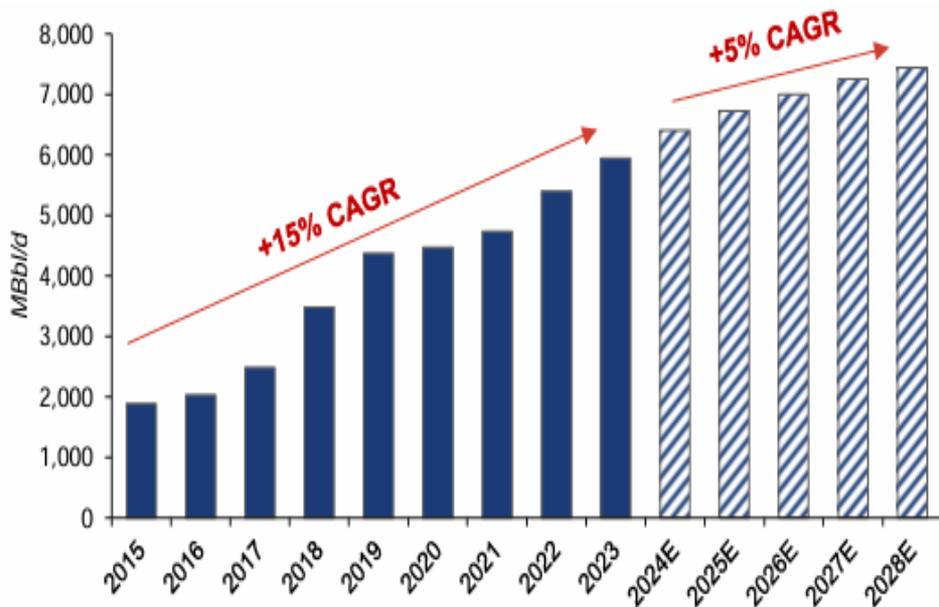


資料來源：Dominion · Bloomberg · 2024/11 · 個股僅供舉例，未有推薦之意，亦不代表必然之投資，實際投資需視當時市場情況而定。

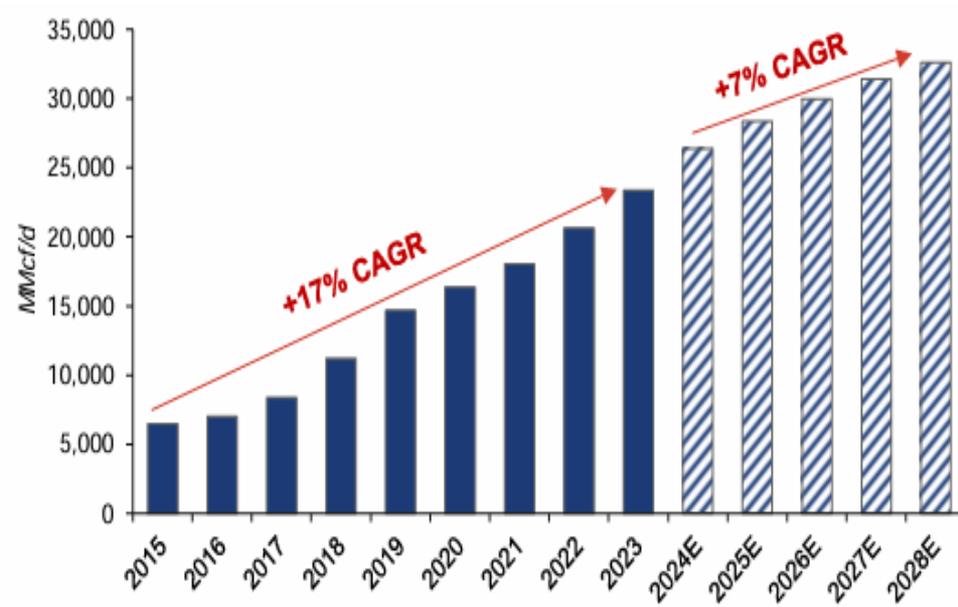
# 享有天時地利人和的Targa Resource

- 川普可望解除拜登對LNG的出口禁令、AI用電需求，管線業者將迎來長期利多。
- 管線公司大多透過必付合約的通膨定價長期契約，收入相對穩定。

## 二疊紀原油產量



## 二疊紀天然氣總產量



資料來源：Targa Resource · 2024/10 · 個股僅供舉例，未有推薦之意，亦不代表必然之投資，實際投資需視當時市場情況而定。

# 5G網路運營商T-Mobile

- 數位轉型、雲端運算興起，網路需求量逐漸擴大，享有優於同業更高的ARPU。
- 公司持續以低成本及消費者友善的形象，不斷擴大後付費淨增量中佔據領先份額。

## 美國5G網絡覆蓋範圍

T-Mobile's 5G coverage is bigger than AT&T and Verizon's.



T-Mobile 5G Coverage

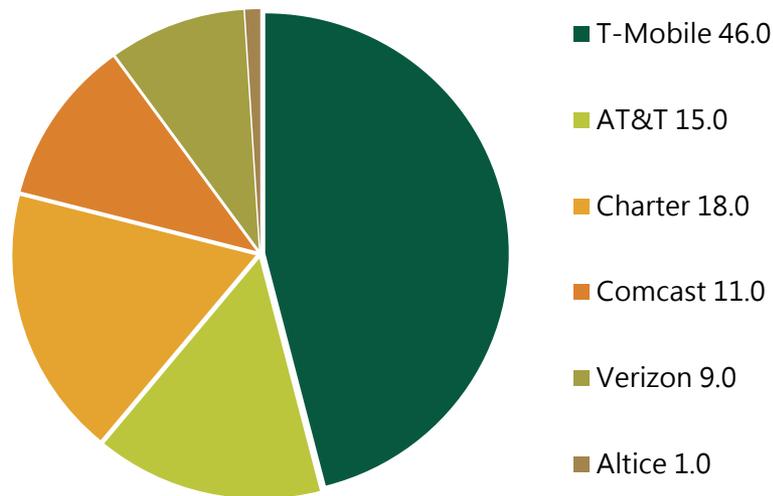


AT&T 5G Coverage



Verizon 5G Coverage

## 全美後付費淨增加份額



資料來源：T-Mobile · 國泰證券 · 2024/12 · 個股僅供舉例，未有推薦之意，亦不代表必然之投資，實際投資需視當時市場情況而定。

# 相關產業財報及展望

- 3Q24財報已公佈完畢，發電效率佳、交通相關隨經濟成長而改善，新能源明年獲利展望下修，AI用電需求持續增加，中游管線需求及供給展望佳。

| 產業         | 3Q24優於<br>預期比率 | 去年EPS<br>成長% | 今年EPS<br>成長% | 明年EPS<br>成長% | 較3個月前<br>今年EPS<br>增減% | 較3個月前<br>明年EPS<br>增減% |
|------------|----------------|--------------|--------------|--------------|-----------------------|-----------------------|
| 機場服務       | 18%            | 53           | 16           | 4            | (14)                  | (6)                   |
| 資料中心不動產信託  | 100%           | 70           | (21)         | 4            |                       |                       |
| 建築與工程      | 100%           | 30           | 28           | 12           | 8                     | (0)                   |
| 電力公用事業     | 53%            | (9)          | 7            | 8            | (2)                   | 2                     |
| 天然氣公用事業    | 37%            | 13           | 7            | 10           | 2                     | 9                     |
| 高速公路與鐵路    | 30%            | 63           | 11           | 13           | (32)                  | (6)                   |
| 獨立電力生產商與能源 | 50%            | 348          | 3            | 11           | 7                     | 2                     |
| 綜合電信業務     | 40%            | 88           | (2)          | (42)         | (14)                  | (50)                  |
| 海運港埠與服務    | 50%            | 19           | 28           | 15           | (1)                   | (2)                   |
| 複合公用事業     | 47%            | 0            | 5            | 9            | (1)                   | 1                     |
| 石油天然氣儲存運送  | 50%            | (113)        | (5)          | 8            | 8                     | (2)                   |
| 鐵路運輸       | 21%            | 12           | 14           | 12           | (3)                   | (1)                   |
| 新能源發電業者    | 100%           | 27           | 19           | (15)         | 2                     | (4)                   |
| 電信不動產信託    | 33%            | (23)         | 24           | 16           |                       |                       |
| 水利公用事業     | 50%            | (78)         | 16           | (62)         | 4                     | (79)                  |
| 無線電信服務     | 100%           | 251          | 30           | 14           | 6                     | (3)                   |
| 平均         | 55%            | (11)         | 8            | 7            | (2)                   | (10)                  |

資料來源：Bloomberg · 第一金投信整理 · 2024/12/31

# 機會與挑戰

川普上台後政策的不確定因素

實質利率仍在近10年高點



AI DC帶動各地電力需求增加

量化選股與高股息的加強

# 展望與策略

## ■ 市場展望：

- 2025年僅美國及部份新興市場維持成長，川普上台後，對美國國內減稅及增加進口關稅，可能導致通膨及長期殖利率變化，影響公用事業估值。
- AI應用帶動DC電力需求未來五年大幅增加，相關電力預期受惠；美國能源政策轉為更看重傳統能源、減少新能源的補貼，因此天然氣及管線成長性展望較佳；運量穩定上修的交通基礎建設可望持續回溫、維持一定獲利能力。

## ■ 佈局策略：

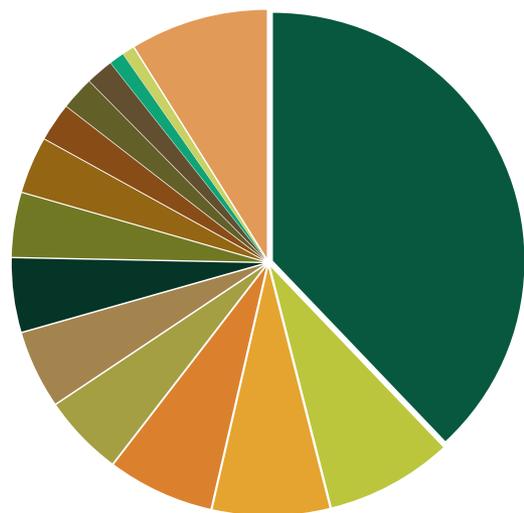
- 持續加碼美國電力事業及中游管線公司，並減持歐洲公用事業。
- 著眼於AI資料中心未來數年帶來的電力需求增長，相關美國電力事業獲利增數可望明顯提升，將考慮估值合理及股息率，相對佈局具成長性及財務體質佳的美國公用事業。

# 基金績效與投組配置

# 基金績效與資產配置

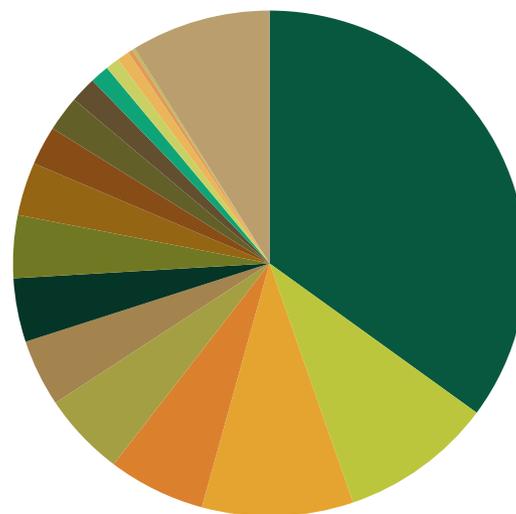
| 期間      | 累積報酬率(%) |      |      |       |       |      |       |
|---------|----------|------|------|-------|-------|------|-------|
|         | 三個月      | 六個月  | 一年   | 二年    | 三年    | 今年以來 | 成立迄今  |
| 累積型-新臺幣 | -6.78    | 3.70 | 9.12 | 15.29 | 23.27 | 9.12 | 56.80 |
| 累積型-美元  | -9.13    | 3.38 | 3.06 | 8.66  | 6.01  | 3.06 | 52.89 |

## 國家配置%



- 美國 38.0
- 加拿大 8.1
- 西班牙 7.5
- 英國 6.8
- 巴西 5.2
- 日本 5.0
- 義大利 4.8
- 香港 4.2
- 法國 3.7
- 中國 2.5
- 德國 2.1
- 荷蘭 1.8
- 澳洲 1.0
- 墨西哥 0.8
- 印度 0.0
- 現金 8.8

## 產業配置%



- 電力公用事業 35.1
- 複合公用事業 9.7
- 石油天然氣儲存運送 9.5
- 軌道交通 6.1
- 機場服務 5.3
- 獨立電力生產商與能源 4.3
- 電信電塔REIT 4.1
- 建築與工程 4.0
- 天然氣公用事業 3.4
- 指數型基金 2.5
- 高速公路與鐵路 2.3
- 新能源發電業者 1.7
- 綜合電信業務 1.2
- 半導體 0.9
- 資料中心REIT 0.8
- 無線電信服務 0.3
- 水利公用事業 0.2
- 現金 8.8

資料來源：Morningstar · 第一金投信整理 · 截至2024/12/31。

# 前十大持股

| 資產名稱                 | 產業別                            | 國家別 | 比重%  | 股利率% |
|----------------------|--------------------------------|-----|------|------|
| NEXTERA ENERGY INC   | Electric Utilities             | 美國  | 7.7  | 2.88 |
| ENEL SPA             | Electric Utilities             | 義大利 | 3.85 | 6.12 |
| AMERICAN TOWER CORP  | Telecom Tower REITs            | 美國  | 3.77 | 3.58 |
| IBERDROLA SA         | Electric Utilities             | 西班牙 | 3.76 | 4.11 |
| NATIONAL GRID PLC    | Multi-Utilities                | 英國  | 3.65 | 5.72 |
| ENTERGY CORP         | Electric Utilities             | 美國  | 3.38 | 3.04 |
| DOMINION ENERGY INC  | Multi-Utilities                | 美國  | 3.31 | 4.91 |
| AENA SME SA          | Airport Services               | 西班牙 | 3.23 | 3.80 |
| ENBRIDGE INC         | Oil & Gas Storage & Transporta | 加拿大 | 2.73 | 5.92 |
| EDISON INTERNATIONAL | Electric Utilities             | 美國  | 2.68 | 3.90 |

資料來源：第一金投信，截至2024/12/31，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：無。

|    | 2024年12月             | 比重%  | 2024年11月             | 比重%  |
|----|----------------------|------|----------------------|------|
| 1  | NEXTERA ENERGY INC   | 7.7  | NEXTERA ENERGY INC   | 8    |
| 2  | ENEL SPA             | 3.85 | AMERICAN TOWER CORP  | 4.07 |
| 3  | AMERICAN TOWER CORP  | 3.77 | IBERDROLA SA         | 3.69 |
| 4  | IBERDROLA SA         | 3.76 | ENEL SPA             | 3.69 |
| 5  | NATIONAL GRID PLC    | 3.65 | NATIONAL GRID PLC    | 3.68 |
| 6  | ENTERGY CORP         | 3.38 | DOMINION ENERGY INC  | 3.42 |
| 7  | DOMINION ENERGY INC  | 3.31 | ENTERGY CORP         | 3.3  |
| 8  | AENA SME SA          | 3.23 | AENA SME SA          | 3.25 |
| 9  | ENBRIDGE INC         | 2.73 | EDISON INTERNATIONAL | 2.79 |
| 10 | EDISON INTERNATIONAL | 2.68 | ENBRIDGE INC         | 2.64 |

資料來源：第一金投信，截至2024/12/31，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"> <li>• 累積型</li> <li>• 累積型-N類型</li> <li>• 累積型-I類型</li> <li>• 配息型</li> <li>• 配息型-N類型</li> </ul> | 手續費率 | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 前收：最高不超過4%</li> <li>• 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</li> </ul> |
| 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%<br>每年(I類型) 0.9%   | 保管費率 | 每年 0.26%   |
| 績效指標<br>Benchmark | FTSE Global Core Infrastructure 50/50 Index   | 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

|     | 上游  | 中游   | 下游  |  |
|-----|---|--|---|--|
| 水   | <p><b>取水</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>水資源的開發(原水)</li> <li>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</li> </ul> | <p><b>貯水、淨水、輸水、配水</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>儲存、原水輸至淨水廠</li> <li>設有管線設備及淨水技術，為確保水質，技術要求較高</li> <li>獲利穩定</li> <li>股利支付率高</li> </ul> | <p><b>廢水回收</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>農業、工業與家居廢水回收</li> <li>獲利具成長性</li> <li>未來配息具成長可能</li> </ul>              |  |
|     | 電   | <p><b>發電</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>發電來源(成本)決定最終獲利</li> <li>競爭較高、獲利波動較大、股息支付率較低</li> </ul>   | <p><b>輸電</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>確保電力系統可靠，維持供電</li> <li>具特許性質，政府給予合理報酬</li> <li>競爭低，獲利較穩，股息支付率高</li> </ul> | <p><b>配電</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>傳送電力至最終消費者</li> <li>具特許性質</li> <li>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</li> </ul> |
| 天然氣 |   | <p><b>探勘/生產</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>供需價格波動使生產者獲利不確定性極高</li> <li>股息支付低</li> <li>基金不投資該領域</li> </ul>                              | <p><b>配送/增壓/倉儲</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>配送與儲存天然氣</li> <li>僅少數業者，收取合理報酬</li> <li>股利支付率高</li> </ul>           | <p><b>終端管道</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>營運終端管線之配送與服務</li> <li>股利支付率高</li> </ul>                                    |

資料來源：第一金投信

# 水電瓦斯 掌握獨門好生意

## 天天使用

生活中不可或缺的民生必需品，每天主動且持續消費，用量穩定，且缺乏需求彈性，故受景氣循環影響小，可預測性非常高。

## 客群龐大

隨著全球人口增加，及新興國家生活改善，客群不斷膨脹，加上氣候變遷，主要國家能源政策改變，需求人口與量同步大成長。

## 特許保護

多為特許產業，具區域性獨占或寡占特性，為進入障礙高、競爭性低的產業。

## 收入持久

收入通常有監管或長期合約的支持，廠商定價能力高，可隨物價上揚調漲，具有穩定的現金流量，能提供持續性的股利。

# 適應通膨調價穩定配息 且具成長性

投資標的  
可適應通膨調價

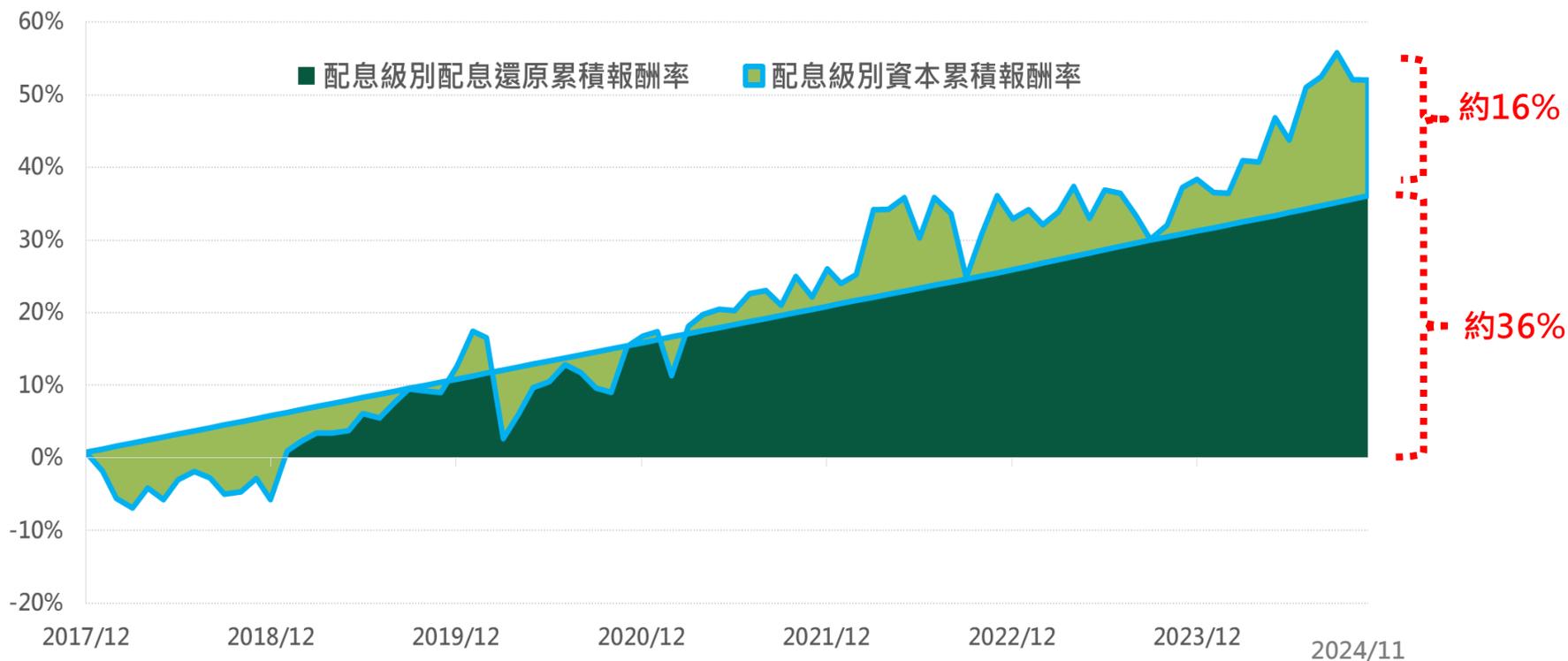
投資組合  
股息具成長性



# 參與高股利的好選擇

- 公用事業類股相關標的營收長期與通膨連結，公司長期穩定配息不縮水且配息率高，受規管資產RAB更因基礎建設的發展而增長，淨值具資本利得。

## 水電瓦斯基金台幣配息級別累積報酬率



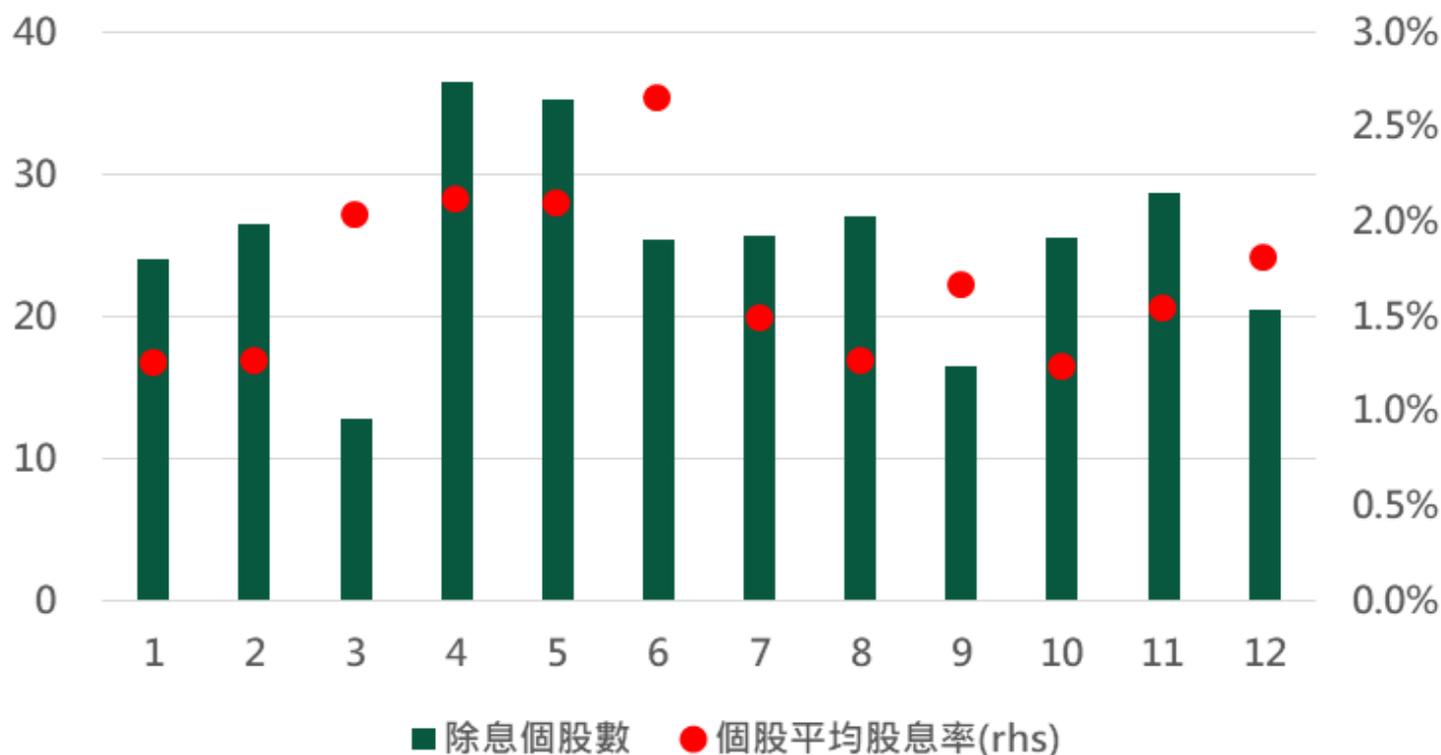
資料來源：Bloomberg · 第一金投信整理 · 2017/12-2024/11。

相關報酬是以新台幣配息級別2017/12開始配息實際還原報酬率計算，共配息84次且配息不再投入。

# 參與高股利的好選擇

■ 除息期間，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。

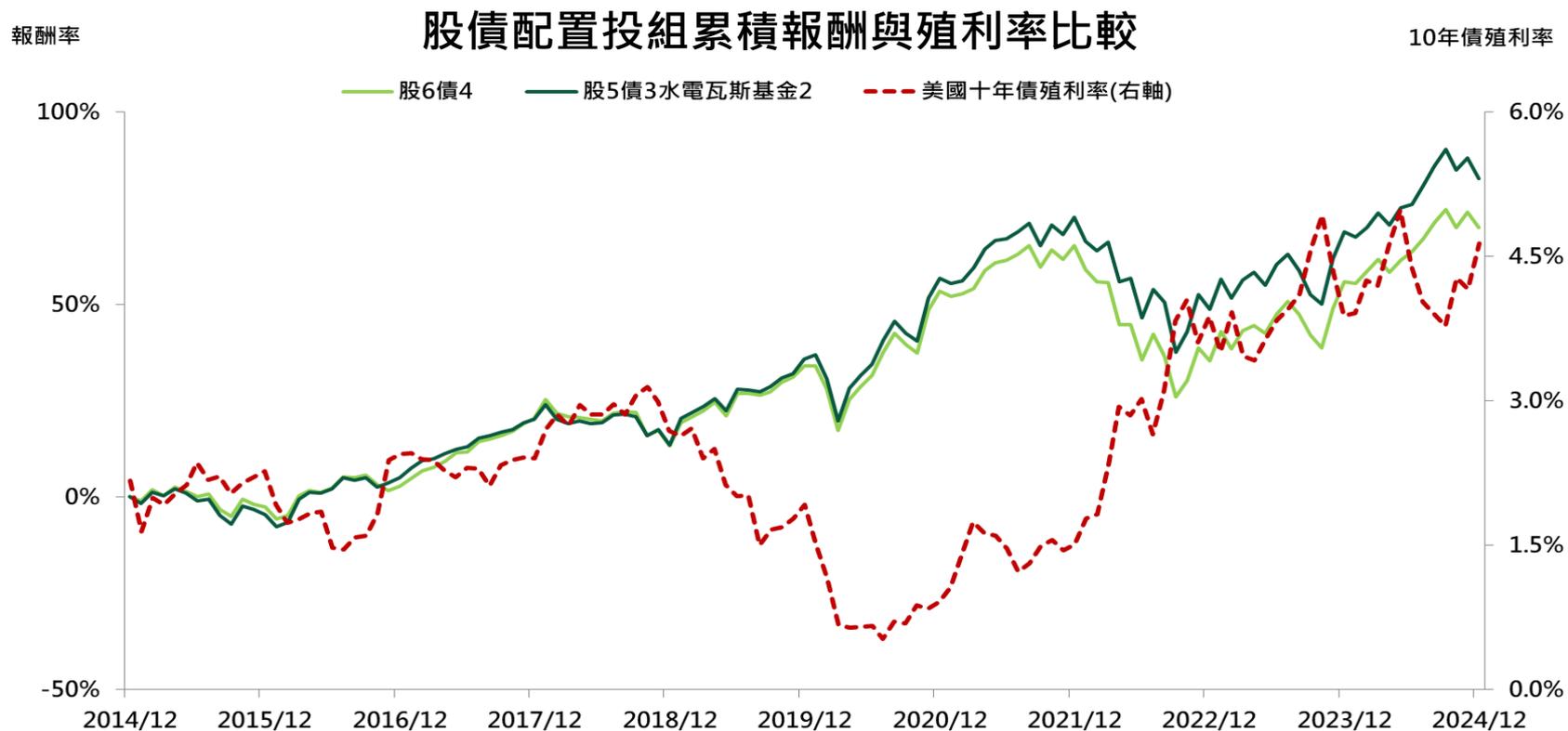
## 各月配息家數及股息率



資料來源：Bloomberg · 第一金投信整理 · 2015/12-2024/12

# 資產配置的最佳標的

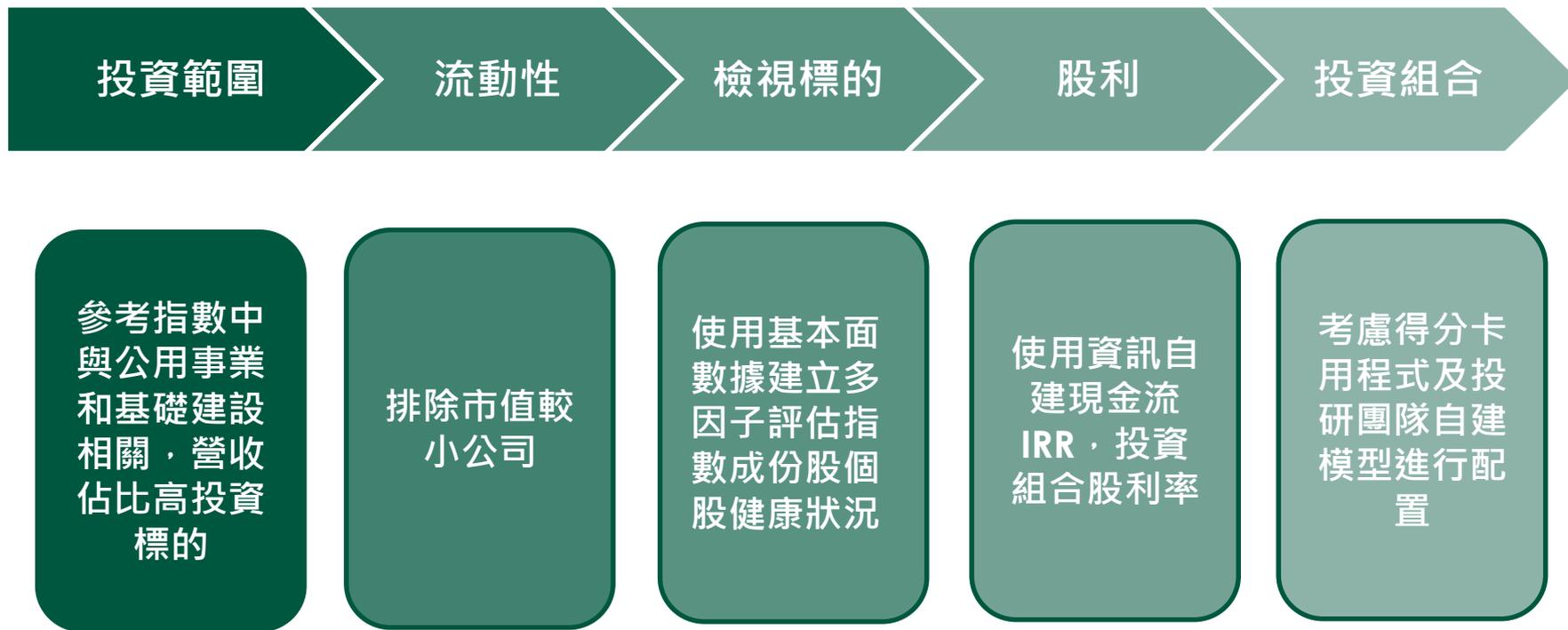
- 若長期配置股票6成債券4成的投資人，當債券殖利率來到1.5%以上，分散部份配置至水電瓦斯等公用事業類股，整體報酬波動率相近，投組績效將有效提高。



資料來源：Bloomberg，第一金投信整理。回測2014/12~2024/12月資料，債券以FTSE World Government Bond Index、股票以MSCI ACWI Index、公用事業2017年9月前以NYSE FactSet U.S. Infrastructure Index、2017年9月後以第一金水電瓦斯基基金為例試算。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。

# 專挑 好股票 – 多因子強化及填息套利

- 持續多因子評分模型定期檢視股票，找出獲利優質高息的公司納入投組。



**【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](http://www.fsitc.com.tw)）、公開資訊觀測站（[mops.twse.com.tw](http://mops.twse.com.tw)）或境外基金資訊觀測站（[announce.fundclear.com.tw](http://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。投資於具損失吸收能力債券(含應急可轉換債券(Contingent Convertible Bond, CoCo Bond)及具總損失吸收能力(Total Loss-Absorbing Capacity, TLAC)債券)最高可投資基金總資產40%，該類債券可能包括金融領域集中度風險、導致部分或全部債權減記、息票取消、流動性風險、債權轉換股權等變動風險，實際投資上限詳見基金公開說明書。由於轉換公司債同時兼具債券與股票之性質，因此除利率風險、流動性風險及信用風險外，還可能因標的股票價格波動而造成該可轉換公司債之價格波動而投資非投資等級或未經驗信用評等之轉換公司債所承受之信用風險相對較高。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或收益平準金中支付（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中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，參酌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。本基金屬環境、社會及治理相關主題基金，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、對第三方資料來源依賴、對特定ESG投資重點之集中度或其他投資風險。有關基金之ESG資訊，投資人應於申購前詳閱基金公開說明書或投資人須知所載之所有特色及目標等資訊，可至本公司官網(<https://www.fsitc.com.tw/>)或至基金資訊觀測站(<https://announce.fundclear.com.tw/MOPSFundWeb/ESG.jsp>)進行查詢。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](http://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  |