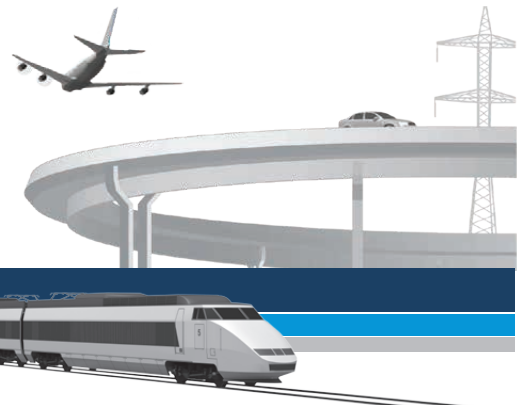


首域全球基建基金

每月回顧及展望

2019年2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

企業盈利增長穩健，加上投資意欲旺盛，刺激全球上市基建業在2月份上升。富時全球核心基建50/50指數上升2.3%，而MSCI世界指數則升3.0%^。

可燃氣公共事業 (+5%) 是表現最佳的基建行業。中國湖南省宣佈新客戶的接駁費用 (營運商的主要盈利增長來源) 將可維持現有水平，消息帶動內地可燃氣公共事業表現上揚。貨運鐵路股採取改善營運的措施令市場氣氛持續熾熱，加上市場認為去年12月季度的價格升勢有望延續至2019年，帶動鐵路業造好 (+5%)。日本客運鐵路股表現出色，源於其資產穩定及房地產發展項目具長期增長潛力，帶來投資吸引力。港口業 (-1%) 是表現最弱的行業，因為中美貿易關係緊張，導致去年12月季度環球貿易量下跌0.9%。

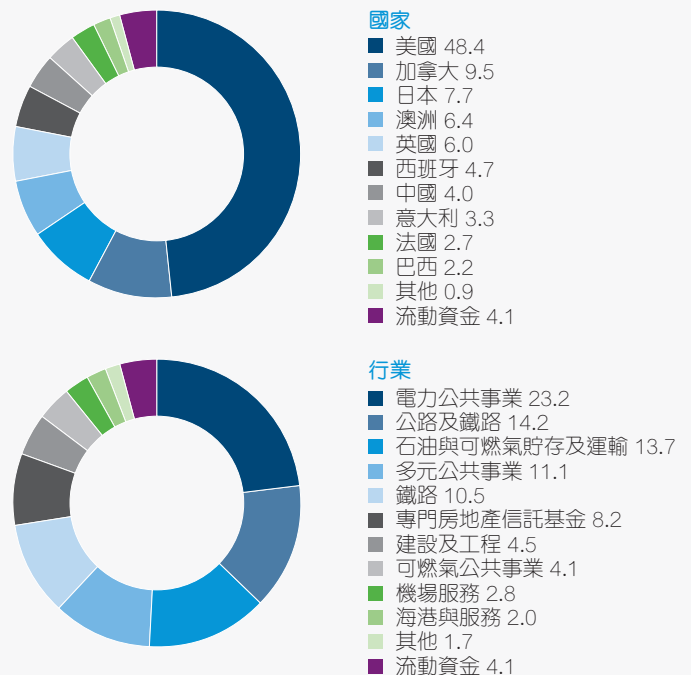
表現最佳的地區是澳洲/ 新西蘭 (+5%)，有跡象顯示澳洲儲備銀行對經濟增長和利率展望的預期轉趨溫和，刺激當地基建股表現。表現最弱的地區是拉丁美洲 (-3%)，因為巴西公共事業和收費公路股在強勢上升多月後表現落後。

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)	5.8	10.5	7.3	31.9	34.1	72.4
指標*	6.3	10.3	11.7	38.3	42.2	75.9

	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



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2019年2月28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	%
Dominion Energy Inc COM	(多元公共事業)	6.5
Transurban Group Stapled Deferred	(公路及鐵路)	5.7
Nextera Energy Inc	(電力公共事業)	5.7
Transcanada Corp	(石油與可燃氣貯存及運輸)	5.5
Kinder Morgan Inc Class P	(石油與可燃氣貯存及運輸)	4.2
East Japan Railway Co	(鐵路)	3.7
American Electric Power Company, Inc.	(電力公共事業)	3.5
Williams Companies, Inc.	(石油與可燃氣貯存及運輸)	3.5
Atlantia S.p.A	(公路及鐵路)	3.3
Crown Castle International Corp	(專門房地產信託基金)	3.3

投資組合在2月上升3.0%³，優於富時全球核心基建50/50指數69個基點（以美元計算，總回報淨額）。

投資者對法國上市特許經營和建築公司Vinci (+9%) 的2018年盈利業績反應正面，帶動該公司成為投資組合內表現最佳的股票。該公司旗下發展迅速的機場業務分部增長穩健，抵銷當地「黃背心」示威對旗下特許經營收費公路的破壞性影響。該公司估值不高，股息率約為4%，加上增長前景向好，因而吸引投資者。

西班牙同業Ferrovial宣佈對旗下英國子公司Amey作出7.74億歐元的巨額撇帳，並將出售Amey及旗下服務業務的餘下部份，但其股價揚升(+4%)。根據我們的分析，市場仍然低估Ferrovial的核心基建資產，包括加拿大多倫多407ETR收費公路和倫敦希斯路機場的股權。意大利上市收費公路營運商Atlantia (+4%) 面對的政治風險減退。意大利基建部部長表示並未採取行動以撤銷Atlantia對Autostrade的特許經營，刺激Atlantia的表現上升。

美國貨運鐵路營運商Norfolk Southern (+7%) 和Union Pacific (+6%) 的股價攀升，源於投資者無視近期貨運量疲弱的跡象，並專注於執行精準編排(Precision Scheduled Railroading)可大幅改善兩家公司的利潤率和盈利潛力。在月內的分析師日，Norfolk Southern概述計劃，擬透過改善生產力和收益增長，以優於預期的速度提高營運效率。

投資組合內的日本基建股亦造好。Tokyo Gas (+7%) 和Osaka Gas (+6%) 的12月季度盈利均低於市場普遍預期，但兩家公司均上調全年盈利指引，表示營運開支下降和能源價格利好。由於市場仍然高估日本當地可燃氣市場在2017年放寬監管對兩家公司市場主導地位構成的威脅，因此兩家公司的市盈率不高。東日本旅客鐵道(East Japan Railway) (+6%) 和西日本旅客鐵道(West Japan Railway) (+6%) 的業務穩定，市場日漸確認這兩家公司的相對價值，帶動其股價攀升。

投資組合中表現最弱的持股是江蘇寧滬高速公路(-5%)，市場憂慮貿易量下跌和中國經濟放緩，或會影響該公司旗下收費公路網絡的貨車流量，拖累其股價報跌。然而，預期相對富裕的江蘇省客運量增長率將長期保持強勁。其他新興市場收費公路股亦表現落後。巴西聖保羅洲經濟與規劃部部長的言論與洲長早前提出延長現有收費公路特許權年期的建議相矛盾，導致CCR (-4%) 股價回吐。在墨西哥城營運收費公路網絡的

Pinfra (-3%) 下跌，源於市場認為在墨西哥左翼總統歐布拉多(Andrés Manuel López Obrador) 管治下，監管風險將會增加，蓋過12月季度交通流量和盈利表現穩健帶來的效益。

基金活動

月內，基金新增美國俄克拉荷馬州能源基建企業Magellan Midstream Partners的持倉，該公司由備受好評和策略謹慎的管理團隊營運，旗下資產包括美國德州和中西部一條長9,700哩的成品油產品管道系統、一個擴展中的原油管道網絡和海運碼頭業務。該公司的財政狀況具防守性，得以擴張管道容量至墨西哥灣海岸的煉油廠和能源出口設施，從而擴大盈利增長空間。該股近期表現遜色，因此在我們投資程序的價值/質素排名上升，帶來投資估值吸引的優質資產機會。

基金沽售以美國佐治亞州為據點的公共事業公司Southern Company，因為市場對州內Vogtle發電廠的建設執行風險水平更感安心，而且Southern Company錯誤定價的幅度收窄。此外，基金亦沽售Plains All American Pipeline，因為市場憂慮競爭加劇，以及集中於美國德州西部二疊紀盆地(Permian Basin)的服務區域出現產能過剩風險。

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。

我們認為全球上市基建業的前景向好。基建類資產穩定而長壽，每年派息率持續可靠，介乎3%至4%。不少基建資產獲明確與通脹率掛鈎的規管、特許權條款或合約所保障，因而不受通脹影響。多個基建行業正受惠於結構增長動力，如城市化(收費公路業)及流動通訊日趨普及(發射塔業)。

上市基建公司正採取積極措施，提高營運效率和改善業務盈利能力。美國貨運鐵路公司Union Pacific和Norfolk Southern推行的執行精準編排可望改善顧客服務、減低成本和提高資產回報。管道公司在過去12個月亦作出積極舉動，包括出售非核心資產、減少槓桿、降低商品敏感度及精簡公司架構。估值比率現正開始反映由此帶來的業務質素改善。

除基本因素穩健外，我們預期另有多項因素將利好全球上市基建業的回報。投資範疇持續擴大，應有助加強對上市基建資產的投資意欲。流動發射塔公司中國鐵塔首次公開招股集資70億美元，以及近期悉尼WestConnex收費公路私有化項目，均是最近大型長壽資產納入上市基建機會組合的例子。

大型退休金和主權財富基金的資產配置持續普遍轉向實質資產，尤其是基建，應可為這資產類別的估值帶來支持。這情況可直接透過配置於上市基建基金，或間接透過非上市基建基金收購上市公司實現。

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。