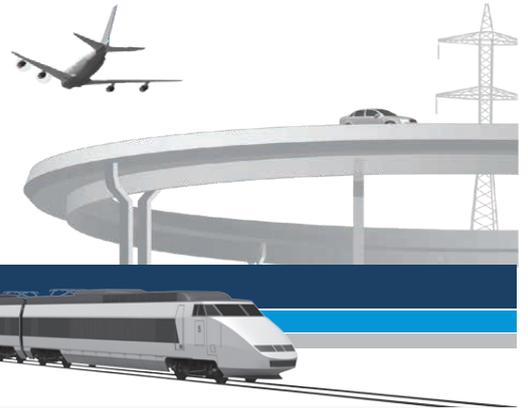


# 首域全球基建基金

## 每月回顧及展望

2019年4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

在4月份，全球上市基建業的盈利業績穩健，加上全球經濟前景轉佳及央行言論溫和，帶動相關行業揚升。當時全球核心基建50/50指數上升0.7%，而MSCI世界指數<sup>1</sup>在月底高收3.5%。

港口業(+5%)是表現最佳的基建行業。有消息指中國計劃投資34億美元於阿聯酋的兩座貯存及出口設施，刺激杜拜企業杜拜環球港務(DP World)上升(+23%，並無持有)。3月份客運量增長優於預期利好機場業(+3%)。然而，德國最大航空公司漢莎航空(Lufthansa)發出盈利預警，表示燃油成本上漲及歐洲出現供過於求，反映增長率中期仍面對困境。

可燃氣公共事業(-2%)是表現最弱的行業。中國政府為鼓勵「煤改氣」，建議就公共事業公司向新客戶收取的接駁費設上限，使中國相關營運商受壓。發射塔業(持平)的股價表現在連番報捷後，目前升勢暫緩。

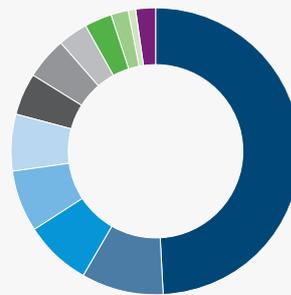
表現最佳的地區是歐洲(英國除外)(+3%)，區內機場、港口及收費公路業受經濟數據改善和歐洲央行立場利好的支持。日本在今年延長黃金週公眾假期，在此之前卻成為表現最弱的地區(-7%)。有報道指日本部份核反應堆未符合反恐安全標準，可能需要關閉，拖累當地電力公共事業(我們已從焦點清單中剔除)表現遜色。

## 基金表現回顧

第一類 (美元 - 半年分派) 指標*	累積表現 - 以美元計算 (%) <sup>1</sup>					
	3個月	年初至今	1年	3年	5年	自成立日
	5.7	13.4	8.1	23.0	33.4	77.0
指標*	5.6	13.9	12.3	30.8	41.6	81.7

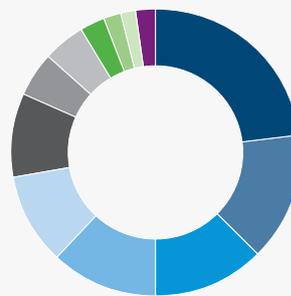
第一類 (美元 - 半年分派) 指標*	年度表現 - 以美元計算 (%) <sup>1</sup>				
	2018	2017	2016	2015	2014
	-8.3	17.2	11.7	-5.7	12.3
指標*	-4.0	18.4	11.3	-6.0	13.6

## 資產分配 (%)<sup>1</sup>



國家

美國	49.4
加拿大	9.0
日本	7.6
澳洲	6.9
英國	6.3
西班牙	4.9
中國	4.6
意大利	3.5
法國	2.8
巴西	2.0
其他	0.9
流動資金	2.1



行業

電力公共事業	23.3
公路及鐵路	14.4
石油與可燃氣貯存及運輸	12.6
多元公共事業	11.9
鐵路	10.2
專門房地產信託基金	9.4
可燃氣公共事業	5.1
建設及工程	4.8
機場服務	2.8
海港與服務	1.8
其他	1.7
流動資金	2.1

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。<sup>1</sup> 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2019年4月30日。分配的百分比均被調整至一個小數位，百分比相加的總和可能不等於100%。基金成立日：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。<sup>1</sup>MSCI世界淨總回報指數，美元。<sup>2</sup>指標由成立日至2015年3月31日期間為UBS全球基建及公用事業50-50指數，而自2015年4月1日起為當時全球核心基建50-50指數。在2016年7月1日之前顯示為除稅前的基準表現，上述日期後顯示為除稅後的基準表現。

十大持股 (%)<sup>2</sup>

股票名稱	行業	%
Dominion Energy Inc COM	(多元公共事業)	6.2
Transurban	(公路及鐵路)	5.9
Nextera Energy Inc	(電力公共事業)	5.6
TransCanada Corp	(石油與可燃氣貯存及運輸)	4.9
Crown Castle International Corp	(專門房地產信託基金)	3.8
East Japan Railway Co	(鐵路)	3.7
SBA Communications Corp Class A	(專門房地產信託基金)	3.5
American Electric Power Company, Inc.	(電力公共事業)	3.5
Atlantia S.p.A	(公路及鐵路)	3.5
Williams Companies, Inc.	(石油與可燃氣貯存及運輸)	3.4

投資組合在4月上升0.5%<sup>3</sup>，遜於富時全球核心基建50/50指數24個基點（以美元計算，總回報淨額）。

投資組合內表現最佳的股票是美國東岸貨運鐵路公司Norfolk Southern (+9%)。受惠於貨運量上升及服務指標改善，該公司公佈3月季度盈利勝於預期。美國西岸貨運鐵路公司Union Pacific (+6%) 亦錄得優秀的盈利業績。在3月季度，員工數目減少4%，列車平均加長7%，進一步證明執行精準編排（Precision Scheduled Railroading）有助改善營運。

歐洲運輸基建業表現出色。以客運量計，在西班牙上市的歐洲最大機場營運商AENA (+8%) 公佈3月季度盈利強勁，並把其2019曆年交通流量增長指引由約2%調高至約3.7%。Vinci (+6%) 的收費公路特許權收益增長優於預期，並公佈其機場的客運量增長處於+6.4%的穩健水平。該公司於葡萄牙的機場增長強勁，反映當地深受旅客歡迎。全球特許權、建築與服務公司Ferrovia (+5%) 擁有加拿大多倫多407號快速收費公路的43%股權。該公路的合資擁有者SNC-Lavalin向加拿大艾安略省市政府僱員退休金管理局（OMERS）出售其於該公路的10%股權，帶動Ferrovia股價報升。是次交易作價32.5億加元，高於市場預期，可用作衡量估值的實用指標。

管道業方面，加拿大親能源業的自由黨在西部省份艾伯特勝選，加上美國總統最近發出兩道行政命令，旨在支持管道基建發展，刺激 TransCanada (+7%) 股價走高。有報道指TransCanada尋求出售作為2016年收購Columbia Pipeline Group項目一部份而取得的中游資產，以資助新的高增長項目。這消息亦提振市場對TransCanada的投資情緒。Magellan Midstream Partners (+2%) 的股息收益率約7%，加上盈利增長往績穩定，帶動該公司在公佈3月季度盈利前股價攀升。

投資組合內表現最遜色的持股是中遠海運港口 (-8%)，其3月季度營業額穩步增長5%，但未能轉化為利潤增長，導致其股價回落並抵銷年初至今的升幅。英國公共事業公司SSE (-4%) 仍在為其能源零售業務分部物色買家，拖累股價表現落後。該分部為英國接近600萬戶家庭供電，但營運環境日益嚴峻。出售相關業務可促使SSE專注於再生能源發電及其能源輸配資產。

日本市場方面，投資者在為期十天的黃金週假期前廣泛減倉，拖累投資組合的日本持倉表現欠佳。有跡象顯示Tokyo Gas (-6%) 及Osaka Gas (-6%) 因面對日趨激烈的競爭而受壓。客運鐵路公司東日本旅客鐵道 (East Japan Railway) (-2%) 及西日本旅客鐵道 (West Japan Railway) (-1%) 公佈盈利業績平穩，加上市場認為2019年世界盃橄欖球賽和2020年東京奧運可望在未來數月輕微刺激客運量，帶動兩家公司表現造好。

## 基金活動

基金新增受監管電力及可燃氣公用事業公司CenterPoint Energy的持倉。該公司主要在美國德州的建造監管司法管轄區營運優質電力公共事業，並在美國其他七個州份擁有公共事業業務，以及持有能源基建公司Enable Midstream Partners的股權。預測2018年至2023年的每年盈利增長5%至7%。市場對CenterPoint Energy近期收購較小型同業公司Vectren的條款反應不一，導致股價表現遜色，但不失為投資於核心基建資產的吸引入市良機。

此外，基金買入中國可燃氣公共事業公司新奧能源的股份。該公司向中國內地的零售、商業及工業客戶供應天然氣。該股在去年表現落後於同業及大市，使其估值比率遠低於歷史平均區間。我們認為市場高估政府規定下調接駁費的潛在風險；並低估中國配氣市場的強勁增長趨勢。事實上，國家潔淨能源政策、城市化趨升和市場滲透率日增正不斷推動內地配氣市場發展。

## 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。投資組合穩佔多個投資主題的優勢：

- (1) 在某些情況下，個別股票事件導致短期投資情緒掩蓋企業長遠基本因素利好的影響。業務估值偏低但質素前景日漸改善，並可望回饋保持耐性的投資者的企業包括Dominion Energy及Atlantia。
- (2) 我們注視採取積極措施，以提高營運效率和改善業務盈利能力的企業。投資組合內符合相關主題的企業包括Union Pacific及Aurizon。
- (3) 部份投資組合持倉展現出售業務的良機，或正以溢價出售非核心資產。隨著這些公司精簡和改善業務，其估值比率可望擴大。TransCanada及Ferrovia勢將受惠於公司重組策略。
- (4) 我們認為在目前的經濟週期後段，企業保持財務狀況穩定至為重要。目前未受市場青睞但財政實力強勁的投資組合持倉包括Portland General Electric及Tokyo Gas。我們認為若經濟環境普遍轉壞，這項審慎的投資策略將會受惠。
- (5) 最後一項投資組合主題是關於能夠以超越市場目前預期的步伐提升盈利的企業。我們認為潛在增長能力被低估的企業包括Transurban、CCR和Eversource Energy。

我們認為上述主題長遠可為投資者締造強勁的風險調整後回報。

#### 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。本文提述的所有證券可能或可能不會在某時期成為基金組合的部份持倉，而持倉可能作出變動。

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。