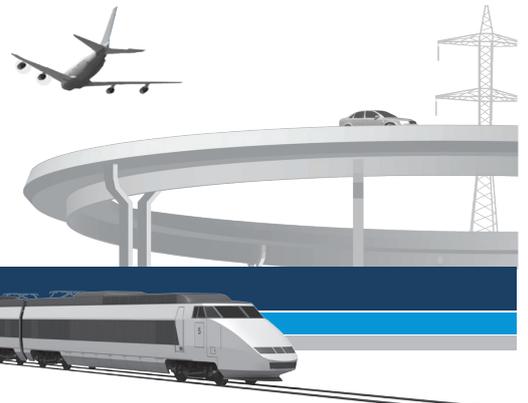


首域全球基建基金

每月回顧及展望

2018年5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、環境的法律及法規變動
- 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，基金或酌情決定從資本中派息或支付費用及開支以增加可分派收入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

由於政治及貿易狀況難料，全球上市基建業在5月報跌。富時全球核心基建50-50指數在月終跌0.8%，環球股市¹則升0.6%。

鐵路業(+5%)是表現最佳的行業。北美甲級貨運鐵路股的營運表現穩步改善，而且貨運量趨勢向好，帶動股價造好。人造衛星業(+5%)面對結構阻力，但仍連續第二個月錄得正回報。

港口業(-2%)因地緣政治局勢緊張及環球貿易再度令人憂慮而受壓，成為表現最弱的行業。電力公共事業(-2%)亦表現失色。意大利政局動盪的影響蔓延至金融市場，投資者拋售歐洲和新興市場股票。

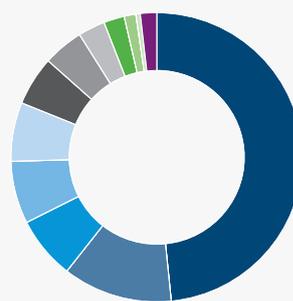
基金表現回顧

基金在月底跌0.4%¹，表現優於富時全球核心基建50-50指數(美元，淨總回報)40個基點。

	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)	1.4	-4.2	-2.0	15.0	44.9	63.0
指標*	1.9	-3.5	0.7	17.2	48.7	60.4

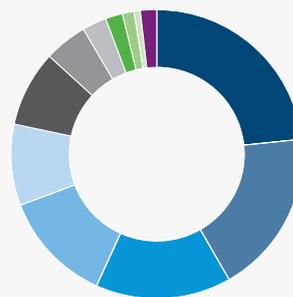
	年度表現 - 以美元計算 (%) ¹				
	2017	2016	2015	2014	2013
第一類 (美元 - 半年分派)	17.2	11.7	-5.7	12.3	17.3
指標*	18.4	11.3	-6.0	13.6	17.9

資產分配 (%)¹



國家

- 美國 48.5
- 加拿大 12.2
- 英國 7.0
- 日本 7.0
- 澳洲 6.6
- 中國 5.5
- 意大利 4.5
- 巴西 3.0
- 法國 2.3
- 西班牙 1.3
- 其他 0.5
- 流動資金 1.8



行業

- 電力公共事業 23.4
- 公路及鐵路 18.4
- 石油與可燃氣貯存及運輸 15.1
- 多元公共事業 12.5
- 鐵路 9.1
- 專門房地產信託基金 8.5
- 可燃氣公共事業 4.8
- 海港與服務 2.7
- 建設及工程 1.9
- 水務公共事業 1.3
- 其他 0.7
- 流動資金 1.8

十大持股 (%)¹

股票名稱	行業	%
Dominion Energy Inc COM	(多元公共事業)	6.7
Transurban Group Stapled Deferred	(公路及鐵路)	6.6
Kinder Morgan Inc Class P	(石油與可燃氣貯存及運輸)	5.5
American Tower Corporation	(專門房地產信託基金)	5.5
NextEra Energy, Inc.	(電力公共事業)	5.1
Southern Company	(電力公共事業)	5.1
East Japan Railway Co	(鐵路)	4.7
Great Plains Energy Inc	(電力公共事業)	4.5
Atlantia S.p.A	(公路及鐵路)	4.5
TransCanada Corporation	(石油與可燃氣貯存及運輸)	4.4

¹ MSCI世界淨總回報指數，以美元計。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2018年5月30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。*指標為富時全球核心基建50-50指數。

於中國上市的全球最大貨櫃港口營運商中遠海運港口是投資組合內表現最佳的股票。該公司因母公司中遠海運集裝箱船隊的付運量穩健，截至3月的季度盈利強勁。中國收費公路營運商江蘇寧滬高速公路的專營收費公路連接華中及華東沿岸富庶地區的主要城市，月內同樣表現出色。出口需求持續，料將有利貨車載運量，而交通量增長的結構趨勢及汽車擁有率趨升應利好長期增長。

投資組合持有的北美甲級貨運鐵路股CSX和Norfolk Southern繼續揚升。兩家公司的營運利潤率改善，加上股份回購計劃可觀，可望帶動每股盈利迅速增長。CSX持續實行班次精準編排 (Schedule Precision Railroading) 策略，毋須增聘太多人手，因此可維持嚴謹的成本控制策略。消息指同業Canadian Pacific已與鐵路工會就工作條件達成協議，結束(短暫的)罷工行動，帶動公司股價上升。

投資氣氛及個別能源管道股的發展正面，帶動能源管道股上升。加拿大公司Enbridge Inc宣佈按其減債策略，以32億加元出售非核心北美及德國資產予退休基金及私募股權投資者。消息指美國營運商Kinder Morgan同意向加拿大政府出售備受爭議的卑詩省跨山油管及相關項目，作價35億美元，優於市場預期，令該股的長期利淡因素消除，刺激其股價向上。

巴西收費公路營運商CCR是投資組合本月表現最弱的股份。巴西全國貨車司機罷工，其後政府決定豁免懸浮軸貨車的公路費，影響CCR的股價。政局動盪令個別股份受壓而表現欠佳。意大利新政府就財相任命而與總統不和，導致意大利市場出現嚴重拋售，抵銷Atlantia於4月錄得的升幅。北美自由貿易協議前景未明，而且墨西哥總統選舉將於7月1日舉行，民粹左翼候選人歐布拉多 (AMLO) 於民調中大幅領先，使當地以城市為本的收費公路公司Pinfra表現落後。

基金新增西班牙上市環球多元化基建專營、建造及服務公司Ferrovial的持倉，該公司的旗艦基建資產包括倫敦希思羅機場 (Heathrow Airport) 持股及多倫多407 ETR收費公路專營權，公司的建造及服務業務分部盈利令人失望，即使其基建資產優秀及增長前景可觀，但股價遠低於內在價值。

基金新增英國最大型水利公共事業之一Severn Trent的持倉。Severn Trent是穩定而具防守性的公司，派息率約為4%，所賺取的受規管回報與英國零售物價指數掛鉤。於過去一年，工黨提出再度國有化計劃令人憂慮，使該公司股價受壓。我們預期隨著監管規例漸趨清晰，加上再度國有化的憂慮減退，將有助股價表現出色。

投資組合亦於5月新增受全面規管的單一州份電力公共事業Portland General Electric。該公司的服務範圍為美國俄勒岡州，包括州內首府波特蘭，區內經濟蓬勃，而且人口增長穩健。

該公司由聲譽昭著的管理團隊經營，客戶滿意度評級良好，而且財力穩健。

基金於5月削減日本投資比重。Japan Airport Terminal全年盈利數據令人欣喜，帶動股價急升，基金因而出售持股。東海旅客鐵道 (Central Japan Railway) 表現大幅領先同業東日本旅客鐵路 (East Japan Railway，投資組合現有持倉) 一段時間，基金因而悉數沽售持股。此外，香港上市的電力公共事業電能實業欠缺清晰的盈利增長推動因素，因此基金待公司近期派發最新一次特別股息後沽售餘下持股。

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鉤的規管、專營條款或合約所保障，因而不受通脹影響。多個行業正受惠於結構增長推動因素，如城市化 (收費公路業) 及流動通訊日趨普及 (發射塔業)。

除基本因素穩健外，我們預期多項其他因素將利好全球上市基建業的回報。首先，企業於消除風險及精簡架構方面的跡象令人鼓舞。管道公司正出售非核心資產、減低債務及對商品價格的敏感度，並正精簡企業架構。業務質素轉佳可望帶動估值倍數擴張。

其次，上市基建投資範疇持續擴大，應有助加強對上市基建資產類別的投資意欲。月內，為中國三家國有電訊供應商運作發射塔的中鐵塔宣佈計劃上市，首次公開招股金額可能高達100億美元。收費公路營運商Ferrovial和Transurban正於美國實行快線 (Express Lane) 策略 — 藉政治上容易為人接受的方式，以私營界別資本參與美國高速公路基建。我們預期兩家公司將於未來三至五年成為上述範疇的主要參與公司，使我們的投資機會更趨多元化，選擇更佳。

最後，大型退休基金及主權財富基金普遍持續將資產配置轉向實質資產，尤其是基建，應利好基建資產估值。直接投資於上市基建基金，或經直接基建投資基金間接收購上市公司，均可實現上述轉向。

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。

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。