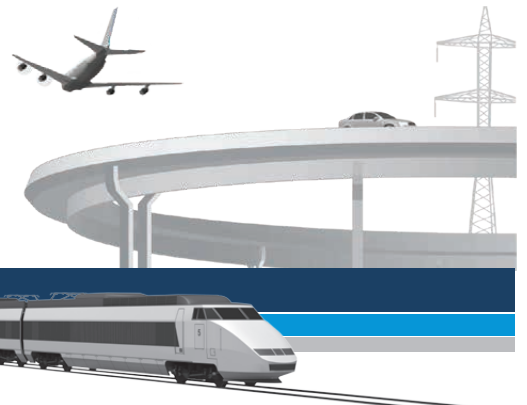


首域全球基建基金

每月回顧及展望

2019年1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

受惠於市場對12月份的企業季度盈利業績感到欣喜，全球上市基建業在1月份回升。富時全球核心基建50/50指數攀升7.8%，與全球股市[^]相若。

表現最佳的基建行業是管道業(+16%)，因為投資者開始察見業內基本因素改善，帶動該行業自12月的低位反彈。鐵路業(+10%)亦攀升，源於12月份北美洲貨運鐵路企業的季度盈利業績反映定價持續穩健，而且貨運量增長強勁。表現最弱的行業是港口業(+1%)。雖然該行業錄得絕對正回報，但表現落後於其他行業，原因是正在進行的中美貿易關稅談判停滯不前。

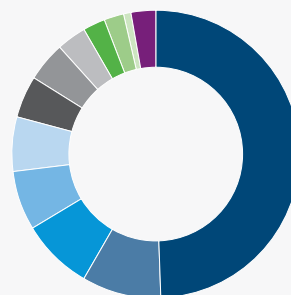
表現最佳的地區是拉丁美洲(+16%)。市場熱烈歡迎巴西右翼政府的經濟改革議程，刺激當地股市揚升。表現最弱的地區是亞洲(日本除外)(+3%)，因為中國經濟放緩，令區內港口、機場和收費公路受壓。

基金表現回顧

	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)	4.2	7.3	-1.4	32.5	37.6	67.5
指標*	7.0	7.8	3.4	37.0	47.0	72.0

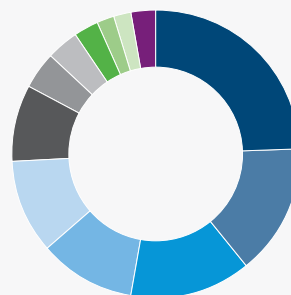
	年度表現 - 以美元計算 (%) ¹				
	2018	2017	2016	2015	2014
第一類 (美元 - 半年分派)	-8.3	17.2	11.7	-5.7	12.3
指標*	-4.0	18.4	11.3	-6.0	13.6

資產分配 (%)¹



國家

- 美國 49.5
- 加拿大 9.1
- 日本 7.8
- 澳洲 6.8
- 英國 6.2
- 西班牙 4.7
- 中國 4.4
- 意大利 3.3
- 法國 2.6
- 巴西 2.0
- 其他 0.9
- 流動資金 2.7



行業

- 電力公共事業 24.7
- 公路及鐵路 14.6
- 石油與可燃氣貯存及運輸 13.6
- 鐵路 10.9
- 多元公共事業 10.6
- 專門房地產信託基金 8.4
- 建設及工程 4.4
- 可燃氣公共事業 3.5
- 機場服務 2.7
- 海港與服務 2.1
- 其他 1.8
- 流動資金 2.7

十大持股 (%)²

股票名稱	行業	%
Dominion Energy Inc COM	(多元公共事業)	6.3
Transurban Group Stapled Deferred	(公路及鐵路)	6.0
NextEra Energy, Inc.	(電力公共事業)	5.3
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)	4.6
American Electric Power Company, Inc.	(電力公共事業)	4.2
East Japan Railway Co	(鐵路)	3.9
Atlantia S.p.A	(公路及鐵路)	3.3
Union Pacific Corporation	(鐵路)	3.3
Crown Castle International Corp	(專門房地產信託基金)	3.2

投資組合在1月上升7.3%³，遜於富時全球核心基建50/50指數48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巴西收費公路營運商CCR (+33%)。巴西聖保羅州長宣佈，計劃延長州內多項收費公路特許權的期限（包括部份由CCR管理的收費公路），而非原先預期的重新競標，帶動CCR股份飆升。巴西股市暢旺亦為該股帶來額外支持。

管道業亦表現領先。Williams管道網絡的策略性選址吸引，連接美國東北部及德州產量豐富的天然氣田與液化天然氣出口設施和美國東部人口密集地區，帶動該公司 (+22%) 股價走高。Kinder Morgan (+19%) 公佈12月份的季度盈利優於預期，因其天然氣管道業務表現強勁。有消息指該公司將尋求出售旗下二氧化碳業務，亦受市場歡迎。評級機構標準普爾表示Kinder Morgan「持續專注於強化其財務狀況」，於月內上調該公司的企業信貸評級。Plains All American Pipeline (+15%) 股價走高，因其受惠於原油價格回升，以及Capline管道（美國伊利諾伊州與墨西哥灣沿岸地區之間的輸油管道）逆向輸油等預期可帶來額外增長的項目。

Union Pacific (+15%) 帶領北美洲貨運鐵路股走強。該公司新任的一名營運總裁在執行精準編排（Precision Scheduled Railroading）（一系列可顯著改善鐵路企業效率和盈利能力的營運程序）方面經濟豐富。東岸同類型企業Norfolk Southern亦高收 (+12%)，因其處於優勢，可望受惠於相若的鐵路營運措施。

經濟數據疲軟和英國脫歐陰霾持續，並無影響歐洲運輸基建業。收費公路公司Atlantia (+14%) 回升，因為市場對該公司在8月份意大利莫蘭迪橋（Morandi Bridge）發生倒塌意外後可能被撤銷特許權的憂慮減退。Atlantia旗下意大利高速公路公司ASPI的行政總裁已經辭任，而Atlantia支付重建大橋的費用。AENA (+11%) 受惠於其西班牙機場資產組合的客運量有望持續增長。Ferrovial (+11%) 旗艦資產之一英國希斯路機場容許較大型（和裝載較多乘客）的飛機升降，促使客運量在2018年錄得2.7%的穩健增長。該公司計劃出售環球支援服務業務，以專注於運輸基建領域。

投資組合中表現最弱的股票是美國公共事業股Dominion (-2%)。該公司的大西洋沿岸管道（Atlantic Coast Pipeline）建設工程延誤，並預期退休金成本上升，因此調低2017年至2020年的盈利

增長指引至每年6%至8%的「低端」。基金的其他北美洲公共事業防守股持倉包括Eversource (+1%) 及Hydro One (+2%) 均錄得正絕對回報，但仍落後於大市。

受惠於可再生能源的發展，美國公共事業股仍處於優勢，長遠可望錄得穩定的盈利增長。NextEra Energy (+3%) 宣佈，計劃於2030年前為其在佛羅里達州的受規管公共事業業務興建3千萬塊太陽能電池板。其客戶有望受惠於太陽能發電技術的成本效益提升，而隨著低效益的舊有發電廠被取代，此舉將減少該公司的碳排放量。紐約州長在1月份制定可再生能源的新目標，包括計劃於2035年前提升州內的離岸風力發電容量至9,000兆瓦，增加至原先目標的四倍。這應可為有能力參與發電項目投標的公共事業公司帶來投資機遇，例如投資組合持倉Eversource Energy (+7%)。

隨著市場恢復信心，日本的防守股表現落後。西日本旅客鐵道（West Japan Railway）(+2%) 公佈12月份季度營運利潤穩步增長4%。雖然2018年中水災和地震使該公司的服務地區受到影響，但客運量穩健，反映有關服務已回復正常。東日本旅客鐵道（East Japan Railway）(+4%) 公佈12月份季度營運利潤增長2%，符合市場普遍預期，看來有望超越全年指引。

基金活動

基金已於2018年底減持加州公共事業公司PG&E，由於估計負債接近其費率基數規模，故基金於1月份出售該公司剩餘倉盤。受破產和訴訟程序影響，該股多年來波幅劇烈，反映其風險/回報水平不符合我們的客戶預期。

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。

基金目前以收費公路業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。

基金亦對能源管道業持偏高比重。投資組合以吸引的估值新增多家擁有獨特和長期能源基建網絡的企業持倉。隨著企業精簡架構，加上增長項目前景漸趨明朗，能源業的投資氣氛日漸改善；而北美洲產量增長提供利好的營運環境。

基金對機場業持最大偏低比重。機場業近月面對多項阻力，因為經過多年來的大幅增長後，客運量、航空收費及零售消費的前景轉遜。然而，我們認為不少機場股的估值似乎仍然過高，因此我們決定維持偏低比重。我們認為，按公司基本因素計，多家優質美國公共事業公司的估值仍未達合理水平。

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。