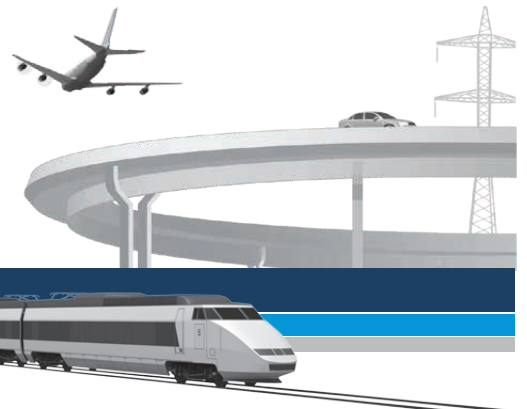


首域全球基建基金

每月回顧及展望

2018年12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

市場在12月份反覆波動，而全球上市基建業的表現優於環球股市。當時全球核心基建50/50指數跌3.6%，全球股市[^]則跌7.6%。

表現最佳的基建行業是港口業(+3%)，源於市場憧憬中美兩國或開始著手解決貿易分歧。收費公路業報升(+2%)，因為投資者經歷備受挑戰的一年後，已識別行業的價值。表現最弱的行業是鐵路業(-8%)，市場憂慮經濟增長率放緩，令北美貨運鐵路股受壓。

表現最佳的地區是亞洲(日本除外)(+3%)，區內經濟指標轉弱，刺激防守性資產的需求。表現最弱的地區包括加拿大(-6%)和美國(-5%)，其中管道和鐵路業表現落後，而美國聯邦政府停擺亦影響市場氣氛。

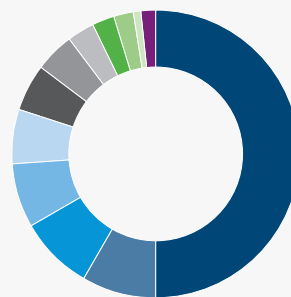
英國能源監管機構—燃氣及電力市場管理局(Ofgem)建議的全國電力和可燃氣輸配網絡收費水平低於預期，導致英國(-6%)表現遜色。法國上市收費公路與機場營運商Vinci(-7%，基金持有)以29億英鎊收購英國第二繁忙機場蓋特威克機場(Gatwick)的大多數股權，突顯英國基建資產的吸引力。

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)	-2.2	-8.3	-8.3	20.0	27.1	56.0
指標*	-2.6	-4.0	-4.0	26.6	35.1	59.5

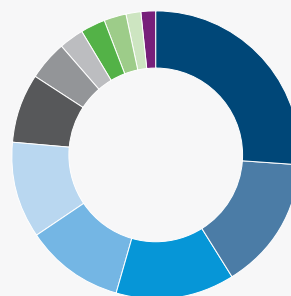
第一類 (美元 - 半年分派)	年度表現 - 以美元計算 (%) ¹				
	2018	2017	2016	2015	2014
第一類 (美元 - 半年分派)	-8.3	17.2	11.7	-5.7	12.3
指標*	-4.0	18.4	11.3	-6.0	13.6

資產分配 (%) ¹



國家

- 美國 50.1
- 加拿大 8.5
- 日本 8.3
- 澳洲 7.1
- 英國 6.1
- 中國 5.2
- 西班牙 4.7
- 意大利 3.0
- 法國 2.4
- 巴西 2.2
- 其他 0.9
- 流動資金 1.5



行業

- 電力公共事業 26.3
- 公路及鐵路 15.1
- 石油與可燃氣貯存及運輸 13.3
- 多元公共事業 11.0
- 鐵路 11.0
- 專門房地產信託基金 7.8
- 建設及工程 4.3
- 可燃氣公共事業 2.8
- 機場服務 2.7
- 海港與服務 2.6
- 其他 1.7
- 流動資金 1.5

十大持股 (%)²

股票名稱	行業	%
Dominion Energy Inc COM	(多元公共事業)	6.8
Transurban Group Stapled Deferred	(公路及鐵路)	6.2
NextEra Energy, Inc.	(電力公共事業)	5.6
Kinder Morgan Inc Class P	(石油與可燃氣貯存及運輸)	4.9
TransCanada Corporation	(石油與可燃氣貯存及運輸)	4.6
American Electric Power Company, Inc.	(電力公共事業)	4.2
East Japan Railway Co	(鐵路)	4.2
Atlantia S.p.A	(公路及鐵路)	3.0
Evergy Inc Com	(電力公共事業)	3.0
Williams Companies, Inc.	(石油與可燃氣貯存及運輸)	2.8

投資組合在12月下跌4.3%³，遜於富時全球核心基建50-50指數66個基點（以美元計算，總回報淨額）。

投資組合內表現最佳的股票是澳洲收費公路營運商Transurban（+5%）。投資者日益滿意該公司涉資龐大的WestConnex交易條款，利率走低的環境也帶來支持。Transurban旗下即將推出的增長項目穩健，當中五個項目將於未來兩年交付，另有兩個於其後兩年交付，有望為短期盈利增長帶來支持。

投資組合內的其他收費公路持倉大多表現出色。墨西哥社會主義派總統歐布拉多（Andrés Manuel López Obrador）提出財政負擔多於市場預期的預算案，帶動在墨西哥城營運道路網絡的Pinfra（+4%）跟隨當地大市造好。中國江蘇寧滬高速公路（+4%）上揚，市場認為中美貿易緊張局勢緩和，或可促使投資者重新聚焦於該股穩定並具備產生現金能力的基本因素。法國建築和基建營運公司Eiffage（-13%，並未持有）披露已持有英法海底隧道營運商Getlink（+2%）約5%股權，刺激後者股價攀升。該股走勢突顯Getlink旗下獨特的長期專營權資產具吸引力。意大利Atlantia（持平）估值倍數偏低，有助抵禦12月的波動市況。

基金內其他表現穩健的持倉包括加拿大電力公共事業公司Hydro One（+4%）及澳洲貨運鐵路營運商Aurizon（+2%）。美國華盛頓州監管機構駁回Hydro One提出收購美國西北部多元公共事業公司Avista（-18%，並未持有）的建議，消息帶動Hydro One股價上升。當局的決定有助加強Hydro One的財政狀況，使公司專注於安大略省的核心業務。Aurizon受惠於利好的監管決定—該公司獲准在專營的昆士蘭省鐵路網絡收取客戶費用的金額。

投資組合中表現最弱的股票是巴西收費公路營運商CCR（-14%）。11月的交通流量仍然低迷，導致該股局部回吐過去兩個月的凌厲升幅。能源價格下跌，因此北美管道營運商Plains All American Pipeline（-13%）、Williams（-12%）、Kinder Morgan（-10%）和TransCanada（-9%）均受壓。

美國貨運鐵路股Norfolk Southern（-12%）和Union Pacific（-10%）亦報跌。上述兩隻股票獲美國企業稅務減免和當地經濟穩健支持，股價在年初顯著造好，但市場日益憂慮兩者或會受當地經濟增長率放緩所影響。我們認為兩家公司仍可藉實行精準編排（Precision Scheduled Railroading）改善客戶服務、減省成本和提高資產回報，促使公司大幅增值。

防守性收益型公共事業亦下跌，反映市場遭廣泛拋售。英國監管機構提議當地電力及燃氣公共事業收取低於預期的費用，影響National Grid（-8%）的表現。美國同業Alliant Energy（-7%）宣佈供股集資3.26億美元，以應付來年部份資本開支需要，股價因而下跌。維珍尼亞州的Dominion Energy（-3%）收購南卡羅萊納州SCANA（+3%，並未持有）的交易接近完成，帶動前者表現相對不俗。

基金活動

基金於12月份並無新增持股，現有持倉大致維持在當前水平。

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。

隨著美國減稅措施帶動的強勁經濟轉弱，預期2019年環球經濟增長將會放緩。與此同時，歐洲和日本縮減貨幣刺激經濟措施，加上地緣政治風險持續偏高，應會繼續遏抑商業投資，意味明年經濟增長環境不及以往樂觀。

全球上市基建提供日常基本服務，有能力在不影響需求的情況下，以通脹或高於通脹水平定價，因此行業穩佔優勢，可駕馭2019年可能出現的增長放緩環境。儘管貨運鐵路、機場和海港等對國內生產總值較敏感的基建資產盈利增長預期將會減慢，但公共事業和能源管道的盈利增長帶動未來資本開支強勁，加上流動發射塔、貨運鐵路和收費公路的價格升幅可觀，有望抵銷基建資產盈利增長放緩的影響。

基金維持專注於「由下而上」的選股策略，物色相對估值吸引的優質企業。

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。