

每月回顧及展望 | 2021年8月

### 市場回顧

8月的市場氣氛繼續向好，即使有跡象顯示供應鏈受阻、就業市場脫節及Delta變種病毒肆虐，但全球上市基建成績不俗。富時全球核心基建50/50指數上升2.2%，而MSCI世界指數<sup>1</sup>月底亦報升2.5%。

電力公用事業(+4%)及水務/廢物處理(+3%)連續第二個月成為表現最突出的兩大基建行業。截至6月止季度，美國的電力公用事業公司業績理想，加上市場再次將焦點放在輸電基建及可再生能源的長線投資機遇上，推動該類企業的股票增長。同時，投資者繼續追求結構性增長，發射塔/數據中心(+3%)行業維持強勁升勢。相反，表現最差的基建行業為可燃氣公用事業(-1%)。於截至6月止季度，新奧能源(-5%，未持有)的業績未能符合市場對增長率的樂觀期望，導致中國的可燃氣公用事業股跑輸大市。

表現最出眾的基建地區為亞洲(日本除外)(+6%)。鑑於投資氣氛改善，區內的機場股股價上揚。另一方面，在業務量大增下，港口營運商受到支持。相比之下，表現最遜色的基建地區為拉丁美洲(-2%)。巴西總統及法官之間出現分歧，市場擔心該國於2022年總統大選前政局不穩，影響當地的基建股表現。

### 基金表現回顧

基金扣除費用後<sup>1</sup>在8月報升1.3%，落後富時全球核心基建50/50指數91個基點(以美元計算，總回報淨額)。

投資組合內表現最佳的股票是英國公用事業股SSE(+13%)。該公司於蘇格蘭及英國南部經營受規管的輸電及配電網絡，並發展全球最大的海上風力發電廠。據報，主動型投資機構Elliott Investors已經買入SSE的股票，令市場憧憬SSE可能會從受規管的公用事業業務中分拆出高增長的可再生能源分部，從而創造價值。

累積表現 - 以美元計算(%)<sup>2</sup>

	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)	1.1	10.5	16.6	26.1	39.3	106.8
指標*	2.4	10.9	18.9	29.1	48.0	112.4

年度表現 - 以美元計算(%)<sup>2</sup>

	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。

<sup>1</sup> 資料來源：首源投資及彭博，表現數據根據基金於過去一個月內的累積回報，截至2021年8月31日。

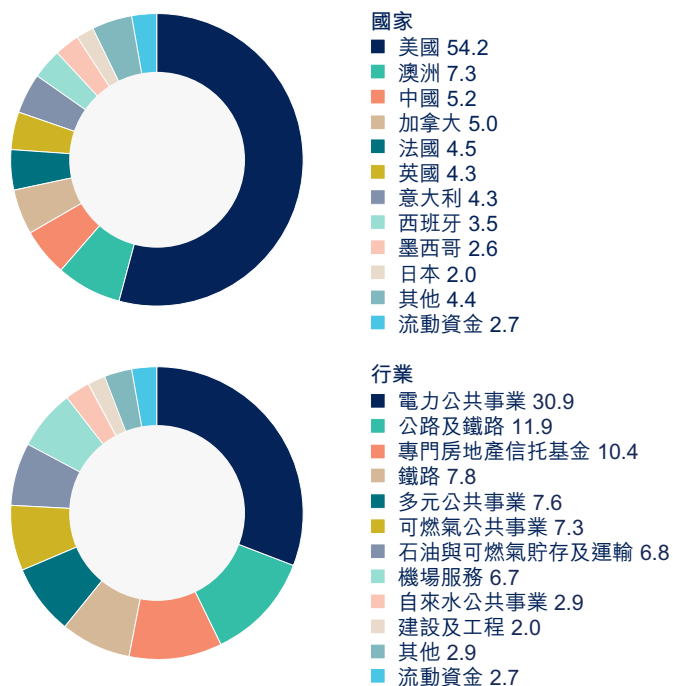
<sup>2</sup> MSCI世界淨總回報指數，以美元計。

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分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 (%)<sup>2</sup>



十大持股 (%)<sup>2</sup>

股票名稱	行業	%
Nextera Energy Inc	(電力公共事業)	6.3
American Tower Corporation	(專門房地產信託基金)	6.1
Transurban	(公路及鐵路)	5.5
Dominion Energy Inc COM	(多元公共事業)	5.0
SBA Communications Corp Class A	(專門房地產信託基金)	3.5
Aena SA	(機場服務)	3.5
Xcel Energy Inc.	(電力公共事業)	3.1
SSE plc	(電力公共事業)	2.9
Eversource Energy	(電力公共事業)	2.8
CSX Corporation	(鐵路)	2.6

受惠於利好的監管變化，投資組合中的美國公用事業股同樣交出漂亮的成績表。公用事業營運商兼可再生能源龍頭 NextEra Energy (+8%) 即將就旗下的公用事業公司 Florida Power & Light 訂立有利的經營條款，當中涉及未來四年的獲准盈利水平。儘管尚待取得最終批准，不過 NextEra Energy 可望於該重要領域延續佳績，再次訂立推定協議。另外，於截至 6 月止季度，中西部營運商 Evergy (+6%) 業績報捷，刺激股價上升。投資者繼續看好 Evergy 的五年業務計劃，該公司打算專注於盈利增長，並會提高發電組合的可再生能源比例。至於東北及中西部主要的公用事業公司 Exelon (+6%) 方面，該公司擁有龐大的核能發電量，而且股價造好。目前，伊利諾州的立法機關正在商討一項能源法案，投資者認為，該項法案可能為 Exelon 的核能發電廠提供財務支持。

數據中心營運商 CyrusOne (+8%) 與企業訂立多年的合約，並且擁有超大規模的客戶，足以產生穩定的現金流。由於投資者傾向買入較少受到疫情衝擊風險所影響的資產，故此 CyrusOne 股價上揚。上述投資氣氛同樣有助意大利發射塔公司 Inwit (+6%) (該公司於當地經營從 Telecom Italia 及 Vodafone 分拆出來的多座優質發射塔資產)，以及其美國上市同業 SBA Communications (+5%) 及 American Tower (+3%)。

瑞士機場營運商 Flughafen Zurich (+5%) 的房地產及零售分部維持優勢，並可能實施結構性成本削減措施，支持該公司於 2021 年上半年錄得穩健的業績，帶動股價上漲。預期 2021 年底的交通量將達到 2019 年的 50%，加上 Flughafen Zurich 承諾盡快將派息率重新上調至 40%，而且可能派發特別股息，因此其投資前景亦一片光明。

投資組合內表現最不濟的股票是亞利桑那州的受規管公用事業股 Pinnacle West (-8%)。本月，投資組合的大部分公用事業股股價均顯著增長。然而，適用於 Pinnacle West 下一個監管期的經營條款草案不及原先預期，拖累公司股價下跌。與此同時，最近數月 Pembina Pipeline (-6%) 股價急升，投資者獲利後沽貨離場，使得其股價表現落後。該公司在加拿大西部的重要戰略位置擁有及經營高度融合的能源儲存及運輸資產。

投資組合中的收費公路營運商表現參差。意大利的 Atlantia (+4%) 獲得該國政府正式批准出售當地的高速公路業務 ASPI，而其法國同業 Vinci (+2%) 的上半年業績出色，並錄得巨大的收費公路流量，減低了機場資產業務疲軟乏力的影響。與此相反，巴西的 CCR (-6%) 卻股價失利。該公司在截至 6 月止季度的業績不差，可惜未能蓋過當地政局不穩及市場日益期望央行加息超越預期的不利因素。此外，中國的江蘇高速公路 (-3%) 亦見回吐。中國在 7 月及 8 月推出新一輪出門限制，以阻止國內疫情傳播，抵銷了截至 6 月止季度的穩定交通量增長。

基金持倉

基金建立了美國電力公用事業股 Entergy 的倉盤。過去六個月，該公司顯著跑輸同業，為基金創造出吸引的入市機會。考慮到負載增長加快、經營效率改善及可再生能源部署擴大，穩健的資本開支計劃將迎來發展空間，未來數年 Entergy 的每股盈利將逐年上升 5% 至 7%。

美國水務公用事業股 Essential Utilities 的股價上升後，在我們投資流程的評級下滑，基金已經出售該股。近月，法國建築及特許營運集團 Eiffage 的股價穩步上揚，而且市場憂慮 Delta 變種病毒個案上升，或許會妨礙法國的復甦進度。有見及此，投資組合亦沽出有關股票。

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 2021 年 8 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。

## 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。政府試圖透過基建和綠色能源刺激計劃改善經濟基本面，眾多全球上市基建公司可望受惠，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，有望於未來多年成為公用事業公司穩定的盈利增長來源。近日美國受到極端天氣侵襲，東部較正常潮濕及大風，西部則出現旱災及山火，突顯出該國急需改善基建網絡的抗災能力。

隨着全球加快接種疫苗，運輸基建行業的交通量 / 客運量仍有龐大的回升空間，收費公路、機場及客運鐵路業或會受惠。有

鑑於此，投資組合對收費公路業持最大偏高比重。收費公路的交通量比其他運輸基建資產的復原力較強，其需求有望率先重回正常水平。各個地區及行業的復甦均非一蹴而就，而且疫情後需求強勁，對全球供應鏈網絡構成挑戰。月內，在加州的兩大港口中，等待卸貨到貨車及貨運火車上的貨櫃船數目增加至 44 艘，遠超平常的零至一艘。

與此同時，我們留意到加州、加拿大、德國及日本即將舉行選舉，法國及巴西亦於明年進行大選，可能使政治形勢產生變化。政治及監管風險分析是我們盡職審查工作的核心。我們深入了解各個市場的監管框架及大選可能對其造成的變化，並於資產所在的多個司法管轄區與監管機構會面，藉此評估、管理及平衡相關潛在風險。

資料來源：公司資訊，首源投資，數據截至 2021 年 8 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）有限公司的商业名稱。

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。