

首源全球基建基金(愛爾蘭註冊)*

季度投資報告

2023年12月31日

目錄	
投資組合概覽	1
表現	2
評論	3
投資組合分配和持股	4
股票增長	5

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。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。

過往表現並非日後表現的指引。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。

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)有限公司的商業名稱。

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。

投資組合概覽

2023年12月31日

— 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。

投資目標及策略

本基金旨在達致相等於收入與長期資本增值的合計投資回報及主要投資於一項由上市基建及基建相關股票證券或股票相關證券組成的多元化投資組合，發行該等證券的企業於全球受監管市場上市、買賣或交易。

基金資料

基金規模 (百萬美元)	1037.7
指標	富時全球核心基建50-50指數 [▲]
持股數量	41

現有股份類別

股份類別 [†]	成立日期	每股資產淨值	分派政策 [†]	基金代碼
第一類 (美元 - 半年分派)	2008年6月27日	12.97美元	半年	IE00B29SXL02

[†]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。

表現

2023年12月31日

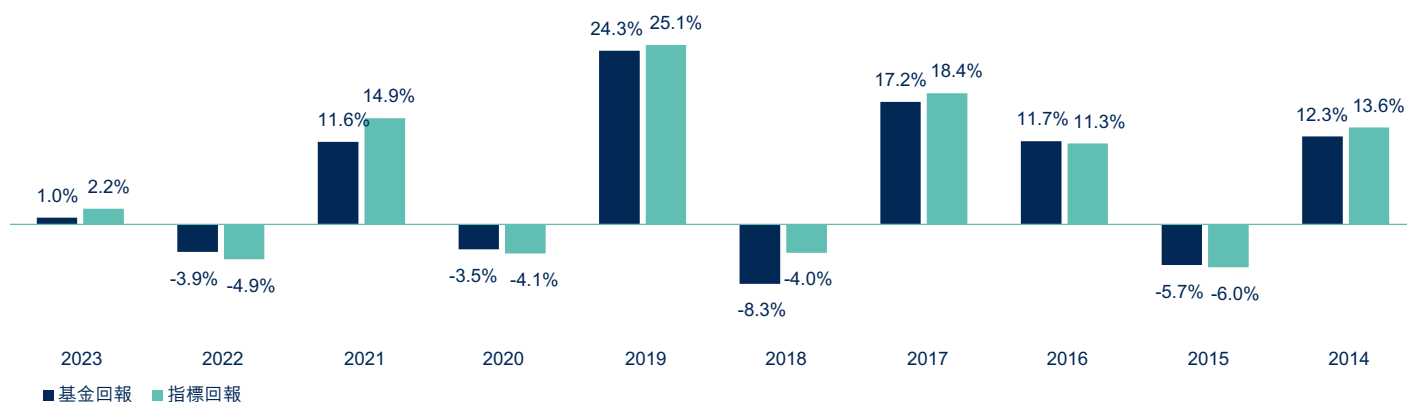
累積表現 - 以美元計算 (%)

	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)*	10.4	1.0	1.0	8.3	29.9	102.8
指標▲	10.8	2.2	2.2	11.7	34.1	113.9

年度表現 - 以美元計算 (%)

	2023	2022	2021	2020	2019
第一類 (美元 - 半年分派)*	1.0	-3.9	11.6	-3.5	24.3
指標▲	2.2	-4.9	14.9	-4.1	25.1

年度表現 - 截至2023年12月31日以美元計算 (%)



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），數據截至2023年12月31日。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。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。半年分派代表每年二月及八月派息的股份類別。如此資料中沒有特別聲明，所有數據截至2023年12月31日。投資涉及風險。過往表現並非日後表現的指引。首域全球基建基金於2020年9月22日更名為首源全球基建基金。▲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。派發息率並不保證，股息可從股本中分派。

評論

2023年12月31日

市場回顧

市場普遍認為2024年可能減息，這推動了全球上市基建錄得強勁季度表現，每個基建行業和地區均有增長。季內，基金扣除費用後升10.6%，而指標指數升幅為10.8%，全球股市則上升11.4%。

表現回顧

在債券孳息率下降和Crown Castle積極發展幫助下，電訊塔引領資產類別上行。北美貨運鐵路在2023年測試後，受到生產力指標提高和貨運量有恢復跡象所支持。英國水務公司的監管前景改善，加上美國廢物管理行業的盈利數據強勁，帶動水/廢物行業的價格上漲。收費公路的交通數據穩定，而且全球經濟有望軟著陸。

美國基建股表現造好，區內的訊號塔、鐵路和公用事業股急升。日本基建股表現落後，企業改革和通縮紓緩的期望，在今年初造就強勁回報。

投資組合活動

基金建立了Eversource Energy的倉位，為一間受監管及專注於輸電配電的美國公用事業公司，預測直至2027年每股盈利增長將介乎5%至7%。該公司出售麻省南岸離岸風力項目的50%權益，繼而產生不明朗因素。此外，利率上升也引起憂慮，為近月股價帶來壓力。然而，我們相信現時的股價遠低於公司的內在價值。

季內，基金撤出在大型美國廢物處理公司Republic Services的投資。我們於2021年初建立持倉，其後公司股價大幅上升，價格錯配空間減少，使得股票於我們投資流程中的評級下降。

展望

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。

投資組合對收費公路行業維持最大的偏高比重。自疫情後，公眾傾向以私家車代步，並減少使用公共交通工具，對收費公路業務有利。暫時為止，企業按照通脹上調公路收費，對需求的影響微乎其微。收費公路企業的成本大多不會跟隨銷售增加，強大的經營槓桿能為盈利增長提供支持。我們相信，過去數年企業改善收費公路網絡的措施，將為交通量帶來進一步增加的空間。

投資組合將大量資金投放於公用事業/可再生能源公司。於克服2023年的重重挑戰後，該類企業將於2024年迎來更好的前景。現時這些公司的資產負債狀況較佳，用戶收費壓力持續下降，併購活動可能再次出現。預期資本開支增長應會加速，反映數據中心、在岸工業發展及電動車對增加能源韌性投資的需求及用電量上升，惟企業或需增發新股，才能實現增長。

投資組合對中游能源行業維持偏低比重。於2023年，石油及天然氣價格形成利好因素，加上液化天然氣出口量穩定及企業嚴守資本開支紀律，中游能源行業錄得強勁的自由現金流。有見及此，該類公司將能於2024年增加派息及回購股份，並展開併購活動。不過，考慮到近年中游能源企業的股價飆升，我們相信基金機會組合的其他資產擁有更大的價格錯配空間。

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。

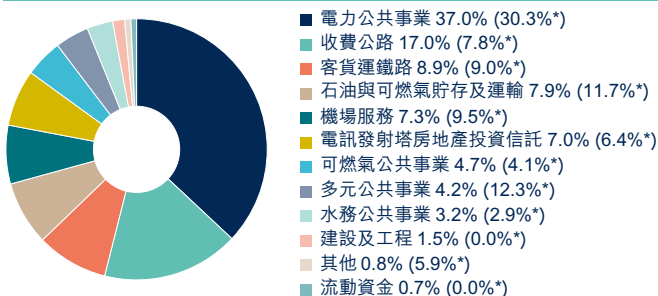
投資組合分配和持股

2023年12月31日

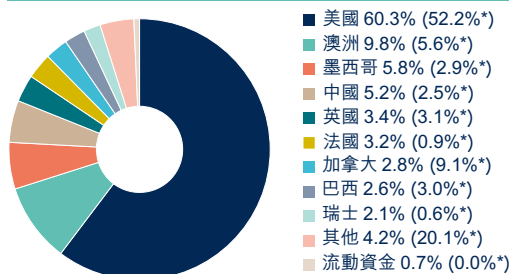
十大持股 (%)

股票名稱	國家	行業	投資組合比重(%)	指標(%)
Transurban	澳洲	收費公路	6.7	4.5
NextEra Energy, Inc.	美國	電力公共事業	5.6	4.3
Duke Energy Corporation	美國	電力公共事業	4.9	2.9
American Tower Corporation	美國	電訊發射塔房地產投資信託	4.2	3.6
Southern Company	美國	電力公共事業	4.0	2.9
Entergy Corporation	美國	電力公共事業	3.6	0.8
Alliant Energy Corp	美國	電力公共事業	3.5	0.5
Union Pacific Corporation	美國	客貨運鐵路	3.4	2.4
Xcel Energy Inc.	美國	電力公共事業	3.4	1.3
Cheniere Energy, Inc.	美國	石油與可燃氣貯存及運輸	3.3	1.5

行業



地區

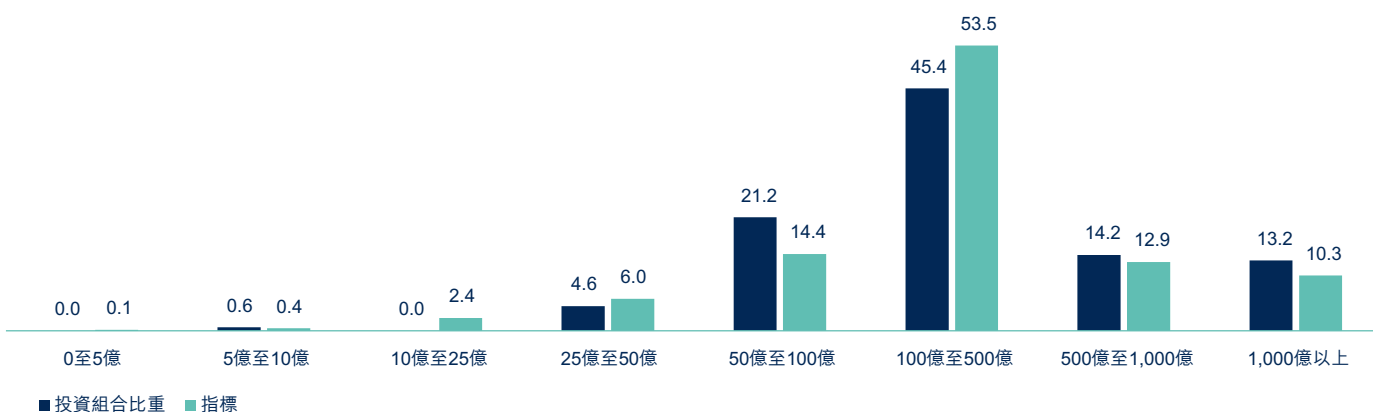


*指標

*指標

行業及國家分佈數據由Factset及首域投資提供。基金可能在同一家公司持有多个股本證券，這些證券已合併以提供基金在該公司的總持股。指數比重（如果有）通常僅包括主要的當地上市證券。上述基金比重可能包括也可能不包括多種證券。

市值分佈 (美元)



數據來源：首源投資。資料僅供說明用途。基金可能在同一家公司持有多个股本證券，這些證券已合併以提供基金在該公司的總持股。指數比重（如有）通常僅包括主要的當地上市證券。上述基金比重可能包括也可能不包括多種證券。投資組合百分比的總和可能不等於100%，現金持有量並未包括在內，並可能沒有反映全部的股票。過往表現並非日後表現的指引。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。上述指標為富時全球核心基建50-50指數。

股票增長

2023年12月31日

首5位最佳表現股票(絕對表現)

截至2023年12月31日的3個月表現

股票名稱	國家	行業	表現增長 (基點*)
American Tower Corporation	美國	電訊發射塔房地產投資信託	137
Transurban	澳洲	收費公路	105
Union Pacific Corporation	美國	客貨運鐵路	66
Grupo Aeroportuario del Sureste SAB de CV Class B	墨西哥	機場服務	62
Duke Energy Corporation	美國	電力公共事業	54

截至2023年12月31日的12個月表現

股票名稱	國家	行業	表現增長 (基點*)
Aena SME SA	西班牙	機場服務	122
CCR S.A.	巴西	收費公路	81
Transurban	澳洲	收費公路	74
Grupo Aeroportuario del Sureste SAB de CV Class B	墨西哥	機場服務	74
Promotora y Operadora de Infraestructura SA	墨西哥	收費公路	61

首5位最差表現股票 (絕對表現)

截至2023年12月31日的3個月表現

股票名稱	國家	行業	表現增長 (基點*)
Beijing Capital International Airport Co., Ltd. Class H	中國	機場服務	-32
ENN Energy Holdings Limited	中國	可燃氣公共事業	-24
Guangdong Investment Limited	中國	水務公共事業	-3
Jiangsu Expressway Co. Ltd. Class H	中國	收費公路	-1
Pinnacle West Capital Corporation	美國	電力公共事業	0

截至2023年12月31日的12個月表現

股票名稱	國家	行業	表現增長 (基點*)
ENN Energy Holdings Limited	中國	可燃氣公共事業	-132
Crown Castle International Corp	美國	電訊發射塔房地產投資信託	-130
NextEra Energy, Inc.	美國	電力公共事業	-103
Dominion Energy Inc	美國	多元公共事業	-76
Beijing Capital International Airport Co., Ltd. Class H	中國	機場服務	-70

股票增長顯示個別股票的表現對總基金表現的影響。這些股票包括首5名和尾5名的表現，並不代表整個基金的業績。

過往表現並非日後表現的指引。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。

本文對具體證券的提述，不應視成推薦或建議進行相關投資的買賣。

股票表現並未扣除投資方在買賣基金所產生的任何費用（如管理費及其他基金費用支出），表現只計算扣除買賣股票後的交易成本。本基金在非指數國家持有/上市的股票的經濟活動多於來自發展中經濟體為 50%。

*基點是金融中用來描述金融工具價值或利率變動百分比的計量單位。一個基點等於0.01%（1/100百分比）或0.0001（十進制形式）。

數據來源: 以上數據由首源投資計算。