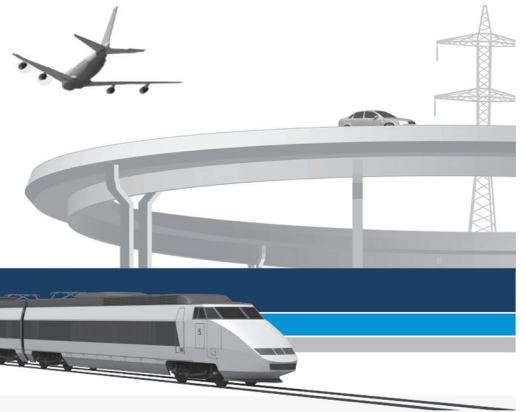


首域全球基建基金

每月回顧及展望

2019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分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投資資產淨值即時減少。
- 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

全球上市基建在 11 月走低，因為市場憧憬經濟增長升溫，促使投資者轉投更高風險的資產。當時全球核心基建 50/50 指數下跌 1.3%，而 MSCI 世界指數¹在月底高收 2.8%。

在此環境下，鐵路業(+4%)是表現最佳的基建行業。美國採購經理指數數據轉佳，加上當地就業市場強韌，意味貨運量或已觸底，帶動北美洲貨運鐵路營運商造好。管道業(+2%)亦表現出色，因為投資者在業內覓得價值。美國在整個 11 月成為原油和石油產品淨出口國，是 1949 年有紀錄以來的首次，突顯能源基建在運送石油和可燃氣至沿岸出口設施過程的重要性。除石油和可燃氣產量上升外，這裡里程碑亦反映可再生能源在美國錄得增長。

隨著投資者轉投更具週期性的市場領域，公共事業(-1%至-4%)繼 2019 上半年大幅上升後表現落後。在 11 月份，德州的公共事業定價低於預期，而且聯邦能源管理委員會(Federal Energy Regulatory Commission)採用新方法，以釐定公共事業獲批的股本回報率是否合理。兩項事件均觸發投資者憂慮，認為美國公共事業未來定價或與低息環境更加一致。美國流動電訊企業兼發射塔客戶 T-Mobile 和 Sprint 的合併計劃面臨新的法律挑戰，拖累發射塔業(-2%)下跌。

表現最佳的基建地區是拉丁美洲(+4%)。巴西政府在 10 月成功通過關鍵的退休金改革法案後，可專注將國內的基建資產私有化，預料可為當地和海外公司帶來新增長機遇。亞洲(日本除外)(-2%)表現最遜色，因為用量增長放緩使中國的可燃氣公共事業受壓。

基金表現回顧

投資組合在 11 月下跌 0.7%¹，優於當時全球核心基建 50/50 指數 59 基點(以美元計算，總回報淨額)。

美國一級鐵路公司 Union Pacific (+7%) 是投資組合內表現最佳的股份，其鐵路網絡提供重要聯繫，連接當地西岸洛杉磯和長灘的港口及中西部樞紐芝加哥。除受惠於近期經濟數據轉佳外，該公司亦大幅削減人手 / 成本，以抵銷近期貨運量減少的影響。東岸同業 Norfolk Southern (+6%) 近月亦大幅裁員，反映貨運鐵路業有能力在充滿挑戰的營運環境下提高企業生產力。

投資組合的收費公路持倉表現大致正面。主要經營墨西哥城收費公路的 PINFRA (+6%) 報升，原因是該公司處於高增長市場，而且資產負債表具防守性，因此別具吸引力。巴西最大上市收費公路營運商 CCR (+5%) 造好，因為該公司穩佔優勢，預期可受惠於當地放寬對收費公路和機場資產的監管。澳洲 Transurban (+3%) 宣佈在沒有超支的情況下如期完成旗下 395 號快速收費公路項目。這段長 13 公里的收費公路將為華盛頓哥倫比亞特區的通勤者提供服務，並連接 Transurban 的現有道路網絡。

英國公共事業在 12 月大選前夕維持強勢。民調顯示保守黨支持度遠高於工黨，意味公共事業再度國有化的風險正在消退。兩黨的政綱包括大舉投資於離岸風力項目，可望為電力公共事業公司 SSE (+1%) 帶來增長機遇。National Grid (+1%) 公佈的半年度盈利獲市場歡迎，源於旗下美國電力和可燃氣輸配業務具營運效率。Severn Trent (+1%) 公佈的半年度盈利符合市場普遍預期，並根據現有政策將中期股息調高至零售物價指數 +4%，帶動其股價上升。

美國電力和可燃氣公共事業公司 CenterPoint Energy (-15%) 是投資組合內表現最遜色的持倉，其資產包括在八個州份的受監管公共事業業務，以及在能源基建公司 Enable Midstream Partners 的大多數股權。建議定價不利 CenterPoint Energy 旗下的德州電力公共事業，或會削弱集團利潤並導致股票發行量高於預期。其他表現欠佳的美國公

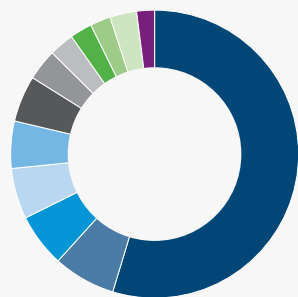
累積表現 - 以美元計算 (%)²

	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)	0.8	20.4	15.2	31.1	36.6	87.8
指標*	1.3	20.0	15.7	40.1	41.9	91.5

年度表現 - 以美元計算 (%)²

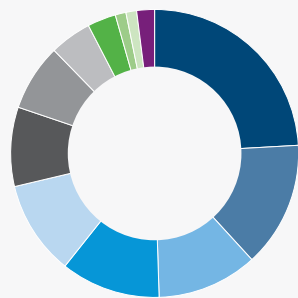
	2018	2017	2016	2015	2014
第一類 (美元 - 半年分派)	-8.3	17.2	11.7	-5.7	12.3
指標*	-4.0	18.4	11.3	-6.0	13.6

資產分配 (%)²



國家

美國	54.7
日本	7.0
加拿大	6.0
法國	5.7
英國	5.3
澳洲	5.2
中國	3.5
墨西哥	2.8
西班牙	2.5
香港	2.3
其他	3.0
流動資金	2.0



行業

電力公共事業	24.1
多元公共事業	14.1
石油與可燃气貯存及運輸	11.3
公路及鐵路	11.2
鐵路	10.6
專門房地產信託基金	8.9
可燃气公共事業	7.5
建設及工程	4.7
機場服務	3.2
港口及服務	1.2
其他	1.2
流動資金	2.0

十大持股 (%)²

股票名稱	行業	%
Dominion Energy Inc COM	(多元公共事業)	5.4
Nextera Energy Inc	(電力公共事業)	5.4
Transurban	(公路及鐵路)	5.2
Williams Companies, Inc.	(石油與可燃气貯存及運輸)	4.1
American Electric Power Company, Inc.	(電力公共事業)	3.4
Union Pacific Corporation	(鐵路)	3.3
Crown Castle International Corp	(專門房地產信託基金)	3.3
East Japan Railway Co	(鐵路)	3.2
American Tower Corporation	(專門房地產信託基金)	3.0
National Grid plc	(多元公共事業)	2.9

共事業公司包括 UGI Corp (-9%)。該公司旗下丙烷配送業務 AmeriGas 的利潤率低於預期，加上能源服務中游部門的利潤較預期疲弱，因此 9 月季度業績表現遜色。NiSource (-6%) 宣佈計劃透過發行股份，為 2018 年麻省可燃氣洩漏事件所產生的部份成本融資。

意大利收費公路營運商 Atlantia (-9%) 再度面臨政治壓力，因為在 2018 年發生熱那亞塌橋事故後，當地交通部長表示可能撤銷該公司的高速公路特許權。儘管如此，該公司被撤銷特許權的可能性不大，因為政府不但需要就此作出大額賠償，而且缺乏足夠資源管理特許權。Atlantia 已連續兩年宣佈不會派付中期股息。

投資組合內的流動發射塔持倉亦表現遜色。美國發射塔業兩大客戶 T-Mobile 和 Sprint 的合併建議在當地數個州份面臨法律挑戰，因為合併被指對消費者不利。已就上述合併作好準備，並等待衛星營運商 Dish 成為美國流動電訊領域第四家新進參與者的 Crown Castle (-4%)、American Tower (-2%) 和 SBA Communications (-2%) 均受到上述不確定性所影響。

基金持倉

基金沽出中國收費公路營運商深圳高速公路。即使亞洲市場近期波動，但該公司股價仍然上升，減低錯誤定價的幅度，並降低該股在我們投資程序中的排名。

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、管道及無線發射塔。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。

這些公司的主要盈利增長動力包括長期結構性主題。可再生能源和相關傳輸網絡的發展，讓美國受監管公共事業公司 NextEra Energy 和 Eversource Energy 締造低風險盈利增長。電訊公司致力升級和提升流動電話網絡，以迎合流動數據需求的結構性增長，令 SBA Communications 和 Crown Castle 等發射塔企業獲益。管道公司 Williams 和 Enterprise Products Partners 擁有連接美國油氣田與加工設施和出口碼頭的網絡，因而穩佔優勢，可受惠於生產水平提高和美國能源出口增加。

基金持有的其他公司策略部署穩健，而且處於高門檻的行業。貨運鐵路營運商 Union Pacific 和 Norfolk Southern 是獨特和具有價值的企業，擁有強勁的定價能力，而且可以透過提升營運效率，隨著時間締造盈利增長。收費公路營運商 Transurban 和 Vinci 的自由現金流強勁，而且定價與通脹掛鉤。城市化程度增長和交通擠塞問題惡化，有望為長期需求帶來支持。

² 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 11 月 30 日。分配的百分比均被調整至一個小數位，百分比相加的總和可能不等於 100%。基金成立日：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。* 上述指標由成立日至 2015 年 3 月 31 日期間為 UBS 全球基建及公用事業 50-50 指數，而自 2015 年 4 月 1 日起為當時全球核心基建 50-50 指數。在 2016 年 7 月 1 日之前顯示為除稅前的基準表現，上述日期後顯示為除稅後的基準表現。

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。首域投資標誌乃為澳洲聯邦銀行或其聯營公司之商標，並由首域投資於授權下使用。

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。本文提述的所有證券可能或可能不會在某時期成為基金組合的部份持倉，而持倉可能作出變動。

首域投資（香港）有限公司是 First Sentier Investors 投資管理業務的一部分，該公司最終由全球金融集團三菱日聯金融集團（“MUFG”）擁有。First Sentier Investors（包括不同司法管轄區內的多間公司）在澳洲營運並以首域投資在其他地方營運。

MUFG 及其附屬公司對本文件包含的任何聲明或信息概不負責。MUFG 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 MUFG 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。