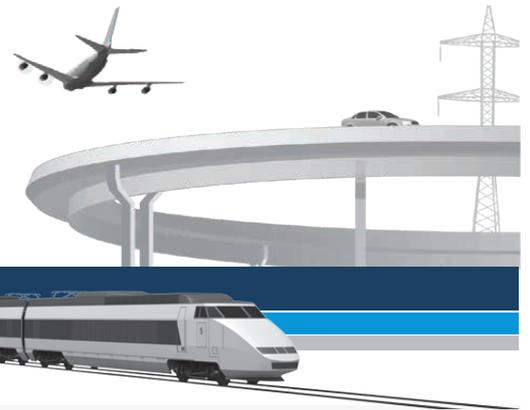


首域全球基建基金

每月回顧及展望
2019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

在央行言論日趨溫和及債券孳息持續偏低的支持下，全球上市基建業在6月報升。富時全球核心基建50/50指數上升4.2%，而MSCI世界指數[^]在月底高收6.6%。

機場業(+8%)是表現最佳的基建行業。Malaysia Airports(+16%，並無持有)、Airports of Thailand(+15%，並無持有)及Flughafen Zuerich(+9%，並無持有)在監管和免稅收益共享方面取得正面成績，歐洲和澳洲營運商亦錄得強勁的載客量。利率環境溫和，加上巴西拍賣更多特許權可能締造增長機會，為收費公路業(+6%)帶來支持。

發射塔業(平收)是表現最弱的行業。流動數據需求急速增長，帶動該行業持續一段時間表現甚佳，但其後停滯不前。管道業(+1%)在年初至今表現強勁後，升幅相對溫和。

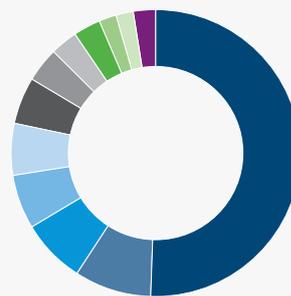
基建業表現最佳的地區是澳洲/新西蘭(+9%)，因為澳洲儲備銀行在三年來首次決定減息，刺激有關地區的機場、收費公路和港口業表現。表現最弱的地區是日本(-2%)，當地低風險的客運鐵路和公共事業股在升市期間不獲青睞。

基金表現回顧

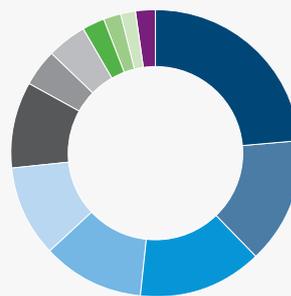
第一類 (美元 - 半年分派)	累積表現 - 以美元計算 (%) ¹					自成立日
	3個月	年初至今	1年	3年	5年	
第一類	4.2	17.6	12.4	24.1	33.0	83.5
指標*	4.3	17.9	15.5	30.4	38.8	88.2

第一類 (美元 - 半年分派)	年度表現 - 以美元計算 (%) ¹				
	2018	2017	2016	2015	2014
第一類	-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 (%)¹



國家	
美國	50.8
加拿大	8.5
日本	7.2
澳洲	6.1
英國	6.0
中國	5.2
西班牙	3.8
意大利	3.2
法國	2.9
巴西	2.0
其他	1.8
流動資金	2.5



行業	
電力公共事業	22.5
石油與可燃氣貯存及運輸	14.0
公路及鐵路	13.6
多元公共事業	12.9
鐵路	9.6
專門房地產信託基金	8.7
可燃氣公共事業	6.2
建設及工程	4.4
機場服務	3.0
海港與服務	1.4
其他	1.3
流動資金	2.5

十大持股 (%)²

股票名稱	行業	%
Dominion Energy Inc COM	(多元公共事業)	5.5
Nextera Energy Inc	(電力公共事業)	5.4
Transurban	(公路及鐵路)	5.2
TC Energy Corp COM	(石油與可燃氣貯存及運輸)	4.0
Williams Companies, Inc.	(石油與可燃氣貯存及運輸)	3.6
American Electric Power Company, Inc.	(電力公共事業)	3.5
SBA Communications Corp Class A	(專門房地產信託基金)	3.4
East Japan Railway Co	(鐵路)	3.3
Union Pacific Corporation	(鐵路)	3.2
Crown Castle International Corp	(專門房地產信託基金)	3.2

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2019年6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。²MSCI世界淨總回報指數，美元。*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。

投資組合在6月上升3.8%³，遜於富時全球核心基建50/50指數41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中國可燃氣公共事業公司新奧能源（+10%）。該公司仍穩佔優勢，以受惠於中國政府致力調整國內能源組合，從煤炭轉向天然氣等更潔淨燃料的措施。該公司就每個新家庭用戶接駁可燃氣供應及每個已售可燃氣單位收取費用；預料中國能源基建改善，將在中期支持業務量和利潤率穩健增長。

投資組合分散投資於不同地區的收費公路股，普遍表現出色。減息和盈利增長前景強勁，帶動澳洲上市公司Transurban（+8%）報升。江蘇寧滬高速公路（+7%）成功投得總值8.4億美元，橫跨長江三角洲，並長達5公里的新大橋項目，而且繼續錄得穩健的交通增長，促使股價走高。西班牙上市同業Ferrovial（+5%）揚升，因為該公司以4.47億歐元（相當於預期企業價值倍數約21倍）的可觀價格，出售西班牙南部Autopista del Sol收費公路的65%股權，投資者對這項交易表示歡迎。

英國反對黨工黨的民調數字轉弱，略為紓緩公共事業重新國有化的憂慮，使投資者可專注於該行業吸引的估值比率，帶動業內公司Severn Trent（+6%）、National Grid（+5%）及SSE（+4%）上升。Severn Trent仍有信心公司具備足夠能力，以提升效率及超越Outcome Delivery Incentives（由監管機構設定的營運指標，使公司有機會賺取額外回報）。有消息指卡塔爾主權財富基金收購Severn Trent的4.2%股權，亦推動其股價進一步上升。SSE重申維持股息政策不變，在2023年前股息升幅與零售物價指數通脹一致。該股目前的收益率超過7%。

投資組合內表現最弱的股票是日本可燃氣公共事業公司Tokyo Gas（-6%），其股價跟隨Osaka Gas（-3%）下跌。隨著投資者轉向較高風險資產，這類防守性及可產生現金的公共事業股表現落後。這兩家公司均面對揮之不去的市場憂慮——繼本土能源市場放寬監管後，競爭壓力不斷加劇，可能導致中期盈利增長受壓。

在這環境下，日本客運鐵路營運商East Japan Railway（-2%）亦表現欠佳，因投資者忽視該公司擁有穩定和受上班族帶動的盈利，而且估值比率不高。規模較小的同類公司West Japan Railway（+3%）表現較佳，受惠於該公司對入境旅客增長的投資增加（即使仍然不多），以及其鐵路網絡和物業走廊可望持續發展。

基金活動

投資組合增持加拿大大型管道營運商Enbridge Inc.。該公司的資產包括全球最長的原油和液體運輸系統；加拿大最大型天然氣配氣公司；及大量美國天然氣收集、運輸、加工和儲存設施。該公司其中一個增長項目——3號線更新項目（Line 3 Replacement Project）出現監管延誤，導致股價表現顯著落後，為基金提供機會，以吸引的價格投資於該公司獨特而長壽的基建資產組合。

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、管道及無線發射塔。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。

基金目前以收費公路業作為其最大行業偏重。Transurban、Atlantia和Vinci的市場門檻偏高，自由現金流強勁，而且定價與通脹掛鉤。上述公司的估值比率合理，並獲介乎3%至6%的股息率充份支持，因而吸引我們注目。城市化程度增長和交通擠塞問題惡化，有望為長期需求帶來支持。新興市場營運商經營高增長的收費公路，並已簽訂完善的特許協議，能為部份全球人口最密集的地區提供必要的服務。

基金亦對能源管道公司持偏重比重，包括TC Energy（TransCanada）和Williams。上述公司擁有連接北美油氣田與加工設施和出口碼頭的資產，因而穩佔優勢，可受惠於生產水平提高和美國能源出口增加。

基金對多元/電力公共事業持偏低比重。我們認為按公司基本因素計，多家優質美國公司的估值仍未達合理水平。此外，基金對機場業維持偏低比重，只投資於領先的歐洲和墨西哥營運商。雖然該行業於本月取得正面發展，但其增長在長時間高於平均後面對中期阻力。

² 資料來源：首域投資，截至2019年6月30日。³ 表現以VCC ID股份類別為基礎，已扣除費用，以美元計。所有庫存和行業績效數據以當地貨幣表示。資料來源：彭博。

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。

三菱日聯金融集團(MUFG)的信託銀行實體三菱日聯信託銀行(MUTB)於2018年10月31日宣布有意100%收購澳洲聯邦銀行旗下的Colonial First State Global Asset Management / First State Investments首域投資(CFSGAM / FSI) (交易)。該交易預計將於2019年中期完成，但須經監管部門批准。