

每月回顧及展望 | 2022年8月

市場回顧

8月，通脹及利率上升再次引起憂慮，對金融市場構成壓力，全球上市基建保持相對理想的成績。富時全球核心基建 50/50 指數下跌 1.5%，而 MSCI 世界指數[^] 月底則報跌 4.2%。

機場 (+3%) 行業造好，截至 6 月止季度的盈利數據顯示，企業擁有經營槓桿優勢，可以推動乘客量增長。相比之下，表現最差的基建行業為發射塔 / 數據中心 (-6%)。該類企業較易受到利率影響，先前美國聯儲局主席發表演論，強調該局決意繼續上調利率，直至通脹回落，結果相關股票跑輸市場。

本月，表現最突出的基建地區為拉丁美洲 (+8%)，反映墨西哥機場、巴西鐵路及收費公路錄得強勁回報。至於表現最壞的基建地區為英國 (-5%)，當地的公用事業公司股價下滑，原因是天然氣價格上漲，使得監管機構大幅提高 10 月以後的英國消費者能源收費上限。市場擔心當局可能需要改變監管模式，或者推出政策干預措施。

基金表現回顧

基金扣除費用後在 8 月報跌 0.6%，跑贏富時全球核心基建 50/50 指數 90 個基點 (以美元計算，總回報淨額)。

投資組合表現最優秀的股票是西日本旅客鐵道 (West Japan Railway, +11%)，其為日本的客運鐵路營運商。受惠於乘客量復甦，在截至 6 月止季度，該公司的盈利數據顯示，季度利潤在新冠肺炎疫情爆發後首次轉正。

7 月，墨西哥機場營運商 ASUR (+11%) 的乘客量較去年同期增加 21%，帶動公司股價跑贏其他企業。目前，該機場的乘客量已較 2019 年水平高出 19%。與此同時，瑞士機場營運商 Flughafen Zurich (+5%) 的股價亦見上揚。由於交通量反彈及實施嚴格的成本控制措施，該公司的 2022 年上半年盈利業績勝過預期。可惜的是，西班牙上市的 AENA (-1%) 獲利回吐。雖然 7 月的交通量已達 2019 年水平的 92%，不過在主要招待遊客的機場中，有關消息無法蓋過投資者關注經濟放緩拖累機場需求的影響。

在避險環境中，投資組合持有的美國公用事業公司表現相對不俗。聯儲局加息可能拖慢經濟增長，幸好預期該類公司普遍不會受到影響。此外，降通脹法案 (Inflation Reduction Act) 獲得美國總統拜登簽署生效，同樣有助改善公用事業企業的投資氣氛。在實施該項法案後，公用事業公司的長遠盈利增長前景有望變得更明朗，特別是從化石燃料行業轉投可再生能源業務的公司。當中，表現較好的企業包括亞利桑那州最大的公用事業公司 Pinnacle West (+3%)、明尼蘇達州企業 Xcel Energy (+1%)，以及佛羅里達州高市值可再生能源龍頭及公用事業營運商新世代能源 (NextEra Energy, +1%)。

投資組合表現最不濟的企業是丹麥上市的可再生能源開發商 Ørsted (-14%)。截至 6 月止季度，Ørsted 的離岸風力發電業務表現遜於預期，公司公佈的盈利業績令人失望。在 8 月底，Ørsted 宣佈全球最大的裝機風電場 Hornsea 2 全面投入服務。現時，該公司在英國擁有 13 個運作中的離岸風電場，足夠為超過 700 萬戶家庭提供電力。

俄羅斯能源企業 Gazprom 宣佈，其將暫停使用北溪 1 號管道向德國供應天然氣，刺激天然氣價格爆升，導致英國公用事業公司 SSE (-7%) 表現落後。正如上文所述，天然

- 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 8 月 31 日。
資料來源：首源投資 / Lipper IM。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。

氣價格上漲觸發市場憂慮，投資者擔心當局可能需要對英國及歐洲電力市場採取政策或監管干預措施。另一方面，鑑於能源市場欠明朗，全球對穩定的天然氣來源需求殷切。美國液化天然氣出口商 Cheniere Energy (+7%) 公佈，截至 6 月止季度的利潤超越預期，並上調全年盈利指引。

基金持倉

月內，基金的持倉並無重大變動。

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。

在變幻莫測的經濟環境中，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。中期而言，電動車發展料會先帶來電動車充電站及電網連接設施的投資機遇，繼而提高整體電力需求，支持公用事業股更上一層樓。考慮到美國的監管框架相對透明及公平，而且當地過往的政策及監管干預程度較低，我們的策略一直偏好美國的公用事業公司，多於英國 / 歐洲的同業。

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。

資料來源：公司資訊，首源投資，數據截至 2022 年 8 月 31 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。