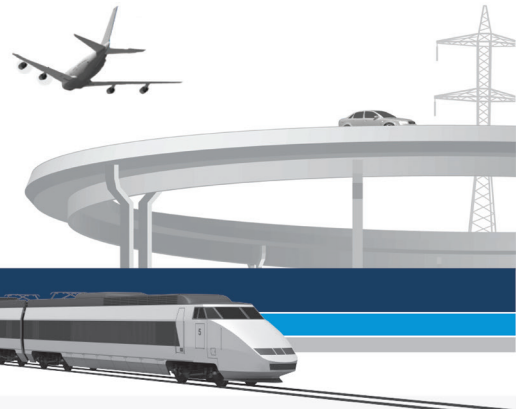


# 首域全球基建基金

## 每月回顧及展望

2020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

市場憂慮 2019 新型冠狀病毒（新冠肺炎）疫情擴散對經濟活動的利淡影響可能較原先預期顯著，因此全球上市基建在 2 月下跌。當時全球核心基建 50/50 指數月內下跌 8.9%，而 MSCI 世界指數<sup>1</sup>則跌 8.5%。

發射塔業（-1%）是表現最佳的基建行業。投資者憧憬美國流動電訊公司發射塔服務中期的資本開支強勁，加上 T-Mobile/ Sprint 的合併建議取得進展，為發射塔業表現帶來支持。

近期客運量急跌的機場業（-12%）是表現最遜的基建行業。Sydney Airport（-7%，並無持有）表示客流量的跌勢與 2003 年嚴重急性呼吸道綜合症（SARS）時期相若，國際乘客的跌幅介乎 15% 至 20%，國內乘客則下跌 5% 至 10%。

公共事業（-7% 至 -9%）在月內報跌，儘管其盈利狀況具防守性，而且債券孳息回落。這情況顯示作為上市資產的公共事業股可能受短期市況急劇波動影響，亦反映投資者在近期不分優劣地拋售。我們預期，若經濟在未來數月放緩，公共事業提供基本服務和專注本土的特性將有助其表現較大多數行業強韌。

表現最佳的基建地區是英國（-4%），當地公共事業因估值比率適中而受到支持。長遠而言，英國已訂立目標於 2050 年或之前實現淨零排放，有望在可再生能源建設和電力輸配網絡升級方面，為當地公共事業帶來龐大投資機會。表現最弱的基建地區為歐洲（英國除外）（-11%）及日本（-10%），因為中國以外的新冠肺炎確診個案增加，意大利和日本或會成為最受疫情打擊的國家。上述兩個地區的運輸基建股均表現遜色。

## 基金表現回顧

投資組合在 2 月下跌 7.6%<sup>1</sup>，優於當時全球核心基建 50/50 指數 135 基點（以美元計算，總回報淨額）。

發射塔營運商 SBA Communications（+6%）是投資組合內表現最佳的股份。美國聯邦法院駁回針對流動電訊公司 T-Mobile 與 Sprint 合併建議的法律挑戰，消息刺激 SBA Communications 股價揚升。法院的裁決為美國發射塔業的未來投資帶來正面影響。建議交易完成後，預期 T-Mobile 將會整合並升級新網絡；新營運商 Dish 將需要加強實力；現有營運商 AT&T 和威訊通訊（Verizon）很可能會作出投資，以免被 T-Mobile 的網絡服務實力拋離。上述裁決亦利好 American Tower（-2%）和 Crown Castle（-4%），兩者月內表現相對出色。

香港上市的中電控股（+1%）在月底高收。中電控股的核心香港電力公共事業業務盈利完全受監管。鑑於香港政府推動削減碳排放的政策，因此將會增加資本開支，有望帶動中電控股上述業務盈利每年增長 3% 至 4%。

英國公共事業亦錄得相對穩定回報。SSE（+1%）發出公告，重申 2020 財年的盈利目標，並強調公司持續專注於符合低碳策略的離岸風力項目，以支持英國達成淨零排放的目標。此外，該公司目前的收益率超過 5%，並表示將致力實現目前的五年股息計劃。未來數年，由於英國需要增加資本開支以接駁可再生能源至電網，以及加強並升級當地的輸電網絡，資產涵蓋英國輸電網絡的 National Grid（-2%）有望成為主要受惠者。Severn Trent（-4%）接受英國水務業 2020 年至 2025 年監管框架後，監管前景漸見明朗，帶動表現相對領先。

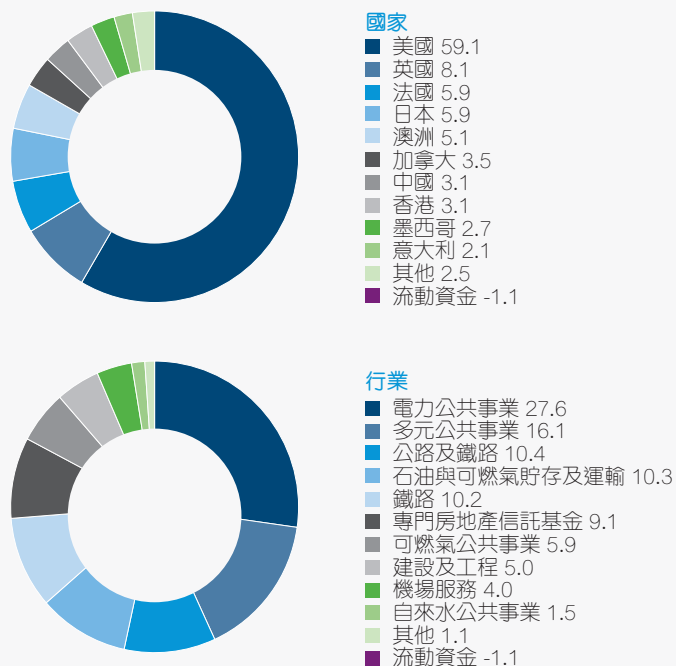
累積表現 - 以美元計算 (%)<sup>2</sup>

	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)	-2.3	-5.4	6.4	19.7	30.7	83.5
指標*	-3.0	-6.9	5.6	25.3	35.3	85.8

年度表現 - 以美元計算 (%)<sup>2</sup>

	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 (%)<sup>2</sup>



十大持股 (%)<sup>2</sup>

股票名稱	行業	%
Nextera Energy Inc	(電力公共事業)	6.1
Dominion Energy Inc COM	(多元公共事業)	5.6
Transurban	(公路及鐵路)	5.1
National Grid plc	(多元公共事業)	4.8
Williams Companies, Inc.	(石油與可燃氣貯存及運輸)	4.2
Crown Castle International Corp	(專門房地產信託基金)	3.7
American Electric Power Company, Inc.	(電力公共事業)	3.5
American Tower Corporation	(專門房地產信託基金)	3.5
Enterprise Products Partners L.P.	(石油與可燃氣貯存及運輸)	3.4
CLP Holdings Limited	(電力公共事業)	3.1

日本客運鐵路營運商東海旅客鐵道 (-18%) 和東日本旅客鐵道 (-14%) 是投資組合內表現最遜色的持倉。投資者對新冠肺炎衝擊客運量日益感到不安，令市場更憂慮日本去年 12 月季度的國內生產總值收縮 (歸因於 10 月上調消費稅、颱風海貝思吹襲及環球需求疲弱)。新幹線子彈火車客運量在 2 月下跌幅 6% 至 10%，扭轉近年的正面增長趨勢。

美國公共事業股在臨近月底時出現拋售，或可為涉獵多種範疇的投資者提供流動性來源。American Electric Power (-14%) 12 月季度的業績符合市場普遍預期。然而，由於中美貿易戰令化學品和製造業公司表現受壓，導致 American Electric Power 的工業客戶的用電增長較預期疲弱，令投資者感到失望。可燃氣公共事業公司 UGI Corp (-13%) 宣佈 12 月季度的業績優於預期，但 3 月季度初期出現走弱跡象，導致股價表現落後。歐洲和北美洲今年初天氣較往常溫暖，預期對 UGI Corp 丙烷業務 3 月季度的盈利造成負面影響；管道產能定價疲弱亦可能削弱該公司能源服務業務分部的收益。Eversource Energy (-5%) 及 NextEra Energy (-6%) 表現較佳，兩者的可再生能源資本開支項目的長遠前景明朗，為股價帶來助益。

能源基建領域方面，在液化天然氣出口量增加的支持下，Cheniere (-13%) 的 12 月季度盈利強勁。然而，該公司宣佈盈利逐步接近早前預測指引的低端，並指近期兩名客戶決定取消液化天然氣的付運。根據相關長期合約，該公司仍可收取液化費用 (液化天然氣業務的主要利潤)，並有機會向其他買家重新推銷有關貨品。法國上市的能源供應和貯存企業 Rubis (-13%) 亦表現失色，因為前景尚未明朗，掩蓋 12 月季度收益穩健增長的利好因素。旗下能源業務分部 (專營石油產品分銷，佔營運利潤超過 70%) 銷售量增長 3%，而且利潤率維持堅挺。

基金持倉

基金在 2 月初沽售西班牙機場營運商 AENA。自基金在 2015 年 AENA 上市招股時認購該股以來，該股一直締造強勁回報。AENA 利潤率改善，並受惠於旅遊業興旺，但現時面對較不利的 2022 年至 2024 年監管條款風險。

加拿大能源基建公司 Enbridge Inc. 的表現優於同業，導致在投資程序的價值 / 質素評級程序中排名下跌，基金其後在月內沽出有關持倉。

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、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。

<sup>2</sup> 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 2020 年 2 月 29 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。

新冠肺炎疫情的發展在 2 月連續第二個月為金融市場蒙上陰影。我們仍然預期，基建業憑藉提供日常基本服務，以及業務以合約或受監管形式進行，將得以免受疫情最壞情況的影響。

運輸業很可能成為最受打擊的基建分類行業，當中以機場和客運鐵路業最為脆弱。優質機場方面，受監管航空業務收益、零售最低保證 (retail minimum guarantees) 及物業租賃等因素應有助抵銷影響。

管道業一般屬於已訂約或受監管資產，因此短期內現金流應不會受影響。儘管如此，由於商品價格下跌對增長前景帶來影

響，加上交易對手風險升溫，能源管道股可能會表現遜色。

公共事業受新冠肺炎的影響應會最小，尤其是擁有受監管網絡的公司，其業務收益與用量脫鉤。部份增長型公共事業面對一項較次要的風險 — 供應鏈中斷，例如太陽能電池板。無線發射塔業亦可能出現若干 5G 設備供應鏈中斷的情況。中期而言，新冠肺炎疫情很可能突顯無線 / 遙距 / 視像通話能力的提升需要，有望為發射塔業增長帶來支持。

作為長線投資者，我們在最近數週僅作出輕微投資組合變動，例如減少機場業的偏低比重。

### 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。