

每月回顧及展望 | 2023年9月

市場回顧

於9月，投資者持續憂慮債券孳息率上升影響金融市場，導致全球上市基建投資失守。富時全球核心基建 50/50 指數下跌 4.7%，而 MSCI 世界指數[^] 月底則報跌 4.3%。

本月，中游能源行業（-2%）表現相對較好。油價上升，而且能源儲存及運輸服務需求前景理想，為該類公司提供支持。相比之下，表現最差的基建行業是對利率敏感的發射塔 / 數據中心（-8%）行業。月內，美國十年期國庫債券的孳息率從 4.1% 增加至 4.6%，對行業構成壓力。

表現最好的基建地區是日本（+1%），當地的客運鐵路公司繼續迎來利好的需求 / 客運量趨勢。至於表現最不濟的基建地區為美國（-5%），反映當地的高市值公用事業及發射塔股表現欠佳。

基金表現回顧

基金扣除費用後在 9 月報跌 5.0%，落後富時全球核心基建 50/50 指數 34 個基點（以美元計算，總回報淨額）。

在投資組合中，表現最佳的股票為中國天然氣分銷商新奧能源（+6%）。上月，該公司公佈的截至 6 月止季度盈利表現令人失望。其後，投資者認為市場對此反應過度，帶動該股收復部分失地。於 8 月，中國的零售銷售及工業生產數據勝過預期，意味著國內的天然氣需求前景好轉。

在中游能源行業方面，DT Midstream（+3%）的天然氣儲存及運輸網絡經營穩健，而且具備吸引力，帶動股價造好。透過該公司的資產，美國墨西哥灣沿岸地區的天然氣公用事業公司及液化天然氣出口設施可以連接至阿帕拉契盆地（Appalachian）及海恩斯維爾盆地（Haynesville）。美國液化天然氣出口商 Cheniere Energy（+2%）擁有市場領導地位，並能賺取合約盈利，加上全球對液化天然氣的需求維持強勁，該公司獲得投資者青睞，以致股價報捷。與此相反，主要從事天然氣凝析液業務的 Targa Resources（-1%）卻輕微下挫，原因是公司的股價於 7 月及 8 月明顯上升，觸發投資者沽貨獲利。近日，Targa Resources 重申，其位於德州二疊紀盆地（Permian）的業務經營環境良好。

本月，收費公路企業的成績好壞參半。於 7 月及 8 月，巴西最大收費公路營運商 CCR（+3%）的交通量處於健康水平，相信有助截至 9 月止季度的盈利，支持公司的股價表現。法國基建建設及特許經營商 Vinci（+2%）表示，其建築業務的需求強勁，利潤率可觀。現時，該公司的收費公路及機場交通量 / 乘客量已逼近 2019 年。受惠於正面的交通量趨勢，江蘇高速公路（持平）維持穩健表現。最近，我們致電了公司的管理團隊，他們表示江蘇省的經濟領先中國的整體經濟狀況，有利當地公路的交通量。然而，債券孳息率上漲，拖累了澳洲上市企業 Atlas Arteria（-6%）及 Transurban（-4%）的表現。澳洲競爭和消費者委員會決定反對 Transurban 收購墨爾本 EastLink 收費公路的方案，同樣對相關股票的投資氣氛造成影響。

投資組合表現最失色的企業是美國公用事業及可再生能源公司 NextEra Energy（-14%）。在主攻可再生能源市場的附屬公司 NextEra Energy Partners（NEP）調低股

- 本基金主要投資於全球基建及基建相關股票證券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 2023 年 9 月 30 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。

息增長預測後，NextEra Energy 的股價有所下跌。由於借貸成本上升，NEP 為可再生能源項目取得資金時遇上更大挑戰。

在上述領域中，表現落後的企業還包括 Dominion Energy (-8%)。直至該公司的戰略業務檢討取得預期成果前，投資者對其維持著審慎的態度。月內，Dominion 向加拿大中游能源公司 Enbridge Inc. (-5%，未持有) 出售天然氣分銷業務，作價為 140 億美元。與此同時，中西部公用事業公司 Evergy (-8%) 的堪薩斯州公用事業業務遇上監管不利因素，導致公司表現遜色。另一方面，表現較好的美國公用事業公司包括 Xcel Energy (+1%)。本月，該公司公佈科羅拉多州的公用事業投資計劃，其規模超出預期，市場認為將可提高公司的每股盈利增長。根據該項計劃，於 2030 年底前，科羅拉多州的業務將全面停用煤炭，而太陽能及風力發電資產規模將增加至 2022 年的約兩倍。

於 9 月，對債券孳息率敏感的手機發射塔行業亦跑輸市場。儘管未有出現與股份相關的重大消息，但市場預期利率上升，令 American Tower (-9%) 及 Crown Castle (-7%) 股價下跌。在疫情期間，手提電話公司提前作出投資，市場擔心 2023 年至 2024 年的網絡投資放緩，也可能對該等公司構成不利因素。

基金持倉

本月，投資組合並無買入新的股票，現有持倉的規模大致維持於目前水平。

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 2022 年環球股市下挫期間，全球上市基建成績不俗，但來到 2023 年，該類投資卻表現落後，主要源於多項宏觀因素，包括利率上升對基建估值造成影響及通脹降溫，而上市基建資產一般可將通脹轉嫁至終端用戶。

於 2023 年，投資表現也反映個別行業的不利因素。縱然大部分運輸基建的乘客量 / 交通量已恢復至疫情前水平，不過機場行業的中國出境乘客量尚未全面復甦，而且商務旅遊活動依然少於 2019 年。在法國及澳洲，收費公路行業亦面對監管挑戰。法國提出向收費公路及機場的特許經營商徵稅，澳洲的競爭事務部門則反對 Transurban 收購 EastLink 的計劃。另外，作為發射塔公司主要客戶的電訊企業縮減流動網絡投資計劃，發射塔行業的預測增長放緩。

話雖如此，基建行業的基本面未有變化。基建公司仍為數以百萬人民提供日常基本服務，並透過受規管或合約框架賺取穩定及可預測的盈利。由此可見，多項長期結構性增長動力形成的投資理據並未受到太大影響。

資料來源：公司資訊，首源投資，數據截至 2023 年 9 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 [簡報 / 文件 / 資料 / 廣告] 資料來自首源投資（「首源」）認為可靠的來源，而且在發表本資料時為準確的資料，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。在法律允許的範圍內，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 [簡報 / 文件 / 資料 / 廣告] 而直接或間接引致的損失承擔任何責任。本資料並不構成投資建議，亦不應採用作為任何投資決策的基礎，以及當作建議任何投資。未得首源事先同意，不得修改及 / 或複製本 [簡報 / 文件 / 資料 / 廣告] 所載全部或部份資料。

此 [簡報 / 文件 / 資料 / 廣告] 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，首域盈信資產管理，盈信投資，Realindex Investments 及 Igneo Infrastructure Partners 是首源投資（香港）有限公司的商业名稱。

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。