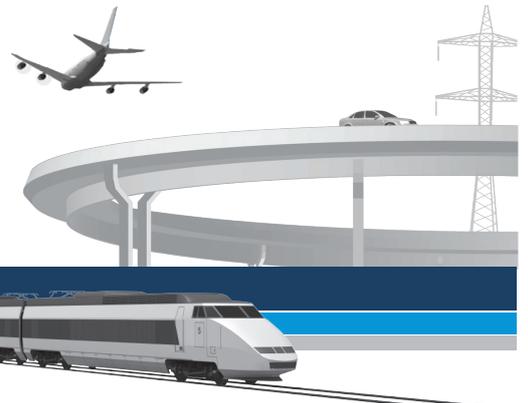


首域全球基建基金

每月回顧及展望

2018年10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

市場於10月反覆波動，突顯出全球上市基建業的防守特質。發射塔業(+2%)是表現最佳的基建行業。American Tower的盈利數字可觀，反映該行業能夠透過發射塔的長期租約，受惠於消費者對流動數據的需求增長。收費公路業(+2%)亦表現造好，因為市場面對困境，突顯出有關行業締造現金的業務模式，市場門檻偏高及與通脹掛鈎的定價具吸引力。

機場業(-7%)是表現最弱的行業。墨西哥公投結果支持墨西哥市取消興建中的新機場項目，導致當地營運商表現落後。

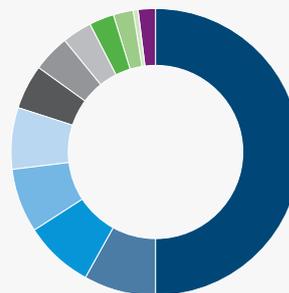
拉丁美洲(+4%)是表現最佳的地區。市場憧憬在新總統博爾索納羅(Jair Bolsonaro)管治下，巴西財政赤字將會減少，部份國有企業亦會進行私有化，因而帶動當地基建股及大市顯著揚升。日本(-4%)是表現最弱的地區，市場憂慮環球經濟放緩，觸發大市出現拋售，拖累當地基建股表現。

基金表現回顧

	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)	-3.2	-5.6	-5.6	18.5	30.6	60.7
指標*	-3.5	-3.3	-2.9	21.8	35.4	60.8

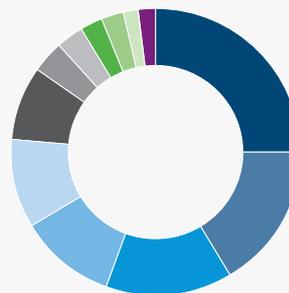
	年度表現 - 以美元計算 (%) ¹				
	2017	2016	2015	2014	2013
第一類 (美元 - 半年分派)	17.2	11.7	-5.7	12.3	17.3
指標*	18.4	11.3	-6.0	13.6	17.9

資產分配 (%)¹



國家

- 美國 50.0
- 加拿大 8.3
- 日本 7.8
- 澳洲 7.1
- 英國 6.8
- 中國 5.1
- 西班牙 4.1
- 巴西 3.3
- 意大利 3.0
- 法國 2.1
- 其他 0.7
- 流動資金 1.7



行業

- 電力公共事業 25.2
- 公路及鐵路 16.4
- 石油與可燃氣貯存及運輸 14.1
- 多元公共事業 10.8
- 鐵路 10.1
- 專門房地產信託基金 8.3
- 建設及工程 3.7
- 可燃氣公共事業 2.9
- 海港與服務 2.6
- 機場服務 2.3
- 其他 1.9
- 流動資金 1.7

所有股票及行業表現數據以當地貨幣計。資料來源：彭博資訊。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10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	%
Transurban Group Stapled Deferred	(公路及鐵路)	6.6
Dominion Energy Inc COM	(多元公共事業)	6.4
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)	5.1
TransCanada Corporation	(石油與可燃氣貯存及運輸)	4.8
East Japan Railway Co	(鐵路)	4.3
Evergy Inc Com	(電力公共事業)	3.7
CCR S.A.	(公路及鐵路)	3.3
Crown Castle International Corp	(專門房地產信託基金)	3.1
Atlantia S.p.A	(公路及鐵路)	3.0

綜觀投資組合，巴西收費公路營運商CCR (+35%) 是表現最佳的股票。投資者對巴西股市重拾信心，促使該股從超賣水平大幅回升。9月份的交通流量較去年同期上升11%，帶動江蘇寧滬高速公路 (+5%) 報升。在相對富裕的江蘇省，交通增長穩定，市民亦對高效的道路交通需求日增，預期將於未來數年支持現金流穩步增長。

美國的電訊公司持續加強和提升流動網絡，因此American Tower (+7%) 公佈的9月季度盈利優於預期。SBA Communications (+1%) 亦表現出色，美國發射塔群為公司帶來逾80%的盈利。Crown Castle (-2%) 預期發射塔、小型基站和高密度光纖資產組合的租賃活動將於明年提速，並把股息上調7%。

環球增長憂慮及中美貿易緊張局勢使投資者轉向防守性資產，因此公共事業(佔投資組合約40%) 表現非常出色。英國National Grid (+5%) 的壟斷資產錄得可觀的監管回報，而且具吸引力，促使公司表現造好。此外，美國同類公司亦顯著領先大市。NextEra Energy (+3%) 在9月季度錄得強勁盈利，旗下可再生能源業務持續取得風力和太陽能建設項目，進一步為公司的長期盈利前景帶來支持。

以原油為主的能源管道營運商Plains All American Pipeline (-12%) 是表現最弱的股票。市場憂慮環球經濟放緩，可能導致美國德州西部二疊紀盆地(Permian Basin) 的能源產品需求受壓，促使該公司回吐部份年初至今錄得的強勁升幅。隨著州內天然氣管道開始向聯邦能源管理委員會(Federal Energy Regulatory Committee) 提交盈利能力指標，市場擔憂監管機構可能對天然氣公司Williams進行更嚴格審查，導致公司股價報跌(-11%)。加拿大營運商TransCanada (-5%) 亦走低，主要源於投資者仍然關注公司財政狀況的穩定性，以及出售非核心資產的需要。油價下跌是有關行業面對的另一阻力。

中遠海運港口(-7%) 表現遜色，因為貿易憂慮蓋過公司於9月份錄得11%可觀的吞吐量增長。該公司第三季的盈利強勁，其中純利上升12%，反映其全年盈利可望遠高於市場預期。

月內，本基金對貨運鐵路業持倉作出變動，新增了Union Pacific和Aurizon投資，同時沽售CSX Corp及Canadian Pacific持倉。Union Pacific是北美洲最大型上市貨運鐵路公司，擁有和經營一條連接美國西岸和墨西哥灣沿岸地區的主要港口，與美國東岸、加拿大和墨西哥的鐵路網絡。該公

司最近宣佈計劃引入名為精準編排(Precision Scheduled Railroading) 的營運方式。CSX、Canadian National及Canadian Pacific等同類公司透過落實這些措施，已大幅改善營運生產力和燃料效率指標。Union Pacific似乎是下一家推行有關模式的公司。

Aurizon是澳洲最大的鐵路貨運經營商。該公司擁有三大業務分部：煤、鐵礦和鐵路網絡(在監管回報框架下，負責經營和維修位於昆士蘭中部的煤炭網絡)。自監管機構在2017年12月作出使人失望的草案決定以來，Aurizon表現顯著失色。該公司改變鐵路維修方式，導致服務中斷，並引起客戶不滿。目前，新管理團隊已接手管理Aurizon，並專注節省成本、改善效率及出售表現欠佳的資產。

自2017年實行精準編排以來，美國東岸營運商CSX Corp已錄得穩健的盈利增長。鑑於該公司目前已經實現不少相關增長，而且工資和材料價格上升，可能使其更難在未來數月表現出色，因此本基金沽售該股。Canadian Pacific的競爭對手營運商Canadian National的服務指標下跌，為Canadian Pacific提供空間以爭取市場份額，因此投資組合曾於2017年底新增Canadian Pacific持倉。隨著投資機會實現，正面的股東回報導致該股於投資過程中質素/價值排名下跌，因而賣出該股。

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鈎的規管、專營條款或合約所保障，因而不受通脹影響。多個基建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，我們預期另有多項因素將利好全球上市基建業的回報。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。為中國三家國有電訊供應商運作發射塔的中國鐵塔在7月招股上市，正是上市基建市場透過政府減持及綜合企業出售非核心資產而實現擴展的例證。

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。此外，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。

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。