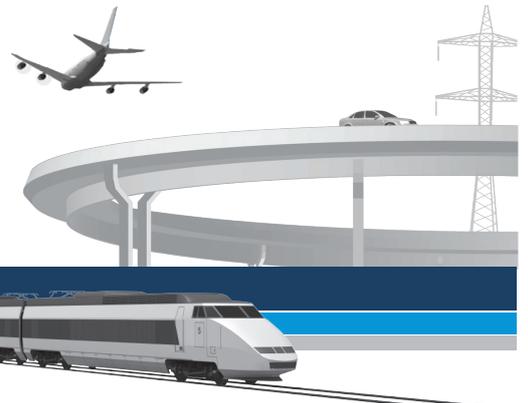


首域全球基建基金

每月回顧及展望

2018年8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

儘管美國國內生產總值增長高於長期趨勢，但新興市場反覆波動，導致全球上市基建業在8月報跌。富時全球核心基建50-50指數在月終跌1.2%，環球股市則升1.2%。

人造衛星業 (+3%) 的上行動力持續，因而成為表現最佳的基建業。法國營運商Eutelsat (+11%，並無持有) 的全年業績反映各業務領域均錄得按年跌幅。然而，該公司並無進一步下調盈利指引，並增派股息，帶動該股表現領先。機場業 (+2%) 表現報捷，由墨西哥營運商領漲。隨著乘客人數持續強勢增長，並有報道指美國與墨西哥之間達成貿易協議，刺激墨西哥機場營運商股價上升。

表現最弱的行業是收費公路 (-6%)；意大利Atlantia (-29%，持有) 在莫蘭迪橋 (Morandi Bridge) 悲劇發生後股價急跌。經過數月來錄得正回報後，管道業 (-3%) 表現淡靜。

澳洲/新西蘭 (+3%) 是表現最佳的地區，市場漠視澳洲本月總理更迭，反而關注經濟環境大致向好，包括家庭消費水平強韌及工資增長溫和。歐洲 (英國除外) (-6%) 是表現最弱的地區，區內基建股受意大利財政不穩及英國脫歐磋商持續所影響。

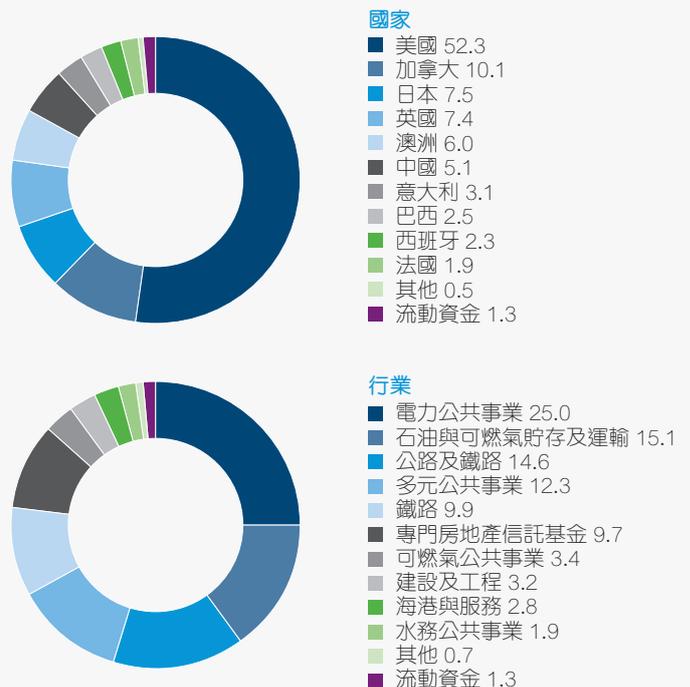
基金表現回顧

在8月份，基金跌1.1%¹，表現高於當時全球核心基建50-50指數 (美元，淨總回報) 11個基點。

第一類 (美元 - 半年分派)	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
	0.7	-3.6	-3.9	23.9	46.7	64.1
指標*	2.6	-1.0	-1.0	28.9	53.7	64.6

第一類 (美元 - 半年分派)	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
指標*	18.4	11.3	-6.0	13.6	17.9

資產分配 (%) ¹



¹MSCI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8月31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)	6.9
Transurban Group Stapled Deferred	(公路及鐵路)	6.0
NextEra Energy, Inc.	(電力公共事業)	5.2
Kinder Morgan Inc Class P	(石油與可燃氣貯存及運輸)	5.0
Crown Castle International Corp	(專門房地產信託基金)	4.9
American Tower Corporation	(專門房地產信託基金)	4.9
Evergy Inc Com	(電力公共事業)	4.7
TransCanada Corporation	(石油與可燃氣貯存及運輸)	4.5
East Japan Railway Co	(鐵路)	4.5
National Grid plc	(多元公共事業)	4.4

意大利收費公路營運商Atlantia (-29%) 是投資組合內表現最弱的股票。由Autostrade per l'Italia (ASPI) 以專營方式營運的意大利熱那亞市行車大橋於8月14日倒塌，導致43人喪生，而Atlantia持有該公司的大部分股權。意大利政府和該公司現正調查事故起因，並研究最適當的行動。儘管釀成悲劇，但整體來說，大橋停用對Atlantia的營運及財務影響輕微。關鍵問題在於假若發現大橋缺乏維修保養，將影響公司聲譽；如果ASPI的專營權遭撤銷，有關事件將成為先例。

政治及經濟阻力令巴西同業CCR (-11%) 受壓。6月季度業績顯示交通量及利潤率減少，反映6月貨車司機罷工及國內經濟轉弱。利好消息方面，該公司的資產負債表穩健（淨債務/息、折舊及攤銷前利潤處於約2倍的低位），應可促使該公司成功投得預期巴西將推出的全新運輸基建專營權。澳洲方面，由Transurban (+3%) 牽頭的財團成功以93億澳元投得悉尼WestConnex公路網絡的51%股權。儘管款額已全數支付，但主要興建風險仍在於政府，而交易的負債成本低於預期。Transurban股份曾一度停牌，以進行供股為有關收購集資。

中遠海運港口 (+13%) 是投資組合內表現最佳的股票，旗下中國與歐洲的港口網絡持續擴張，使吞吐量增長可觀，帶動6月季度業績取得驕人表現。北美貨運鐵路股保持升勢。受到美國經濟強勁所支持，Canadian Pacific (+6%)、CSX (+5%) 和 Norfolk Southern (+3%) 的貨運量穩健。目前貨車司機短缺 — 反映美國失業率低企 — 令競爭放緩，有助提升貨運鐵路業本已強勁的議價能力。

公共事業方面，加州引入法例，為當地公共事業提供空間，向納稅人收回山火相關費用，帶動PG&E (+7%) 表現領先。此舉有助減低該公司在2017年底打擊其北加州服務地區的山火負債。相對而言，Southern Co (-9%) 的Vogtle核電廠興建費用超支，令其原先造好的6月季度業績蒙上陰霾，導致股價下挫。

北美洲管道股的回報亦好淡紛呈。6月季度業績勝於預期，加上推出新的增長項目，為Gibson Energy (+6%) 股價帶來支持，該公司在加拿大能源樞紐哈迪斯蒂 (Hardisty) 和艾德蒙頓 (Edmonton) 擁有貯存倉庫和處理設施，坐享策略性地理優勢。Plains All American Pipeline (+5%) 公佈6月季度業績造好，並調高盈利指引。然而，加拿大同業TransCanada (-5%) 被勒令對其Keystone XL管道擴展項目建議路線內的布拉斯加

州一段進行環境評估，導致其表現滯後。美國聯邦能源管理委員會 (FERC) 修訂早前的所得稅裁決，導致Enbridge Inc (-2%) 須就收購其有限責任合夥公司Spectra Energy Partners的已發行股份提價近10%，促使Enbridge表現欠佳。有關交易將精簡Enbridge的複雜公司架構。

本基金新購入Emera的倉盤，該公司是一家受監管的加拿大上市電力及可燃氣公共事業，大部分收益來自有利營商的美國監管司法管轄區。鑑於市場關注該公司在2016年以100億美元收購位於佛羅里達州TECO Energy後的資產負債表情況，因此該股近期表現遜色，為基金帶來入市良機。Emera目前聚焦於內部增長率，加上預期出售非核心資產，應能加強其資產負債表，使該公司獲估值重估，更有效反映其業務質素的估值。

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。

收費公路業的吸引之處在於營運利潤率偏高、現金流穩定以及市場門檻有效，因此基金仍對收費公路股持最大偏高比重。儘管意大利本月發生悲劇，但歐洲收費公路營運商仍受惠於交通量長時間穩健。Transurban成功投得WestConnex項目股權，為上市基建投資機會添加一項重要的優質資產。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正在改善，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一些優質資產，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。