

每月回顧及展望 | 2022年6月

市場回顧

央行收緊措施、通脹加劇及經濟增長放緩引起憂慮，並持續影響金融市場，全球上市基建表現失守。富時全球核心基建 50/50 指數下跌 6.2%，而 MSCI 世界指數[^]月底則報跌 8.7%。

本月，表現最佳的基建行業為收費公路（+1%）。該行業的收費模式與通脹掛鉤，對投資者構成吸引力，加上可能出現收購活動，因此獲得支持。另一方面，投資者認為經濟增長減慢將會拖低碳氫需求，中流能源（-10%）成為表現最差的基建行業。

在各個基建地區中，表現最好的是日本（+7%）。於市場動盪期間，投資者傳統上會將日本視為具防守力的避風港。現時，日本受到破紀錄的熱浪侵襲，冷氣機使用量及電力需求料將上升，令公用事業股表現理想。至於表現最遜色的基建地區為拉丁美洲（-7%），投資者對高啤打系數的市場興趣減弱，拖累該區表現。

基金表現回顧

基金扣除費用後在 6 月報跌 7.5%，落後富時全球核心基建 50/50 指數 129 個基點（以美元計算，總回報淨額）。

投資組合表現最出色的股票是澳洲上市收費公路營運商 Atlas Arteria（+12%），該公司於法國、美國及德國擁有多條收費公路。在直接基建管理機構 IFM Investors 宣佈買入 Atlas Arteria 的 15% 股權，並表示可能會收購整間公司後，Atlas Arteria 股價急升。與此同時，經營相同業務的墨西哥企業 Pinfra（+9%）委任新核數師，消除了投資者對公司延遲刊發 2021 年經審核財務報表的疑慮，股價收復失地。此外，IFM Investors 有意收購 Atlas Arteria，反映使用期較長及能夠產生現金的資產獲得青睞，推動 Transurban（+2%）的表現領先市場。該公司的資產包括位於澳洲三大城市的主要收費公路網絡，而大部分公路的特許權條款允許公司按照通脹率或更高比率上調收費。與此相反，巴西企業 CCR（-6%）的股價出現回吐，原因是市場傾向避險，蓋過該公司收費公路交通量穩定及持續高於 2019 年水平的影響。

月內，表現良好的股票還包括西日本旅客鐵道（West Japan Railway）（+5%）。該公司受惠於日本放寬外國旅客入境人數限制，而且可能重啟「Go To Travel」國內旅遊推廣計劃的消息，其鐵路網絡的服務範圍覆蓋擁有豐富文化的關西地區。中國解除防疫封城措施，天然氣需求上升，刺激中國燃氣（+4%）股價造好。消息指，七大工業國組織考慮對俄羅斯出口的石油及天然氣訂立價格上限，有望減低中國天然氣公用事業公司的投入成本，形成額外的有利因素。

可再生能源轉型帶來重大投資機會，支持新世代能源（NextEra Energy）（+2%）將 2021 年至 2025 年各年的盈利指向上調接近 10%，帶動股價造好。這間美國高市值公用事業及可再生能源龍頭亦公佈了「真正零排放」目標，其計劃在 2046 年前消除營運活動的碳排放，並為客戶提供零碳排放的能源。然而，投資者沽貨套現，加上美國聯儲局將利率上調 0.75%，升幅超過預期，導致其他美國公用事業公司股價下滑，當中包括 FirstEnergy（-11%）、PPL Corp（-9%）及 Sempra Energy（-8%）。

投資者擔心經濟放緩，美國中流能源公司 Targa Resources（-17%）淪為投資組合中表現最不濟的股票。月內，該公司同意以 35 億美元收購天然氣加工商 Lucid Energy，

- 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。基金可涉及人民幣貨幣及匯兌風險。
- 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。

[^] MSCI 世界淨總回報指數（以美元計）僅供說明用途。指數回報已扣除稅項。數據截至 2022 年 6 月 30 日。
資料來源：首源投資 / Lipper IM。

從而完善目前以德州為主的能源基建業務。基於投資者的憂慮，其他中游能源公司同告下挫，包括 DT Midstream (-15%) 及 Pembina Pipeline (-10%)。

在機場股方面，來自西班牙的 AENA (-15%) 表現落後。雖然該公司上調了 2022 曆年的交通量預測，但在經濟可能陷入衰退下，投資者擔心旅客的假期及海外旅遊消費意欲減低。受到同一因素所影響，瑞士的 Flughafen Zurich (-11%) 表現遜色。運輸業勞工短缺及歐洲爆發一連串罷工活動，同樣影響市場對上述股票的投資興趣。相比之下，墨西哥機場股 ASUR (-8%) 的表現較為理想。5 月份的數據顯示，該公司旗下機場的乘客量已經達到 2019 年疫情前水平的 120%。

基金持倉

基金沽出於西班牙上市的高市值電力公用事業股 Iberdrola。在 2021 年 9 月，我們買入了該公司，之後市場對政治風險的憂慮消退，加上歐洲日益重視可再生能源發展，帶動其股價領先大市。正因如此，有關股票於我們投資流程中的評級下降。

市場展望及基金部署

本基金投資於一系列廣泛的上市基建資產，包括收費公路、機場、鐵路、公用事業及可再生能源、中游能源、無線電發射塔

及數據中心。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。

在充滿挑戰的經濟環境中，上市基建仍然獲得多項結構性增長動力的支持。我們繼續看好全球能源需求減碳轉型帶來的重大投資機遇。公用事業資產佔上市基建機會組合大約一半，在企業興建太陽能及風力發電場，並且升級及擴展連接新能源及終端用戶所需的網絡時，該類資產將能產生穩定的受規管盈利增長。於 6 月，投資組合持有的美國公用事業公司 Entergy、新世代能源及 PPL Corp 上調盈利指引。該項好消息反映相關投資增加，有別於金融市場中陷入動盪的其他領域。

數碼化是上市基建資產類別的另一項重要主題。公眾日益依賴數碼連接服務，支持流動數據需求的結構性增長，並繼續促進發射塔及數據中心的盈利穩定上升，使其能夠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。

另外，上市基建資產類別的估值繼續獲得非上市市場的支持。Atlas Arteria 料會接獲收購要約，成為最近期獲得私人收購的澳洲上市基建公司。過去 12 個月，同樣獲收購的企業包括 Spark Infrastructure、Ausnet Services 及 Sydney Airport。有關交易反映使用期較長的獨特資產對主權財富基金、私募基金、非上市基建管理機構及交易買家具備吸引力。

資料來源：公司資訊，首源投資，數據截至 2022 年 6 月 30 日。

這些為過往數字。過去表現並非未來表現的可靠指標。對基本貨幣並非股份類別之基本貨幣的投資者而言，回報或因匯率波動而增加或減少。表現數據自推出日期起計算。表現數據經減去基金層面產生的費用（例如管理及行政費）及扣除自基金的其他收費（例如交易及託管費）後以淨額基準計算，但並無計及首次認購費或轉換費用（如有）。已包括扣除稅項後的再投資收益。首源全球基建基金類別 I（美元 - 分派）。自 2015 年 4 月 1 日起的指標為富時全球核心基建 50/50 總回報指數，先前為瑞銀全球基建及公用事業 50/50 總回報指數。

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，不應視為建議買賣有關證券。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。