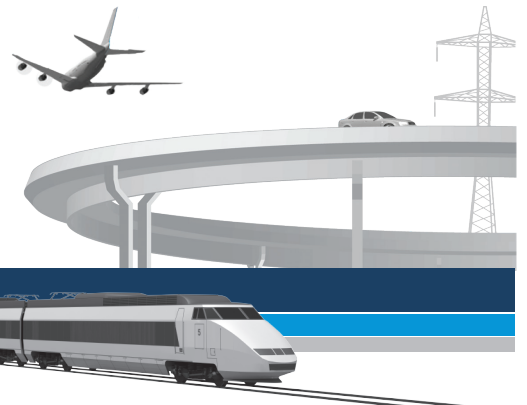


首域全球基建基金

每月回顧及展望

2018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份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

由於地緣政局難料，驅使投資者轉投防守性資產，帶動全球上市基建業在6月報升。當時全球核心基建50-50指數在月終升1.6%，環球股市[^]則平收。

人造衛星業 (+14%) 是表現最佳的基建行業。英國營運商 Inmarsat (+47%，並無持有) 接獲 (及後拒絕) 美國營運商 EchoStar (-6%，並無持有) 提出的收購方案後，Inmarsat 股價躍升。併購活動為管道業 (+7%) 帶來支持。長江基建出價130億澳元收購澳洲APA Group (+16%，並無持有)，以及Global Infrastructure Partners對德州西部中游營運商Medallion Gathering & Processing作出18億美元的投資，均反映中游資產需求有所增長。

中美貿易緊張局勢升溫，導致港口業 (-4%) 下跌，並成為表現最弱的行業。鐵路業 (持平) 亦表現失色，未能延續年初至今北美貨運鐵路股的強勁升勢。

英國 (+5%) 是表現最佳的地區，市場對防守性股份的需求帶動公共事業造好。亞洲 (日本除外) (-3%) 是表現最弱的地區，因為新興市場普遍出現拋售，基建股亦不能倖免。

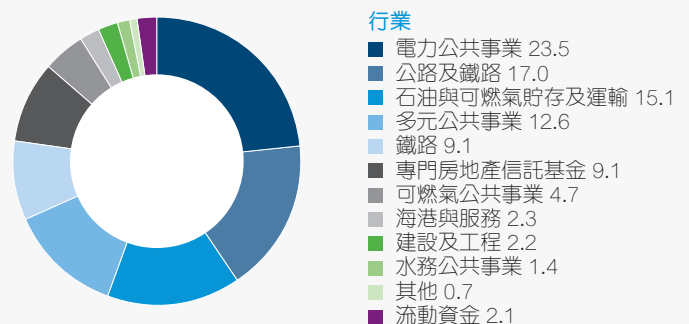
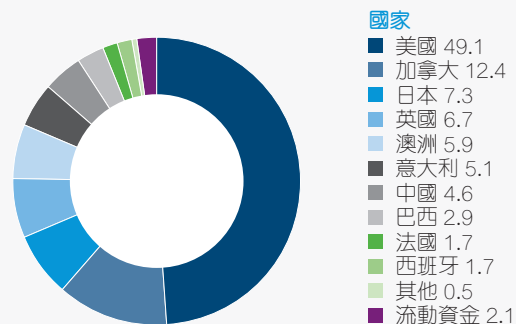
基金表現回顧

在6月份，基金升0.2%¹，表現遜於當時全球核心基建50-50指數 (美元，淨總回報) 140個基點。

第一類 (美元 - 半年分派) 指標*	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
	2.4	-4.1	-0.9	20.7	47.3	63.3
	2.7	-1.9	2.8	23.9	52.4	63.0

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

資產分配 (%) 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6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。*指標為當時全球核心基建50-50指數。

十大持股 (%)²

股票名稱	行業	%
Dominion Energy Inc COM	(多元公共事業)	7.2
Transurban Group Stapled Deferred	(公路及鐵路)	5.9
Atlantia S.p.A	(公路及鐵路)	5.1
American Tower Corporation	(專門房地產信託基金)	5.1
Kinder Morgan Inc Class P	(石油與可燃氣貯存及運輸)	5.0
NextEra Energy, Inc.	(電力公共事業)	5.0
Southern Company	(電力公共事業)	4.9
TransCanada Corporation	(石油與可燃氣貯存及運輸)	4.5
Evergy Inc Com	(電力公共事業)	4.5
East Japan Railway Co	(鐵路)	4.5

加拿大能源管道公司Enbridge Inc (+17%) 是投資組合內表現最佳的股票。明尼蘇達州監管當局批准其價值70億美元的3號輸油管置換項目，並大致同意該公司首選的路線，刺激Enbridge Inc股價揚升。該項目將為現有連接阿爾伯塔油田至美國煉油廠的管道進行升級。當局批准有關計劃，為加拿大以外地區提供迫切需要的能源管道產能，並使Enbridge的未來盈利增長水平更趨明朗。TransCanada (+6%) 與Kinder Morgan (+6%) 相繼報升，因為投資者專注其估值倍數不高，派息率約為5%和行業增長前景不太悲觀。

市場認為美國多元公共事業公司Dominion Energy (+6%) 可能成為維權投資者的目標，帶動其股價攀升。Elliott Management (全球最大型維權對沖基金之一) 在6月宣佈入股加州公共事業公司Sempra Energy (+10%，並無持有)，並概述該公司可更有效實現股東價值的方式。Dominion的公司架構具備Elliott著重的多項特質，特別是其從事優質且受規管的公共事業業務，並擁有價值吸引的可燃氣輸送管道、液化天然氣設施及若干不受規管的發電資產。地緣政局難料提振市場對可預測盈利的需求，促使Hydro One (+4%)、NiSource (+4%)、UGI Corp (+4%) 及Southern Co (+3%) 等其他北美公共事業公司錄得正回報。

流動數據需求呈結構性增長，繼續利好企業盈利增長，令發射塔營運商American Tower (+5%) 及Crown Castle (+5%) 表現領先。兩家公司亦進一步推行增長策略，但方向各異。American Tower在印度和拉丁美洲等新興市場大規模興建發射塔群，上述市場的4G滲透率偏低，意味現時流動數據需求水平有廣闊的提升空間。Crown Castle繼續專注在美國發展。為迎接即將推出的5G技術，該公司正在建立光纖與小型基站網絡。

中國收費公路營運商江蘇寧滬高速公路 (-17%) 是投資組合本月表現最弱的股份。交通量增長出現放緩跡象，以及新興市場普遍出現拋售，蓋過該股估值倍數吸引和具備締造現金特性的利好因素。其他運輸基建股表現亦落後。市場憂慮中美貿易爭議升溫可能令載貨量增長從2017年及2018年初的健康水平回落，促使中遠海運港口 (-13%) 及招商局港口 (-8%) 報跌。

在西班牙經營46個機場並受惠於當地入境旅客頻繁的AENA (-5%) 亦表現遜色。隨著中間偏左的新政府就職，市場憂慮AENA或會撤回策略計劃建議，可能令派息比率由近期上升逆轉為佔盈利的80%，以及取消進一步發展馬德里和巴塞隆拿機場的計劃。

投資組合持有的拉美收費公路股回報好淡紛呈。巴西CCR (-2%) 股價向下，因為當地股市疲弱，加上有報道指CCR的三大股東正考慮出售該公司股權。在墨西哥城戰略位置經營收費公路網絡的Pinfra (+2%) 股價造好，源於其股份回購規模大於預期，反映公司現金流充沛，而且財力穩健。

基金新增西日本旅客鐵道 (West Japan Railway) 的持倉，該公司為網絡載客量達每日500萬人次的大型客運鐵路公司。相對於同業及更廣泛的基金投資機會，其估值倍數具吸引力。此外，該公司的服務範圍包括關西地區 (為日本文化中心，涵蓋大阪、神戶及京都等主要旅客目的地)，穩佔優勢，可受惠於2019年世界盃欖球賽及2020年夏季奧運會舉行前夕，入境遊客人數增加的優勢。此外，該公司持續發展鐵路網絡及旗下物業走廊，有助進一步提高盈利。

市場展望及基金部署

本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。

收費公路業的吸引之處在於現金流穩定、營運利潤率偏高以及市場門檻有效，因此基金仍對收費公路股持最大偏高比重。法國、意大利和西班牙的道路網絡交通量持續增長，繼續惠及歐洲營運商。中國和拉丁美洲同業經營高增長收費公路，並已訂立穩妥的特許經營協議，為世界上人口最稠密的部份地區提供重要服務。

投資組合對能源管道業持第二大偏高比重。投資者憂慮行業盈利增長，正好為基金提供機會，以買入若干擁有獨特和壽命較長的能源基建網絡，而且估值倍數吸引的公司。在企業精簡架構並釐清大幅增長項目的情況下，近期市場對該行業的投資氣氛已開始改善，而北美產量增長急升亦使經營環境向好。

從較審慎的角度而言，基金對機場和部份美國公共事業維持偏低比重。儘管有關行業的增長前景強勁並擁有優質資產，但其估值持續處於我們認為公司基本因素難以支持的水平。

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。

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。