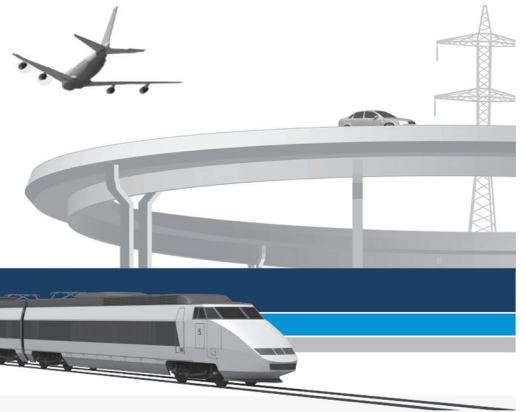


# 首域全球基建基金

## 每月回顧及展望

2020年6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

隨著環球經濟局部重啟，加上宏觀經濟數據逐漸好轉，令投資者由防守性資產轉投其他資產，促使全球上市基建在 6 月出現回吐。月內，當時全球核心基建 50/50 指數下跌 2.1%，MSCI 世界指數<sup>1</sup>則升 2.6%。

水務 / 廢料業（持平）是表現最佳的基建行業，這個行業因股市普遍揚升而錄得穩定回報。收費公路業（持平）亦相對造好，因為歐洲、中國和澳洲公路的交通流量持續上升。

投資者對風險較低的資產缺乏投資意欲，並憂慮壞賬可能令現金流受壓，因此電力公共事業（-5%）成為表現最遜色的基建行業。管道業（-4%）的增長前景仍然未明，稍微回吐上月錄得的可觀回報。

表現最佳的基建地區是英國（+6%），當地公共事業公司所公佈的盈利數據穩健，市場亦樂見全國將於 7 月 4 日起廣泛放寬封鎖措施。日本（-6%）則為表現最差的基建地區，雖然當地至今錄得的確診個案相對較少，但民眾普遍對新型冠狀病毒（新冠肺炎）疫情取態審慎，導致 6 月季度的客運量平淡及商業信心遜於預期。

## 基金表現回顧

投資組合在 6 月下跌 2.2%<sup>1</sup>，遜於當時全球核心基建 50/50 指數 10 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 ASUR（+12%），這家公司在墨西哥從事以旅遊業為主的機場營運業務。雖然客運量自新冠肺炎開始擴散以來大幅下跌，但投資者認為一旦情況回復正常，該公司應可憑藉低槓桿水平及有利的監管框架而再次展現增長。

英國電力公共事業 SSE（+10%）重申其承諾由現時至 2023 年每年按通脹率增派股息。隨著英國致力在 2050 年之前實現淨零碳排放的目標，該公司越來越專注開發可再生能源，尤其是離岸風力發電。多元公共事業 National Grid（+7%）公佈的季度盈利與市場普遍預期大致相符，並調高 2020 年股息至符合通脹水平，帶動其股價走高。

美國能源基建公司 Cheniere（+9%）獲得貸款，可用作償還高息可換股票據，刺激股價大幅上揚。Cheniere 與投資者進行電話會議期間表示，它是美國唯一一家重申 2020 年盈利指引的能源公司，反映公司的長期液化天然氣出口合約條款有利。

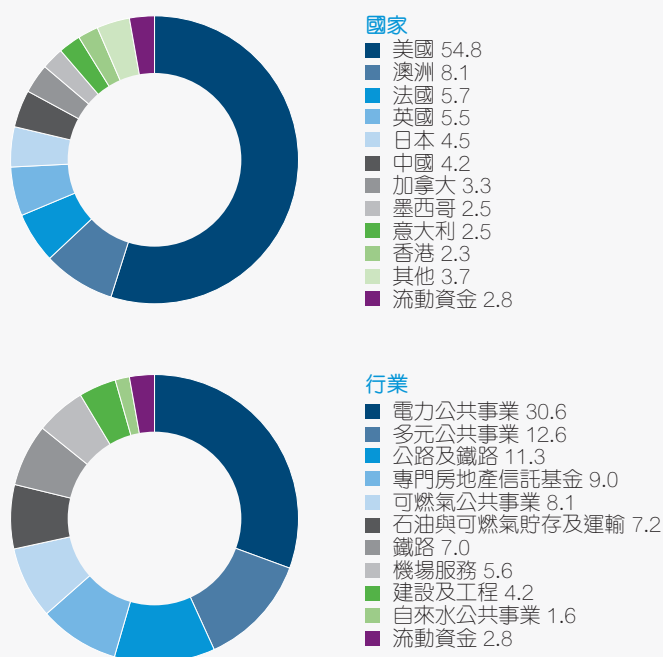
即使公路免收費期限於 5 月 6 日結束，中國收費公路營運商江蘇寧滬高速公路（+5%）的 5 月份交通流量仍增長 8% 至 10%。公司資產包括全長 275 公里的寧滬高速公路，這是中國最繁忙的高速公路之一。法國收費公路營運商 Vinci（持平）亦向好。儘管法國實行封鎖措施嚴重影響公司今年的盈利，但目前旗下高速公路的交通量持續改善，而且預料當地刺激經濟措施將為其建築業務提供支持。澳洲同業 Transurban（持平）最新公佈的交通數據顯示，旗下以重型車輛為主的道路交通流量目前開始接近正常水平。來往機場的道路和北美洲高速公路（依賴較高交通流量）需要較長時間才能復原。此外，該公司公佈 2020 年股息為每股 47 美仙，高於市場預期的 44 至 45 美仙。

投資組合內表現最遜色的持倉包括客運鐵路營運商西日本旅客鐵道（-13%）和東日本旅客鐵道（-12%）。作為利潤率相對較低的固定成本業務，這兩家公司對載客量減少表現敏感。民眾已開始重拾對傳統鐵路路線的需求，但長途高速的新幹線鐵路（功能與國內航線相似）需要更長時間才可令乘客數目回升，反映新冠肺炎風險的憂慮揮之不去。

	累積表現 - 以美元計算 (%) <sup>2</sup>					自成立日
	3個月	年初至今	1年	3年	5年	
第一類 (美元 - 半年分派)	9.1	-11.7	-6.7	3.9	26.5	71.2
指標*	10.3	-13.3	-8.0	9.1	31.6	73.1

	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	%
Transurban	(公路及鐵路)	6.6
Nextera Energy Inc	(電力公共事業)	6.0
Dominion Energy Inc COM	(多元公共事業)	4.8
American Electric Power Company, Inc.	(電力公共事業)	4.0
Eversource Energy	(電力公共事業)	4.0
American Tower Corporation	(專門房地產信託基金)	3.7
SBA Communications Corp Class A	(專門房地產信託基金)	3.4
NiSource Inc.	(多元公共事業)	2.7
Xcel Energy Inc.	(電力公共事業)	2.6
Emera Inc	(電力公共事業)	2.3

儘管美國公共事業的基本因素強勁，絕大多數主要公共事業公司都重申 2020 全年盈利指引，但在 6 月份亦表現遜色。不過，市場憂慮近期美國失業率急升，部份客戶可能難以支付賬單，使該行業蒙上陰霾。Portland General Electric (-10%) 及 Avista (-7%) 等小型營運商最受重創，但大型同業公司 American Electric Power (-7%) 和 NextEra Energy (-6%) 股價亦下挫。值得注意的是，Dominion Energy (-3%) 成功在 6 月執行維珍尼亞州沿海海域風力 (Coastal Virginia Offshore Wind) 試點項目；Xcel Energy (-3%) 亦在明尼蘇達州服務範圍方面把握加快或擴大 30 億美元資本開支的機會，包括風力、太陽能和電動車基建。這兩家公司才是業內長期結構性增長動力。

### 基金持倉

月內，基金新增 AENA 的持倉，這家公司經營西班牙多個機場業務，尤其是馬德里巴拉哈斯機場和巴塞隆拿機場。客運量持續令人擔憂，故公司股價只能由 3 月份的低位緩慢回升。西班牙是一個具吸引力的渡假勝地，隨著歐洲在夏季暑假期間解除交通管制，該公司旗下機場目前穩佔優勢，可望因業務量上升而受惠。

基金沽售西班牙上市環球基建特許經營及建築公司 Ferrovial 的持倉。投資者預期該公司旗下環球多元化交通基建資產的業務量將會回升，刺激股價自 3 月中的低位顯著回升，因此該股在我們的價值/ 質素排名過程中處於較低位置。在 6 月份，基金亦賣出東海旅客鐵道的持倉。新幹線鐵路佔東海旅客鐵道的盈利比重遠高於同業公司東日本旅客鐵道和西日本旅客鐵道，令東海旅客鐵道更容易受這些資產業務量回升步伐呆滯所影響。

### 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。

雖然宏觀經濟前景仍難以逆料，並主要取決於新冠肺炎疫情發展/ 進展，但金融市場在 6 月季度大幅回升，看來意味經濟即將出現 V 形復甦。儘管可以想像得到這個情況，但我們對第二波疫情、經濟持續衰退及復甦緩慢的風險保持警惕。

在面對更大挑戰的情況下，週期增長的價值不及許多基建資產所提供的長期結構性盈利增長動力，例如：開發可再生能源；以流動發射塔及數據中心滿足市場對數據流動/ 網絡連繫不斷上升的需求；交通運輸電氣化；減少市區交通擠塞問題；持續替換老化的基建資產。

此外，基建可能成為短期刺激經濟措施的目標。基建投資在社會上仍廣受歡迎，即使出現政治分歧，基建投資仍備受對立的黨派支持。私營界別的基建投資或可為官員提供有效方法，以提振疲弱的經濟增長率及推低處於高水平的失業率。

<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 6 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。

資料來源：公司資訊，首域投資，數據截至 2020 年 6 月 30 日。

#### 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）有限公司的商业名稱。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。