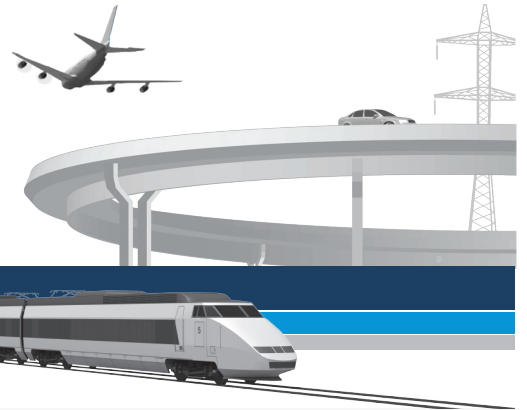


首域全球基建基金

每月回顧及展望

2018年11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
- 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

市場回顧

隨著全球增長前景疲軟觸發防守性資產的需求，全球上市基建業在11月攀升。富時全球核心基建50/50指數上升3.0%，而全球股市[^]則升1.1%。

在此環境下，表現最佳的基建行業是水務公司(+6%)，這些公司具備可預測的現金流和收益能力，因而獲資金青睞而造好。發射塔業(+5%)亦表現領先。9月季度的全球流動數據流量較去年上升79%，反映智能電話的數據訂戶日增，而且以智能電話觀看影片亦越來越普及。

機場業(-3%)是表現最弱的行業。瑞士機場營運商Flughafen Zuerich(-18%，並無持有)建議修訂受監管航空費，引起市場負面反應，其後遭到拋售。市場越來越關注墨西哥新上任總統奧夫拉多爾(Andrés Manuel López Obrador)的「直接民主」立場可能削弱墨西哥的制度和拖累經濟，亦導致墨西哥機場營運商表現落後。

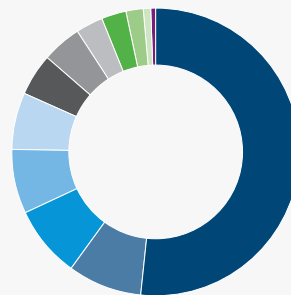
表現最佳的地區包括加拿大(+7%)和美國(+4%)，管道和大部分公共事業錄得強勁回報。表現最弱的地區是表現持平的歐洲(英國除外)，當地經濟指標放緩，法國的黃背心運動亦拖累運輸基建股。

基金表現回顧

第一類 (美元 - 半年分派)	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)	-0.7	-4.2	-4.1	23.9	34.4	63.0
指標*	0.6	-0.4	-1.7	29.7	42.0	65.5

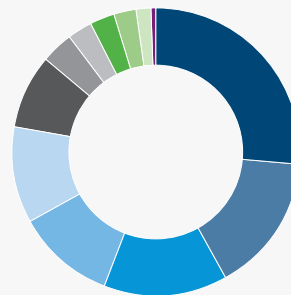
第一類 (美元 - 半年分派)	年度表現 - 以美元計算 (%) ¹				
	2017	2016	2015	2014	2013
第一類 (美元 - 半年分派)	17.2	11.7	-5.7	12.3	17.3
指標*	18.4	11.3	-6.0	13.6	17.9

資產分配 (%)¹



國家

- 美國 51.8
- 加拿大 8.3
- 日本 8.0
- 澳洲 7.3
- 英國 6.2
- 中國 4.9
- 西班牙 4.5
- 意大利 2.9
- 巴西 2.7
- 法國 2.1
- 其他 0.8
- 流動資金 0.4



行業

- 電力公共事業 26.5
- 公路及鐵路 15.5
- 石油與可燃氣貯存及運輸 14.0
- 鐵路 10.9
- 多元公共事業 10.8
- 專門房地產信託基金 8.4
- 建設及工程 3.8
- 可燃氣公共事業 2.7
- 機場服務 2.6
- 海港與服務 2.5
- 其他 1.8
- 流動資金 0.4

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。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11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。[^]MSCI世界淨總回報指數，美元。^{*}指標為富時全球核心基建50-50指數。

十大持股 (%)²

股票名稱	行業	%
Transurban Group Stapled Deferred	(公路及鐵路)	6.5
Dominion Energy Inc COM	(多元公共事業)	6.5
NextEra Energy, Inc.	(電力公共事業)	5.7
TransCanada Corporation	(石油與可燃氣貯存及運輸)	5.1
Kinder Morgan Inc Class P	(石油與可燃氣貯存及運輸)	4.8
East Japan Railway Co	(鐵路)	4.1
American Electric Power Company, Inc.	(電力公共事業)	4.0
Eversource Energy Inc Com	(電力公共事業)	3.2
Williams Companies, Inc.	(石油與可燃氣貯存及運輸)	3.0
Crown Castle International Corp	(專門房地產信託基金)	3.0

投資組合在11月上升1.4%³，遜於富時全球核心基建50-50指數152個基點（以美元計算，總回報淨額）。

投資組合內最佳表現的股票是巴西收費公路營運商CCR (+18%)，該公司宣佈有關被指控向政客非法撥款的聖保羅州民事訴訟已達成和解。根據和解條款，CCR已同意支付8,150萬巴西雷阿爾（約2,100萬美元）。儘管該公司可能在經營特許業務的其他巴西州份面對質詢，但聖保羅州是該公司最大及最重要的市場。該股的不明朗因素減少，加上和解金額低於預期（相當於CCR市值約0.4%），令投資者感到欣喜。

加拿大電力公共事業Emera (+10%) 宣佈，以5.9億美元向私募基金公司凱雷集團 (Carlyle Group) 出售三幢位於新英格蘭的天然氣發電廠，作為銷售週邊資產及重新專注於內部收費基礎增長策略的一部分。美國公共事業從維護和改善資產（收費基礎）的開支中賺取資本回報，持續展現盈利增長的機遇。American Electric Power (+7%) 強調，隨著該公司將40,000英里的電力傳輸網絡進行升級及現代化，目標每股盈利增長率將介乎每年5%與7%之間。由於《電網改造及安全法》鼓勵投資於輸電電網和擴大可再生能源，Dominion Energy (+4%) 重申其維珍尼亞州服務區未來五年的資本開支前景向好。

投資組合的管道持倉月內亦表現強勁。投資者日漸察覺TransCanada (+10%) 的估值吸引，帶動該股回升。在最近的分析員日，該公司保持股息增長預測介乎每年8%與10%直至2021年，並看好未來增長項目。Williams (+4%) 連接美國東北部及德州與美國東岸人口密集中心的天然氣生產區管道網絡的9月份季度盈利勝於預期；並表示全年盈利可望接近預測高端。

投資組合中表現最弱的股票是北加州公共事業PG&E (-44%)，該公司受其廣泛服務的區域再度爆發山火影響。沙加緬度市以北的災難性山火或許是由該公司的設備引發。由於山火波及範圍廣闊，加上在現行環境下立法面對政治挑戰，投資組合已經減持PG&E。考慮到相關困境，我們認為減持是一項審慎決定。

英國電力公共事業SSE (-4%) 表現遜色，其電力零售業務與競爭對手Npower之間的合併計劃出現新的障礙。客戶人數持續減少，加上英國能源監管機構——燃氣及電力市場管理局 (Ofgem) 引入新的價格上限，使SSE和Npower的母公司Innogy重新考慮合併的協議條款。

基金活動

月內，本基金新增美國新英格蘭最大能源公司Eversource Energy的持倉。該公司服務麻省、康乃狄克州及新罕布爾州的370萬個電力及天然氣用戶，由經驗豐富、執行往績強勁，並以所有持份者最佳利益行事的管理團隊營運。其優質輸配和水務資產是收費基礎增長穩健的來源。按照現行估值計算，我們認為市場對該公司的中期潛在增長項目只給予有限的價值。有關項目例子包括擴建離岸風力發電項目；以及連接加拿大發電廠與新英格蘭人口的輸送項目。

本基金沽售加拿大管道營運商Enbridge Inc.和Gibson Energy的持倉。Enbridge擁有龐大的能源基建資產組合，其簡化企業架構及出售資產以加強財政實力後，本基金把該項持倉沽售。本基金在Gibson Energy顯著造好一段時間後沽出該股，該公司成功出售非核心資產，以專注於位處加拿大西部策略性位置的能源儲存和運輸設施。在這個過程當中，Gibson Energy的估值上升，令該股在我們的價值/質素排名下跌，我們遂把其沽出。

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。

本基金目前以收費公路作為其最大行業偏高比重。我們被收費公路公司的高營運溢利率、穩定現金流量和有效市場門檻吸引。歐洲營運商享有優勢，可受惠於長期穩健的交通流量。Transurban成功收購WestConnex，為上市基建的投資機會新增一項龐大和優質的長期資產。中國和拉丁美洲營運商經營高增長的收費公路，並已簽訂完善的特許協議，能為部份全球人口最密集的地區提供必要的服務。

能源管道是投資組合的第二最大行業偏高比重。投資者對盈利增長感到憂慮，正好為本基金帶來機遇，以吸引的估值新增多家擁有獨特長壽能源基建網絡的企業持倉。隨著企業精簡架構，加上大量增長項目明朗化，能源業的氣氛開始改善；而北美洲生產增長上升提供利好的營運環境。

本基金對機場業持最大偏低比重。機場業近月面對多項阻力，包括歐洲和中國的監管決定不利、墨西哥的政治環境富挑戰性，以及乘客增長率放緩的跡象。然而，我們認為機場股的估值尚未達致值得調整投資組合持倉的地步，因此我們決定保持偏低比重。我們認為，按公司基本因素計，多家優質美國公共事業的估值水平仍然過高。

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，以及當作為建議任何投資。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）有限公司的商業名稱。

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。