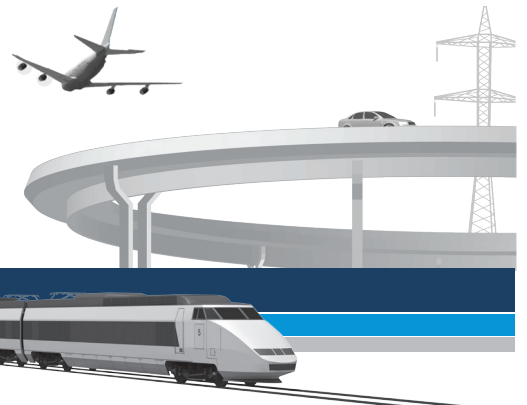


首域全球基建基金

每月回顧及展望

2018年4月



- 本基金主要投資於全球基建及基建相關股票及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、環境的法律及法規變動
- 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
- 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，基金或酌情決定從資本中派息或支付費用及開支以增加可分派收入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

市場回顧

全球上市基建業在4月報升，主要受惠於企業盈利增長強勁及經濟環境穩健。富時全球核心基建50-50指數在月終高收1.9%，環球股市¹則升1.1%。

人造衛星業 (+14%) 是表現最佳的基建行業，主要由於企業盈利指引並無進一步下調。機場業 (+5%) 因亞洲和拉丁美洲營運商的業務量增長亮麗而表現領先；而北美貨運鐵路公司的營運表現強勁，亦帶動鐵路業 (+5%) 攀升。發射塔業 (-5%) 是表現最弱的基建業，美國電訊營運商Sprint和T-Mobile（兩者均為發射塔業的重大客戶）重啟合併計劃，拖累該行業下跌。

所有地區均於月內高收，並以日本 (+9%) 領漲，當地市場受惠於北韓的地緣政治緊張局勢紓緩。歐洲（英國除外）(+6%) 報升，當地經濟數據穩健，帶動運輸基建股的業績向好。北美 (+1%) 是表現最弱的地區，主要受到表現遜色的大型發射塔股拖累，但以絕對計仍錄得正回報。

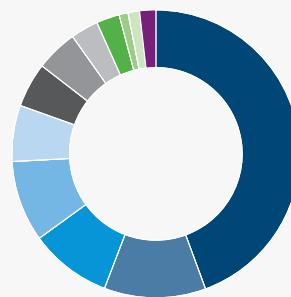
基金表現回顧

基金在月底升2.7%¹，表現優於富時全球核心基建50-50指數（美元，淨總回報）80個基點。

	累積表現 - 以美元計算 (%) ¹					
	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)	-3.7	-3.8	2.1	13.3	39.5	63.7
指標*	-2.8	-2.7	5.0	16.7	41.3	61.8

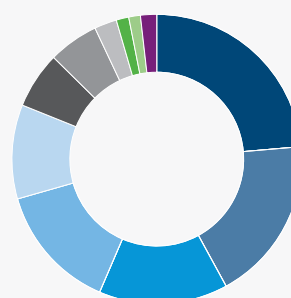
	年度表現 - 以美元計算 (%) ¹				
	2017	2016	2015	2014	2013
第一類 (美元 - 半年分派)	17.2	11.7	-5.7	12.3	17.3
指標*	18.4	11.3	-6.0	13.6	17.9

資產分配 (%)¹



國家

美國	44.3
加拿大	11.4
英國	9.2
日本	9.1
澳洲	6.3
中國	5.0
意大利	4.7
巴西	3.1
法國	2.6
香港	1.0
其他	1.3
流動資金	1.8



行業

電力公共事業	23.6
公路及鐵路	18.4
石油與可燃氣貯存及運輸	14.4
多元公共事業	14.1
鐵路	10.5
專門房地產信託基金	6.3
可燃氣公共事業	5.6
海港與服務	2.5
建設及工程	1.4
機場服務	1.3
流動資金	1.8

十大持股 (%)¹

股票名稱	行業	%
National Grid plc	(多元公共事業)	7.2
Transurban Group Stapled Deferred	(公路及鐵路)	6.3
Dominion Energy Inc COM	(多元公共事業)	5.7
American Tower Corporation	(專門房地產信託基金)	5.4
Kinder Morgan Inc Class P	(石油與可燃氣貯存及運輸)	5.2
NextEra Energy, Inc.	(電力公共事業)	5.0
Atlantia S.p.A	(公路及鐵路)	4.7
Southern Company	(電力公共事業)	4.7
East Japan Railway Co	(鐵路)	4.5
Enbridge Inc.	(石油與可燃氣貯存及運輸)	3.9

¹ MSCI世界淨總回報指數，以美元計。¹ 資料來源：理柏及首域投資，資產淨值對資產淨值計算(美元總回報)，截至2018年4月30日。自成立日：2008年6月27日。首域全球基建基金 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。派發息率並不保證，股息可從股本中分派。*指標為富時全球核心基建50-50指數。

Osaka Gas是投資組合內表現最佳的股票，其全年盈利優於市場預期。早前當地可燃氣市場的監管放寬，令市場憂慮競爭加劇，但投資者再度看好該公司締造現金流的能力以及資產負債表的槓桿偏低，並開始蓋過上述憂慮。Japan Airport Terminal在日本東京羽田機場從事設施管理和零售銷售，其繼續受惠於中國境外旅遊的結構性增長。客運鐵路營運商Central Japan Railway和East Japan Railway的股價上升，主要由於在3月季季，商業和消閒需求帶動其優質子彈火車服務（新幹線）乘客量持續穩健增長。

美國東岸貨運鐵路營運商CSX的三月季度盈利優於預期，因受惠於嚴謹的成本控制策略。同業Norfolk Southern的服務地區與CSX相同，在議價能力甚為強勁、生產力提升和業務量增加的帶動下，Norfolk Southern的盈利亦優於預期。此外，該公司擴大股份回購計劃。上述正面發展意味著，這兩家公司的表現均可受惠於CSX新管理層推行的「精準時間鐵路」策略。

大部份公共事業股均並不受債券孳息上升所影響，並於月內上升。美國上市可燃氣公共事業UGI在公佈第二季業績前造好，因市場進一步察見該公司的盈利增長潛力和強勁財務數據。正常化（較寒冷）的天氣狀況利好UGI的公共事業和中游業務。Alliant Energy獲愛荷華州公共事業委員會批准，在已獲批的500兆瓦風能發電產能上擴建500兆瓦產能。有關批核進一步確認Alliant每年5%至7%的預測電費基礎增長。PG&E收復失地，該公司繼續採取措施以應對加州公共事業須就山火承擔的責任，有助紓緩監管不明朗因素。雖然公共事業股普遍展現升勢，但於香港上市的電能實業屬主要的例外，該股是月內表現最弱的投資組合持股。電能實業派發特別息每股6港元，其後股價下跌。

發射塔股Crown Castle和American Tower均低收，由於Sprint與T-Mobile的建議合併促使其停用重覆的發射塔站，令市場憂慮Crown Castle和American Tower的收益增長率可能受壓。Sprint與T-Mobile合併後，新公司需要的發射塔站數目預測約為85,000個，而現時這兩家無線電訊營運商使用的數目約為109,000個。交易仍有待監管審批，並可能因競爭下降而受到消費者團體反對。

管道股的回報好淡爭持。加拿大Enbridge Inc獲批准更換3號輸油管（Line 3），其為一條連接阿爾伯塔省油砂至美國煉油廠的管道，但不獲批准修改管道路線。當局要求Enbridge Inc

維持既有路線，為項目帶來更大挑戰，是最近一宗反映該行業不利因素的事件。較利好的消息方面，二疊紀盆地（Permian Basin）的產量增長強勁，反映Plains All American Pipeline策略性集中於德州西部的管道網絡和貯存資產的價值，帶動該股上漲。Kinder Morgan亦表現領先，其大型的可燃氣管道業務業績強勁，帶動該公司的3月季季盈利優於預期。一如市場預期，Kinder Morgan的2018年股息增加60%，使股息率提高至約5%。

在4月份，基金沽售管道營運商Enterprise Products Partners，此前該股的表現顯著優於同業，收窄錯誤定價。在荷蘭上市的能源公司Vopak的盈利強勁，而且盈利指引正面，帶動股價上漲，其後我們憂慮該公司在鹿特丹的核心業務競爭加劇，因此基金沽售有關持倉。我們亦沽售西班牙收費公路股Abertis，因歷時甚久的Atlantia/ACS收購接近達成解決方案。

市場展望及基金部署

本基金投資於一系列廣泛的全球上市基建資產，包括收費公路、機場、港口、鐵路、公共事業、管道及流動發射塔。這些行業的共通點包括市場門檻高及議價能力強，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2018年首季，兩項全球上市基建業投資者最關注的主要風險包括 (i) 利率急升；及 (ii) 政治及監管干擾。市場因上述因素回落後，目前我們對全球上市基建業的前景較為樂觀，其估值處於或低於歷史平均值，並繼續受惠於盈利增長和可持續的股息。

令人鼓舞的是，有跡象顯示管理團隊正採取行動以應對市場憂慮，包括減少債務、出售非核心資產、採取更嚴謹的資本紀律，以及聚焦於提高管治和客戶滿意度。我們認為市場將於來年進一步察見基本因素轉佳。

雖然近期市況反覆波動，我們有信心基建投資者可在中長期受惠於基本的業務量、與通脹掛鈎的定價及強勁的現金流。重要的是，我們認為行業之間存在顯著的錯誤定價，應有利於主動型管理。

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。本文件資料來自首域投資（「首域」）認為可靠的來源，而且在發表本文件時為準確的資料，首域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。首域、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，以及當作建議任何投資。未得首域事先同意，不得修改及/或複製本文件所載全部或部份資料。

此文件乃由首域投資（香港）有限公司編製，並未經香港證監會審閱。首域投資是首域投資（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，不應視成建議買賣有關證券。

澳洲聯邦銀行（「銀行」）及其附屬公司對本文件包含的任何聲明或信息概不負責。本銀行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本行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。