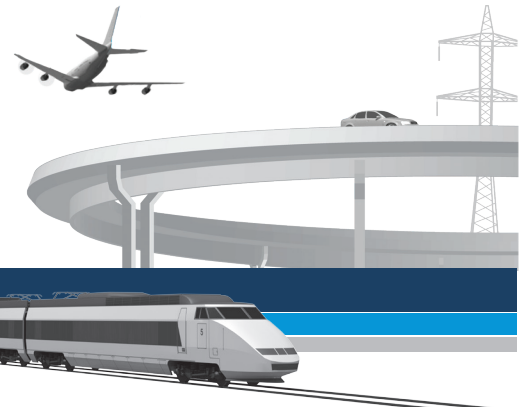


首域全球基建基金



每月回顧及展望
2017年9月

- 本基金投資於全球上市基建及基建相關證券。
- 投資於單一行業的股票之波幅可能高於投資於多個行業的波幅。本基金的價值可能受上市基建有關的風險所影響，包括環境法規變動。投資者有可能損失所有的投資。
- 本基金的全部或部分費用及開支或會自資本扣除，從而增加可分派收入及實際上從資本中作出分派。同樣地，於若干情況下股息可能自資本扣除，等同於退回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。
- 閣下不應單憑本文件作出投資決定。除非推介本基金的中介機構認為該投資適合您，並已詳細解釋它如何符合您的投資目標，否則閣下不應作出相關投資決定。

市場回顧

在9月份，投資者偏好較能受惠於經濟環境轉佳的股票，導致全球上市基建業低收。富時全球核心基建50-50指數（美元，淨總回報）在月內下跌1.7%，而環球股市升2.2%。

鐵路成為表現最佳的行業，美國貨運鐵路股受惠於製造業調查數據強勁和企業稅下調的前景。

發射塔成為表現最弱的行業，市場憂慮發射塔客戶即將出現整合，抵銷企業盈利增長強勁的利好因素。機場股亦表現疲弱，主要由於強勁的乘客增長有所回落，以及航空公司公佈多項削減運載力的消息。

英國成為表現最弱的地區，政治和監管壓力揮之不去，加上英倫銀行表示可能在未來數月加息，利淡公共事業股表現。

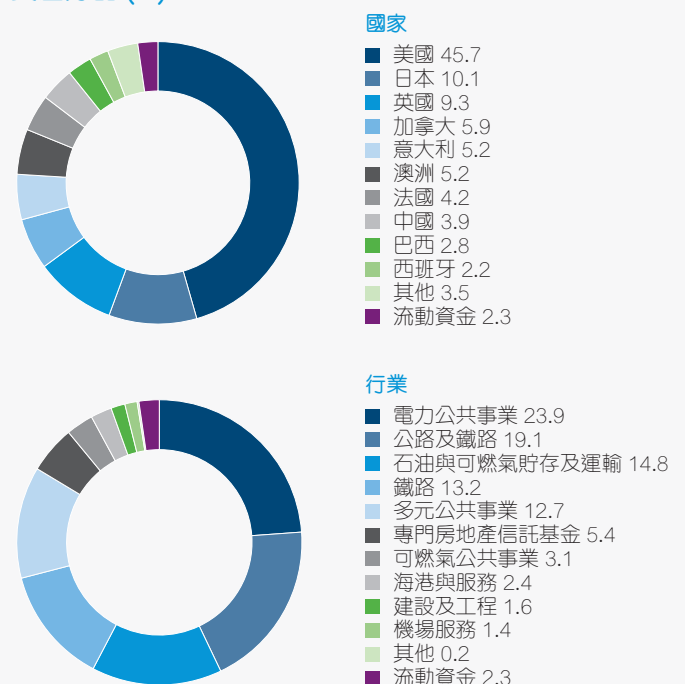
基金表現回顧

基金在9月下跌0.5%¹，表現優於富時全球核心基建50-50指數（美元，淨總回報）121個基點。基金的超額回報強勁，主要受惠於對鐵路和收費公路股持偏高比重，以及對發射塔和機場股持偏低比重。

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
	3.1	16.9	12.8	27.2	62.3	69.8
	3.0	16.4	12.1	25.5	67.5	63.4

第一類 (美元 - 半年分派) 指標*	年度表現 - 以美元計算 (%) ¹				
	2016	2015	2014	2013	2012
	11.7	-5.7	12.3	17.3	10.4
	11.3	-6.0	13.6	17.9	12.7

資產分配 (%)¹



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2017年9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。

十大持股 (%)²

股票名稱	行業	%
National Grid plc	(多元公共事業)	7.8
Transurban Group Ltd.	(公路及鐵路)	5.2
Atlantia S.p.A	(公路及鐵路)	5.0
American Tower Corporation	(專門房地產信託基金)	4.9
PG&E Corporation	(電力公共事業)	4.5
East Japan Railway Co	(鐵路)	4.5
Enbridge Inc.	(石油與可燃氣貯存及運輸)	4.5
Kinder Morgan Inc Class P	(石油與可燃氣貯存及運輸)	4.2
NextEra Energy, Inc.	(電力公共事業)	3.9
Dominion Resources, Inc.	(多元公共事業)	3.9

投資組合內表現最佳的股份包括美國貨運鐵路股Union Pacific、Norfolk Southern和CSX。供應管理協會製造業指數報60.8，創過去30年以來的新高，反映經濟狀況轉佳。預期上述情況將帶動未來數季的業務量增長加強和定價上升。美國鐵路公司一般繳付全額稅項，資本投資需要龐大而槓桿水平偏低，因此成為特朗普政府調整企業稅議案的主要受害者。

日本客運鐵路股Central JR和East JR表現良好，主要由於就業和旅遊業強勁，帶動新幹線客運量錄得可觀增長。租金增長和低空置率亦利好其優質商業物業資產的盈利增長。

歐洲高速公路和鐵路股繼續錄得正回報，包括Vinci、Eurotunnel和Abertis。Vinci和Eurotunnel仍受惠於法國的客運和貨運流量回升，以及當地透過大型基建投資刺激經濟的政策目標。Atlantia提出的收購建議，以及市場持續揣測由西班牙綜合企業ACS聯同私募基建基金提出的另一項收購建議，均為Abertis的表現帶來支持。

能源股好淡紛呈，Enbridge Inc和Vopak的表現與Kinder Morgan Inc和Plains All America背道而馳。Enbridge股價回升，因為有消息指該公司獲聯邦能源管理委員會發出監管批准，讓總值20億美元的Nexus項目動工，以興建全長255哩的天然氣輸送管道，把阿巴拉契亞的頁岩氣透過俄亥俄州輸送至密歇根州以及其他地區。Vopak的股價上揚，因有消息指該公司把一家精煉成品油廠房的大多數股權售予一隻私募基建基金。設於荷蘭的Eemshaven廠房用作戰略性儲備，我們估計其售價較目前Vopak的市盈率存在20%至30%的溢價。

投資組合內表現最弱的股份為American Tower。雖然流動數據需求強勁，加上啟用新頻譜和嶄新的FirstNet救急無線網絡，為該公司的盈利增長提供支持，但市場憂慮發射塔客戶即將出現整合。投資者揣測第三和第四大電訊營運商T-Mobile和Sprint接近達成合併交易。據點重覆可能削弱發射塔營運商的增長前景，但有關影響應局限於整體收益的4%至5%，並隨著合約到期而分散於多個年份。

² 資料來源：首域投資，截至2017年9月30日。

投資者憂慮加息，導致公共事業股普遍疲弱，包括National Grid、American Electric Power、NextEra Energy和Dominion Energy。National Grid的不利因素包括以美元賺取的盈利受到滙率疲弱所影響，以及市場關注其大型項目可能面對競爭性投標。AEP提呈的45億美元Wind Catcher項目建議繼續於監管層面取得進展。該項目的發電量達2,000兆瓦，是美國最大型的風力發電及傳輸項目，延續公共事業公司把可再生能源發電引入費率基礎的趨勢。

月內，基金繼Xcel Energy展現強勢後沽售有關持倉。現時市場價格反映的盈利增長高於公司指引的上限，並假設所有風力發電項目均獲批准和納入費率基礎。

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。

基金繼續對收費公路業持偏高比重，包括定價與通脹掛鉤和市場門檻高的優質公司。我們認為這些股份的估值合理，而且股息率在3%至5%的水平獲得良好支持，因此顯得吸引。長遠而言，城鎮化和交通擠塞等結構性因素應帶動需求增加。

基金對鐵路股持第二大偏高比重。日本方面，表現穩定而啤打值偏低的客運鐵路股包括East Japan Railway和Central Japan Railway的估值均具吸引力，而且當地經濟環境轉佳，有利其營運前景。Union Pacific、Norfolk Southern和CSX等美國貨運鐵路營運商均擁有獨一無二和價值可觀的業務，而且議價能力強勁，並可透過提高營運效率在長期締造盈利增長。

基金對公共事業股持偏低比重，隨著股價在近數月上升，物色價格明顯錯配的股份日益困難。基金對公共事業股的投資集中於NextEra Energy和PG&E等公司，其透過投資優化輸電網絡，加上可再生能源增長，可望提供低風險的盈利增長。

基金仍然對機場業持最大偏低比重，該行業的估值與基本因素並不相符。然而，基金保留部份估值較合理的歐洲和墨西哥機場持倉。

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。