

每月回顧及展望 | 2024 年 3 月

市場回顧

3 月，投資者情緒普遍正面，全球上市基建造好。富時全球核心基建 50/50 指數上升 3.4%，而 MSCI 世界指數[^] 月底則報升 3.2%。

表現最好的基建行業為中游能源 (+6%)，需求前景樂觀及商品價格上升，有助行業取得佳績。月內，公用事業 / 可再生能源 (+6%) 同樣報捷。投資者日益留意到，在數據中心 / 人工智能、在岸工業發展及電動車充電的需求推動下，未來數年的負荷增長（即電力需求）有望加快，利好行業表現。此外，穩定的利率環境也是一項正面因素。相比之下，表現最差的基建行業為收費公路 (-1%)，原因是政治風險引起憂慮。

表現最出色的基建地區為日本 (+11%)，核電廠重啟取得進展，支持當地電力公用事業公司的表現。至於表現最遜色的基建地區為澳洲 / 紐西蘭（持平），反映該區的運輸基建股回報好壞參半。

基金表現回顧

基金扣除費用後在 3 月報升 2.4%，落後富時全球核心基建 50/50 指數 99 個基點（以美元計算，總回報淨額）。

投資組合表現最佳的股票是美國高市值受規管電力公用事業及可再生能源開發商 NextEra Energy (+16%)。月內，該公司舉辦大獲好評的投資者日，並為可再生能源的未來增長前景提出有力理據，突顯其在有關領域上的競爭優勢。另一項好消息是，當局於本月結束針對 NextEra 公用事業業務有否違反佛羅里達州選舉規定的漫長調查，當中並無發現不當行為。

Evergy (+9%) 是經營相同業務的美國中西部公司，其為堪薩斯州及密蘇里州的 170 萬名客戶供電。傳統上，堪薩斯州是較難經營的司法管轄區，但受惠於該服務範圍的有利監管發展，公司股價上揚。月內，美國還有多間受規管公用事業公司明顯向好，包括 Southern Company (+7%)、Exelon (+6%) 及 Alliant Energy (+6%)。在缺乏個別股票的重大消息下，這些股份的增長源於投資者日漸重視上述公用事業行業的長期需求動力，並且關注現時行業的估值吸引力。

本月，休斯敦中游能源公司 Targa Resources (+14%) 延續理想表現，其收集與加工、運輸與儲存以及出口基建資產主要集中於德州的二疊紀盆地（Permian Basin）。該公司營運範圍內的產量增長前景良好，推動股價上升。另外，DT Midstream (+7%) 同樣表現不俗。這間公司的資產包括路易斯安那州能源供應項目（LEAP）的橫向收集管道，其負責將路易斯安那州海恩斯維爾盆地（Haynesville Basin）的天然氣輸送到美國墨西哥灣沿岸地區。月內，與 DT Midstream 無關的法律糾紛持續，導致可能與 LEAP 競爭的其他兩個區內管道項目將預計竣工日期從 2024 年推遲到 2025 年。

在機場行業方面，Flughafen Zurich (+10%) 公佈的 2023 年盈利數據穩健。商務旅客佔乘客比例恢復至 22%，逼近疫情前的 26%。在新德里附近興建諾伊達國際機場的進度符合預期，Zurich 擁有該機場直至 2061 年前的經營特許權。於 2024 年 2 月，墨西哥機場企業 ASUR (+5%) 的乘客量按年增加 4.8%，帶動股價上漲。廉航公司易捷航空（EasyJet）經營多條飛往西班牙機場的航線，有跡象顯示夏季需求強勁，利好西班牙機場營運商 AENA (+4%)。

[^] 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 2024 年 3 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。

- 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

投資組合表現最不濟的股票是中國水務公用事業公司粵海投資 (-28%)。該公司削減股息的程度超過預期，而且投資者無法預測未來的派息水平。於 2023 年，粵海投資的水務事業盈利大致穩定，不過物業開發分部的減值抵銷了正面影響。在經歷 2 月的大幅上漲後，北京機場 (-6%) 及新奧能源 (-6%) 獲利回吐。兩間企業的 2023 年盈利數據缺乏驚喜，加上投資者不再憧憬政府推出支持中國股市的措施，拖累股價表現。

近月，美國貨運鐵路營運商 Union Pacific (-3%) 股價顯著上升，其後投資者於 3 月沽貨獲利，導致公司股價下挫。於 2023 年 8 月，該公司委任 Jim Vena 擔任行政總裁後，投資者預期營運表現改善，曾經帶動股份造好。新南威爾斯州的獨立收費公路檢討中期報告提醒投資者注意，澳洲收費公路營運商 Transurban (-2%) 的悉尼收費公路網絡面對潛在政策風險，以致公司股價落後。雖然報告的作者對現行的收費框架提出多項修訂，但公司簽訂的特許權協議具有法律約束力，因此有力與政府磋商及達至公平結果。

基金持倉

本月，投資組合並無買入新的股票，現有持倉的比重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。

未來數年，多項結構性增長主題可望支持上市基建資產類別的盈利增長。我們看好全球能源需求減碳轉型帶來的重大投資機遇。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，公用事業資產將能產生穩定的受規管盈利增長。

近日，我們的團隊約見美國公用事業公司的管理團隊。我們相信，未來數年的電力需求增長將大幅上升，預料有利天然氣及其他過渡燃料的需求，而該類燃料對維持能源可靠性及可負擔能力相當重要。除了支持公用事業公司的盈利增長外，有關趨勢也可為北美洲中游能源儲存及運輸資產帶來額外需求。

數碼化是上市基建資產類別的另一項重要主題。我們估計，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，有助促進發射塔的長遠盈利上升。往後數年，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。同時，人工智能引起熱烈興趣，刺激數據中心及電力需求。

資料來源：公司資訊，首源投資，數據截至 2024 年 3 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，而且在發表本資料時為準的資料，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。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文件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，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。在法律允許的範圍內，MUFG 及其附屬公司對本資料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資料中提及的任何投資或公司的業績或履行償還資本。本資料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。