

每月回顧及展望 | 2020年12月

市場回顧

全球上市基建年終的表現參差。新冠肺炎確診個案持續飆升，令市場對疫苗的憧憬以及美國日後推出更大型刺激方案的期望降低。富時全球核心基建50/50指數上升1.3%，而MSCI世界指數¹月底亦報升4.2%。

受惠於日本新幹線營運商估值吸引，加上市場看好未來的客運鐵路運量，鐵路業(+3%)成為表現最佳的基建行業。機場業(+2%)亦報捷，主要由於新冠肺炎疫苗的推出可望帶動行業重回正軌。

表現最失色的基建行業是發射塔/數據中心(-3%)，原因是最新的5G頻譜競標價格高於預期，或導致電訊公司用於網絡投資的資金減少。管道營運商11月份走勢凌厲，惟12月表現落後(-2%)。

表現最出色的基建地區為拉丁美洲(+6%)，市場憧憬經濟從2020年的新冠肺炎疫情中復甦，帶動巴西公用事業公司和墨西哥機場營運商造好。表現最遜色的基建地區是澳洲/紐西蘭(-2%)，主要歸因於澳洲和中國之間的貿易關係日趨緊張，以及新南威爾士州爆發新一輪疫情。

基金表現回顧

基金扣除費用後¹在12月報跌0.7%，落後富時全球核心基建50/50指數204個基點（以美元計算；總回報淨額）。

綜觀投資組合，表現最佳的股票是美國受監管電力公用事業公司FirstEnergy(+15%)，該股因市場對其7月份的核電站補貼貪污案消息反應過度而反彈。FirstEnergy近年出售具有競爭力的發電資產，將重點放在受監管的輸配電公用事業業務上，令盈利狀況更可預測，為估值倍數在現行水平進一步提升提供空間。

累積表現 - 以美元計算 (%)²

	3個月	年初至今	1年	3年	5年	自成立日
第一類 (美元 - 半年分派)	8.8	-3.5	-3.5	10.0	43.9	87.2
指標*	8.5	-4.1	-4.1	15.3	51.9	91.5

年度表現 - 以美元計算 (%)²

	2020	2019	2018	2017	2016
第一類 (美元 - 半年分派)	-3.5	24.3	-8.3	17.2	11.7
指標*	-4.1	25.1	-4.0	18.4	11.3

表現以首源全球基建基金第一類(美元 - 半年分派)股份類別為基礎，已扣除費用，以美元計。第一類(美元 - 半年分派)乃基金半年分派息類別股份，該基金表現乃根據美元總回報(以收益作滾存投資)計算。派發息率並不保證，股息可從股本中分派。

* 上述指標由成立日至2015年3月31日期間為UBS全球基建及公用事業50-50指數，而自2015年4月1日起為富時全球核心基建50-50指數。在2016年7月1日之前顯示為除稅前的基準表現，上述日期後顯示為除稅後的基準表現。

¹ 資料來源：首源投資及彭博，表現數據根據基金於過往一個月內的累積回報，截至2020年12月31日。

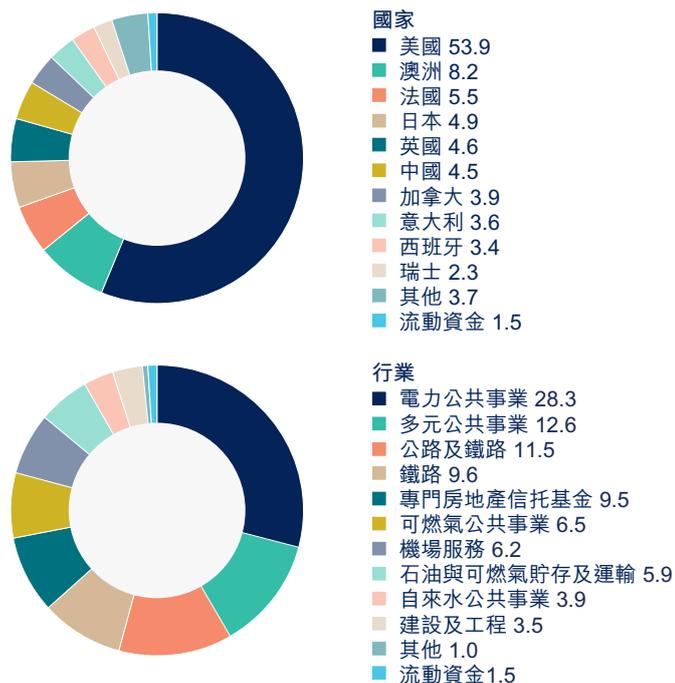
² MSCI世界淨總回報指數，以美元計。

所有股票及行業表現數據以當地貨幣計。資料來源：彭博資訊。

此基金乃首源投資環球傘子基金有限公司(愛爾蘭註冊)之子基金。

- 本基金主要投資於全球基建及基建相關股票或股票相關證券的上市公司，可能涉及風險如項目未能如期竣工及未在預算範圍內、環境法律及法規的變動。
- 基金的投資可能集中於增長迅速的經濟體系、個別或專門行業所以較分散投資組合更為波動及承受較大虧損。
- 投資於中小市值公司的股票的流通性可能較低且其價格更易受不利經濟發展的影響而大幅波動。
- 基金可運用金融衍生工具作對沖用途及有效率投資組合管理可涉及額外流通性、估值、交易對手及場外交易風險。
- 對於某些股票類別，基金或酌情決定從總收入中派付股息並於資本中扣除全部或部份類別費用及開支以增加可分派收入及實際上從資本中分派。這等同於退回或提取投資者原本投資的一部分或從該原本投資中獲得的任何資本收益可能導致每股資產淨值即時減少。
- 投資者有可能損失部分或所有投資。閣下不應單憑本文件作出投資決定，請讀銷售文件包括風險因素了解詳情。

資產分配 (%)²



十大持股 (%)²

股票名稱	行業	%
Transurban	(公路及鐵路)	6.2
Nextera Energy Inc	(電力公共事業)	6.2
American Tower Corporation	(專門房地產信託基金)	6.1
Dominion Energy Inc COM	(多元公共事業)	5.0
Aena SA	(機場服務)	3.4
Eversource Energy	(電力公共事業)	3.3
Emera Inc	(電力公共事業)	2.7
SBA Communications Corp Class A	(專門房地產信託基金)	2.7
CenterPoint Energy, Inc.	(多元公共事業)	2.6
Alliant Energy Corporation	(電力公共事業)	2.6

其他表現出色的美國電力公用事業股包括：NextEra Energy (+5%)，原因是綠色能源過渡主題繼續受到市場熱捧；以及 Exelon(+3%)，該公司以 8.1 億美元出售太陽能資產組合，價格相當於每千瓦發電容量 2,250 美元，而我們對這些資產的模型估值為每千瓦 1,500 美元。此舉亦表明 Exelon 正逐步將其龐大的發電資產組合與受監管公用事業業務分開，對公司而言是好事。

市場對新冠肺炎疫苗在全日本推出後，2021 年客運量復甦的憧憬愈來愈大，帶動日本客運鐵路控股公司西日本旅客鐵道(+13%)和東日本旅客鐵道(+6%) 上揚。由於未來一年的客運量可望增加，投資組合內的機場營運商 ASUR(+9%)、AENA(+4%) 和 Flughafen Zurich(+1%) 亦報升。

英國電力公用事業公司 SSE(+12%) 延續強勁走勢，反映愈來愈多投資者意識到該公司擁有巨大的風能投資機會。RIIO-2(未來五年適用於英國輸氣及輸電公用事業公司的受監管定價框架) 的最終裁定大致正面，成為股價另一利好因素。

監管決策亦為中國水務公用事業公司粵海投資(+8%) 提供支撐，其股價於公司公佈未來三年向香港供水後回升。同樣的機制亦將適用於隨後兩個三年，因此公司未來九年的監管前景變得明朗。燃氣公用事業公司中國燃氣(+8%) 於 11 月底公佈強勁的中期業績，帶動股價走高。

投資組合內表現最遜色的股票是加拿大西部管道營運商 Pembina Pipeline(-8%)。公司公佈的 2021 年盈利指引雖符合預期，但就被市場對化石燃料相關業務面臨結構性阻力的憂慮蓋過。公司採取審慎的資本管理方式，因此有空間削減債務或回購股份。

負責處理昆士蘭州約三分之一煤炭出口的 Dalrymple Bay Infrastructure(不在我們的焦點名單上) IPO 反應平平，拖累投資者對澳洲貨運鐵路營運商 Aurizon(-8%) 的信心。美國多元公用事業公司 CenterPoint Energy(-7%) 繼續為其持有的 Enable Midstream Partners 管道業務股權尋找買家，表現同樣落後。

繼 11 月大幅攀升之後，歐洲收費公路營運商 Vinci(5%)，Eiffage(-4%) 和 Atlantia(-4%) 表現跑輸，原因是歐洲新冠肺炎確診個案上升，需再實施加強版「禁足令」，引發投資者擔心交通流量下降。

基金持倉

在美國多元公用事業公司 Sempra Energy(+1%，非基金持倉) 宣佈將收購墨西哥管道公司 IEnova 的發行在外股份後，基金賣出對後者的持倉。

市場展望及基金部署

本基金投資於一系列廣泛的全球上市基建資產，包括收費公路、機場、鐵路、公用事業、管道及無線發射塔。這些行業的共通點包括市場門檻高及議價能力強，中線而言可為投資者帶來抗通脹收入及強勁的資本增值。

此資產類別的前景正面。利率似乎將維持於低位一段時間，有望對公用事業和發射塔等容易受利率影響的防守性行業起到支撐作用。

另外，政府試圖透過基建和綠色能源刺激計劃改善疲弱的經濟基本面，可望惠及眾多全球上市基建公司，尤其是老舊能源輸配電網的持續維修和替換，以及可再生能源的加速發展，長遠有望成為公用事業公司穩定的盈利增長來源。

緩慢或不平衡的經濟復甦對結構性主題(例如投資流動電話網絡，以滿足日益增長的流動數據需求) 帶來的支持多於週期性增長機會。

再者，儘管時機仍然難料，但隨着疫苗接種開展，受新冠肺炎疫情衝擊的基建行業的交通量/客運量也有逐步恢復的空間，例如是收費公路、機場及客運鐵路等。

此外，金融市場過去一年看淡全球上市基建(而看好風險較高的資產)，帶動該資產類別的內在價值機會增加，有利全球上市基建在 2021 年的表現。

表現以首源全球基建基金第一類(美元 - 半年分派) 股份類別為基礎，已扣除費用，以美元計。

2 資料來源：理柏及首源投資，資產淨值對資產淨值計算(美元總回報)，截至2020年12月31日。分配的百分比均被調整至一個小數位，百分比相加的總和可能不等於100%。基金成立日：2008年6月27日。

資料來源: 公司資訊, 首源投資, 數據截至2020年12月31日。

免責聲明

投資涉及風險。過往表現並非日後表現的指引。詳情請參閱有關基金銷售文件, 包括風險因素。本文件資料來自首源投資 (「首源」) 認為可靠的來源, 而且在發表本文件時為準確的資料, 首源並無就有關資料的中肯、準確或完整作出明確或隱含的聲明或保證。首源、其任何聯營公司、任何董事、主管人員或僱員概不就任何因使用本文件而直接或間接引致的損失承擔任何責任。本文件並不構成投資建議, 亦不應採用作為任何投資決策的基礎, 以及當作為建議任何投資。未得首源事先同意, 不得修改及/或複製本文件所載全部或部份資料。

此文件乃由首源投資 (香港) 有限公司編製, 並未經香港證監會審閱。首源投資 是首源投資 (香港) 有限公司的商業名稱。

本文對具體證券的提述 (如有) 僅供說明用途, 不應視成建議買賣有關證券。本文提述的所有證券可能或可能不會在某時期成為基金組合的部份持倉, 而持倉可能作出變動。

首源投資 (香港) 有限公司是首源投資投資管理業務的一部分, 該公司最終由全球金融集團三菱日聯金融集團 (「MUFG」) 擁有。首源投資在不同司法管轄區內有多間公司。

MUFG 及其附屬公司對本文件包含的任何聲明或信息概不負責。MUFG 及其任何附屬公司均不保證本文中提及的任何投資或公司的業績或履行償還資本。本文中提及的任何投資並不是對MUFG或其附屬公司的存款或其他負債, 而投資存在投資風險, 包括收入和資本損失。