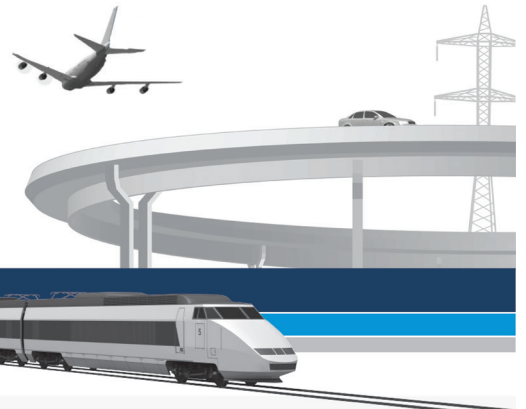


首域全球基建基金

每月回顧及展望
2019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

在中美貿易談判取得新進展，以及英國大選出現決定性結果等宏觀經濟消息利好的環境下，全球上市基建在 12 月走高。富時全球核心基建 50/50 指數月內上升 4.3%，而 MSCI 世界指數¹則升 3.0%。

發射塔業(+6%)是表現最佳的基建行業，反映這個商業模式持續具吸引力。流動數據需求的結構性增長(受惠於影片串流日益普及)繼續推動盈利穩定增長，大致擺脫廣泛環球經濟起伏的影響。機場業(+1%)是表現最遜的基建行業，因為投資者憂慮未來旅客增長率難以追上近年水平。表現欠佳的股票包括 Flughafen Zuerich(持平，並未持有)，該公司投標成功，將在印度德里建造和營運 Jewar 新機場，但市場反應冷淡。

表現最佳的基建地區是拉丁美洲(+8%)，受惠於墨西哥基建企業的政治環境改善，以及市場認為減息和有利投資者的改革將證明可為巴西基建企業帶來支持。表現最弱的地區是澳洲/新西蘭(-1%)，因為兩國債券孳息上升，加上市場憂慮估值比率飽和，令機場、收費公路和公共事業受壓。

基金表現回顧

投資組合在 12 月下跌 3.3%¹，遜於富時全球核心基建 50/50 指數 95 基點(以美元計算，總回報淨額)。

英國水務公共事業公司 Severn Trent(+12%)是投資組合內表現最佳的股票，保守黨勝出大選，紓緩投資者對國有化的憂慮，帶動其股價大幅上升。水務監管機構 Ofwat 公佈 2020 年至 2025 年的最終決定(監管框架)，使未來五年英國水務業的前景高度明朗化。大選結果亦提振英國電力公共事業公司 SSE(+11%)和多元公共事業公司 National Grid(+6%)的表現。美國多元公共事業公司 CenterPoint Energy

(+11%) 造好，有報道指該公司參與談判，或可促使不利旗下德州電力公共事業的近期定價條款建議得到修訂。

American Tower(+8%)、Crown Castle(+7%)和 SBA Communications(+2%)上漲，因為美國聯邦通訊委員會拍賣最新高頻無線電頻譜，並表示「促使更多頻譜進入商業市場，是我們推動美國領導下一代無線連接領域的重要計劃元素」。這番言論正好提醒投資者，5G 建網將為發射塔業帶來結構性增長機會。

Magellan Midstream Partners(+8%)、Enterprise Products Partners(+7%)和 Williams(+6%)等美國能源管道營運商在近期管理團隊評論中再次強調減少資本開支增長和實現正自由現金流，帶動股價隨後攀升。投資者歡迎企業轉移焦點，因他們早前對管道業傾向增長而非財務實力的舉措感到疑慮。企業相關消息亦提振 Enterprise Products Partners 的表現，該公司主席月內買入總值近 5,000 萬美元的公司股票，清楚顯示對公司未來前景的信心。

墨西哥機場營運商 ASUR(+6%)和收費公路營運商 Pinfra(+4%)報升，原因是機場營運商同業 GAP(+13%，並未持有)獲授予有效期至 2024 年的有利監管條款，包括有權徵收高於預期的費率。這個決定反映墨西哥特許經營行業的風險下降，有關行業過往一直面對政府干預費率制定過程的憂慮。早前墨西哥政府於 11 月公佈總值 430 億美元的基建計劃，包括公路、鐵路、港口和機場，旨在促進國內生產總值增長。

投資組合內表現最遜色的股票包括客運鐵路營運商東日本旅客鐵道(-2%)和東海旅客鐵道(持平)，因為投資者已消化 10 月超強颱風海貝思對東日本旅客鐵道營運的影響；日本近期經濟數據黯淡，亦令股市受壓。預計 2020 年東京夏季奧運將刺激年內旅客人數。

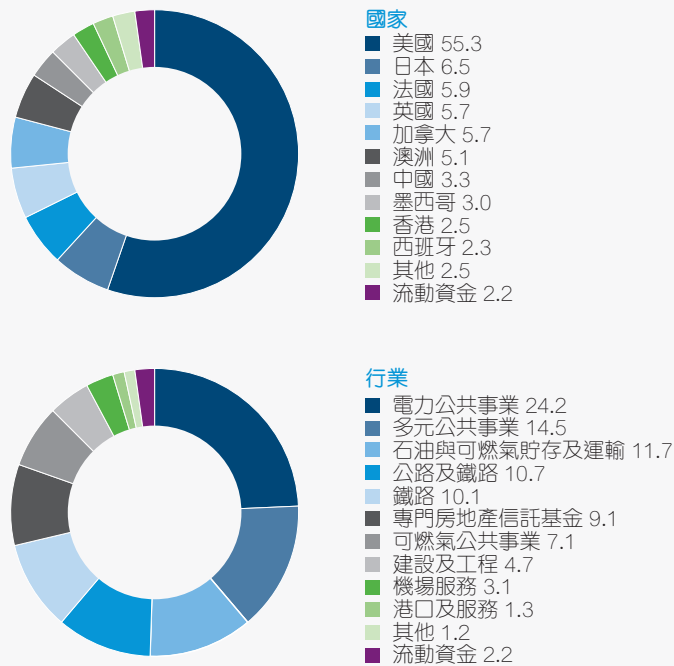
累積表現 - 以美元計算 (%)²

	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)	2.6	24.3	24.3	33.5	40.6	94.0
指標*	3.7	25.1	25.1	42.2	48.9	99.6

年度表現 - 以美元計算 (%)²

	2019	2018	2017	2016	2015
第一類 (美元 - 半年分派)	24.3	-8.3	17.2	11.7	-5.7
指標*	25.1	-4.0	18.4	11.3	-6.0

資產分配 (%)²



十大持股 (%)²

股票名稱	行業	%
Nextera Energy Inc	(電力公共事業)	5.3
Dominion Energy Inc COM	(多元公共事業)	5.2
Transurban	(公路及鐵路)	5.1
Williams Companies, Inc.	(石油與可燃氣貯存及運輸)	4.2
National Grid plc	(多元公共事業)	3.4
American Electric Power Company, Inc.	(電力公共事業)	3.3
American Tower Corporation	(專門房地產信託基金)	3.3
Crown Castle International Corp	(專門房地產信託基金)	3.2
Union Pacific Corporation	(鐵路)	3.1
East Japan Railway Co	(鐵路)	3.1

收費公路股亦表現落後。Transurban (-1%) 報跌，因為該股年初至今升勢凌厲，促使投資者獲利套現。西班牙 Ferrovial (持平) 受預期出售服務業務分部有所延遲的影響；以及其 25% 希斯路機場股權的回報指引低於預期；Vinci (持平) 在 2020 年上調法國公路收費 0.8%，升幅略低於預期。這個行業的基本因素強勁，包括高營運溢利率、有效行業門檻，以及交通增長率長遠可達到或超越國內生產總值增長，預計可為強勁的未來盈利增長帶來支持。

基金持倉

中國可燃氣公共事業公司新奧能源的股價在基金持有期間升幅可觀，隨後基金沽出該持倉。新奧能源的增長動力依然強勁，反映市場滲透率持續提高，以及中國推動國家使用潔淨能源的決心。然而，目前公司估值比率似乎已完全反映市場的樂觀展望。

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。

全球上市基建業的前景向好。這個資產類別在 2019 年表現理想，因為債券孳息下降，為基建估值提供優於預期的強勁動力。然而，綜合考慮 2018 年的不利因素，兩年期回報率符合我們的長遠預期。此外，上市基建公司的盈利增長強勁，加上折讓率下降 (因利率回落)，意味內在資產價值顯著上升。

一如預期，若債券孳息在 2020 年維持偏低，基建的創造收益特性可望推動投資者對這個資產類別的需求持續。此外，如果經濟放緩導致廣泛市場更難提高盈利，基建的受監管或已訂約盈利來源將逐漸顯現價值。

政治和監管變化仍會成為未來數月的主要風險。貿易關稅持續、英國脫歐緊張形勢、意大利和墨西哥民粹主義政治，以及美國總統大選均可能為基建投資者帶來挑戰。儘管如此，兩黨對全球基建投資提供強大支持。因此，上市基建的資本開支機會仍然穩健 — 例如更換老化的基建資產、減少城市擠塞以及電網減碳。

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 12 月 31 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。