

每月回顧及展望 | 2021年10月

### 市場回顧

於9月止季度，全球上市基建企業盈利理想，刺激10月份股價報捷。富時全球核心基建50/50指數上升3.7%，而MSCI世界指數<sup>^</sup>月底則報升5.7%。

表現最佳的基建行業為鐵路(+14%)，北美貨運鐵路營運商克服供應鏈問題，並錄得不俗的業績。另一方面，市場認為能源價格高企及全球經濟復甦將為管道股(+6%)創造有利的經營環境，帶動該類股份繼續上揚。

與此相反，Delta變種病毒擴散持續影響亞太區交通量，收費公路(-3%)成為表現最不濟的基建行業。此外，巴西央行較預期更早加息，亦拖累市場上的長期股票，包括收費公路股。

表現最出色的基建地區為美國(+7%)及加拿大(+6%)，反映當地鐵路、管道及發射塔企業股價飆升。至於表現最差的基建地區為日本(-8%)，該國的公用事業股相當依賴進口天然氣及煤炭，而市場憂慮投入成本增加將會損害企業的利潤水平。

### 基金表現回顧

基金扣除費用後<sup>1</sup>在10月報升3.0%，落後富時全球核心基建50/50指數69個基點(以美元計算，總回報淨額)。

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)	0.2	9.3	18.6	27.4	40.0	104.6
指標*	2.1	10.8	21.0	32.0	48.5	112.2

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10月31日。

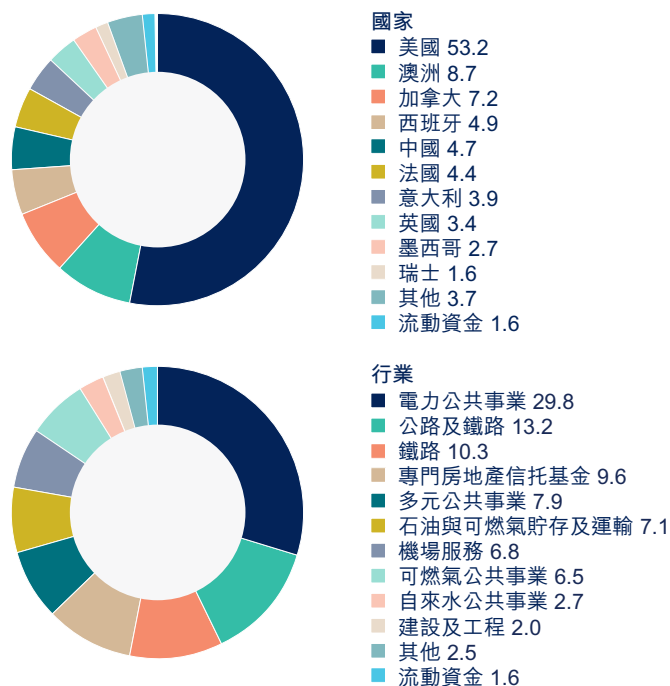
<sup>^</sup> MSCI世界淨總回報指數，以美元計。

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	%
Transurban	(公路及鐵路)	7.0
Nextera Energy Inc	(電力公共事業)	6.4
American Tower Corporation	(專門房地產信託基金)	5.3
Dominion Energy Inc COM	(多元公共事業)	5.0
Aena SA	(機場服務)	3.8
SBA Communications Corp Class A	(專門房地產信託基金)	3.4
Norfolk Southern Corporation	(鐵路)	3.3
Xcel Energy Inc.	(電力公共事業)	3.2
Pembina Pipeline Corporation	(石油與可燃氣貯存及運輸)	2.7
CSX Corporation	(鐵路)	2.5

投資組合中表現最好的股票是 Norfolk Southern (+22%) 及 CSX (+22%)。該兩間美國東岸貨運鐵路營運商擁有可觀的定價能力，支持 9 月止季度的盈利增長勝過預期。在採用精準鐵路調度 (Precision Scheduled Railroading) 原則後，兩間企業可以安排較少僱員運行更長的列車，既能提高生產力，亦不受持續的國內外供應鏈問題所影響。

雖然美國經濟增長率較本年初放緩，但在經濟持續發展下，當地第二大廢物處理及環境服務供應商 Republic Services (+12%) 股價造好。廢物處理公司與貨運鐵路商一樣，大多會受惠於經濟活動增加。在 9 月止季度，業務量回升及強大的定價能力帶動 Republic Services 的每股盈利增長 11%，並驅使公司再次上調全年盈利指引。

於 10 月，基金的電力公用事業股上漲。當中，西班牙上市的全球可再生能源龍頭 Iberdrola (+18%) 表現領先。因應電價高企，西班牙政府對實施暴利稅的立場緩和，推動該公司股價上升。另外，9 月止季度的盈利數據正面，反映能源價格及可再生發電量增加，也為股價提供額外支持。

在 9 月止季度，同屬電力公用事業股的美國公司新世代能源 (NextEra Energy) (+9%) 亦交出漂亮的盈利成績表。市場對可再生能源發展維持龐大需求，該公司的可再生能源附屬公司 NextEra Energy Resources 旗下積壓的可再生能源項目增加 2,160 兆瓦至 18,000 兆瓦。至於 FirstEnergy (+8%) 方面，其於俄亥俄州一連串有關該州核能附屬公司法例的持續監管爭議中取得進展，故此股價跑贏大市。一旦爭議解決，該公司將有望出售其附屬公司 FirstEnergy Transmission 的股權，從而改善資產負債狀況。

本月，電力公用事業股表現向好，不過亞利桑那州企業 Pinnacle West (-11%) 卻是例外。當地的公用事業監管機構指出，Pinnacle West 的客戶服務記錄欠佳，並建議將其准許回報率下調至低於預期的水平，觸發該公司股價下滑。

投資組合中表現最遜色的股票是中國燃氣 (-15%)，原因是瀋陽氣體於中國東北瀋陽市經營的項目地盤發生氣體爆炸事故，而中國燃氣於其中擁有少數權益。同時，市場擔心天然氣價格上調會影響中國燃氣的利潤率，並且憂慮中國樓市轉差將會損害新天然氣接駁需求，進一步影響公司股票投資氣氛。

澳洲貨運鐵路營運商 Aurizon (-11%) 以 23.5 億澳元收購 One Rail Australia 後，股價跑輸大市。One Rail Australia 的資產包括南澳、新南威爾士州、北領地及昆士蘭的貨運鐵路業務。這次收購將會有助 Aurizon 多元化發展業務組合，並支持公司從煤炭業務轉投大宗商品業務，例如穀物、銅、磁鐵礦及磷酸鹽等產品。然而，有關交易的作價，以及按照交易條款出售東岸鐵路業務分部所產生的執行風險，均引起了市場的質疑。

基金持倉

基金新買入加拿大最大的貨運鐵路企業加拿大國家鐵路 (Canadian National Railway)。該公司在加拿大各地擁有 33,000 公里的鐵路網絡，不單向南接通美國中西部及墨西哥灣，更獨家連接英屬哥倫比亞的魯伯特王子港，即北美洲最接近亞洲的港口。在未能收購美國同業 Kansas City Southern 後，估計加拿大國家鐵路會將焦點轉到提升營運效率之上。面對主動型投資者的壓力，該公司的行政總裁於 10 月辭職，市場憧憬公司將會委任熟悉精準鐵路調度的新任行政總裁。

美國電力公用事業股 Exelon 計劃將受規管的公用事業業務及具競爭力的發電資產分拆為兩間獨立公司，有關股份受到市場追捧。在基金持股期間，股份價格暴漲，因此基金決定沽出股票。

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 10 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定價能力強，中線而言可為投資者帶來抗通脹收入及強勁的資本增值。

上市基建資產類別的表現受到多項正面因素所帶動。政府試圖以基建和綠色能源刺激計劃改善經濟基本面，此舉可望支持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，有望於未來多年成為公用事業公司穩定的盈利增長來源。聯合國於格拉斯哥召開 2021 年氣候變化大會（COP26），會上指出各國需要作出大量努力，以擺脫化石燃料及推動轉型（國際能源署亦強調有關訊息，詳情見下文）。在這次重大轉型中，新世代能源及 Iberdrola 等高市值上市電力公用事業公司將會發揮不可忽視的作用。

無線數據 / 連接需求不斷上升繼續有助於發射塔及數據中心的盈利穩定增長，以便其抵禦更廣泛全球經濟起伏帶來的影響。疫情期間的變化使得不少人在日常生活中加倍依賴無線數據。中期來說，5G 技術普及將會提高對網絡處理數據速度及連接設備數目的要求。有見及此，網絡及通訊商愛立信（Ericsson）預期，於 2021 年至 2026 年間，美國的無線數據傳輸量複合年均增長率將會達到 28%。

隨着疫苗接種計劃推出，受新冠肺炎疫情所拖累的基建行業交通量 / 客運量仍有回升空間，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。現時，收費公路的需求正在（或早就）率先重回正常水平。與此同時，消費者行為何時恢復正常依然是未知之數，我們對機場行業維持較審慎的態度，並看好旅遊 / 休閒型機場多於主力接待商務旅客的機場。

資料來源：公司資訊，首源投資，數據截至 2021 年 10 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。