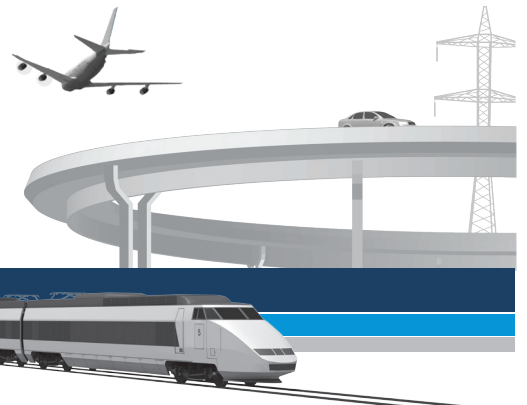


首域全球基建基金

每月回顧及展望
2018年2月



- 一本基金主要投資於在亞太區(不包括日本)成立或擁有重大業務的大型企業股票及股票相關證券
- 基金的投資可能集中於單一行業、國家、特定地區或少數國家/公司所以較分散投資組合更為波動及承受較大虧損
- 投資於新興市場可能較發達市場涉及更多風險包括流動性風險、貨幣風險/監控、政治及經濟不確定因素、出現大幅波動的可能性、結算風險、託管風險
- 基金可涉及中國市場風險包括匯回風險、稅務政策的不明朗及互聯互通機制投資相關風險。基金可涉及人民幣貨幣及匯兌風險
- 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
- 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

債券孳息上升，觸發市場表現波動，使全球上市基建業在2月報跌。當時全球核心基建50-50指數在月終低收5.4%，而環球股市亦跌4.1%。

人造衛星業(+2%)公佈的12月季度盈利優於投資者偏低的預期，因而成為表現最佳的基建行業。

其他基建行業均在月終低收。隨著債券孳息上升，令收益型資產的估值受壓，公共事業延續近期表現遜於大市的走勢。管道業表現最為遜色(-6%)，行業的未來盈利增長及財務報表去槓桿化步伐持續欠明朗，蓋過營運表現利好和油價強勁的因素。

另外，各地區在月終低收。日本是(-2%)表現最佳的地區。有報道指日本的部份核反應堆可能即將重啟，帶動當地電力公共事業表現優於大市。拉丁美洲是表現最差的地區，因為巴西擱置市場期待的退休金改革，而收費公路運營商CCR則捲入巴西的反貪污調查。

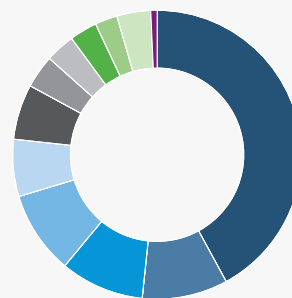
基金表現回顧

基金在月底跌5.4%¹，表現遜於當時全球核心基建50-50指數(美元，淨總回報)1個基點。

	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)	-5.4	-5.6	4.8	14.5	47.6	60.7
指標*	-6.5	-5.3	6.2	14.6	51.6	57.4

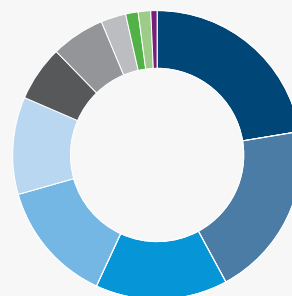
	年度表現 - 以美元計算 (%) ¹				
	2017	2016	2015	2014	2013
第一類 (美元 - 半年分派)	17.2	11.7	-5.7	12.3	17.3
指標*	18.4	11.3	-6.0	13.6	17.9

資產分配 (%)¹



國家

美國	42.1
英國	9.6
日本	9.4
加拿大	9.3
澳洲	6.4
中國	6.2
意大利	3.7
香港	3.3
巴西	3.1
法國	2.5
其他	3.8
流動資金	0.7



行業

電力公共事業	22.4
公路及鐵路	19.7
石油與可燃氣貯存及運輸	14.8
多元公共事業	13.7
鐵路	10.9
專門房地產信託基金	6.2
可燃氣公共事業	6.0
海港與服務	2.8
建設及工程	1.4
機場服務	1.4
流動資金	0.7

十大持股 (%)¹

股票名稱	行業	%
National Grid plc	(多元公共事業)	7.7
Transurban Group Stapled Deferred	(公路及鐵路)	6.4
Kinder Morgan Inc Class P	(石油與可燃氣貯存及運輸)	5.5
American Tower Corporation	(專門房地產信託基金)	5.3
Dominion Energy Inc COM	(多元公共事業)	5.0
East Japan Railway Co	(鐵路)	4.4
NextEra Energy Inc	(電力公共事業)	4.2
Southern Company	(電力公共事業)	4.0
Enbridge Inc.	(石油與可燃氣貯存及運輸)	3.9
Atlantia S.p.A	(公路及鐵路)	3.7

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2月28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。

全球規模最大的獨立散裝液體貯存公司Vopak是投資組合內表現最佳的股票。該公司在荷蘭鹿特丹的石油貯存設施出租率上升，帶動12月季度盈利表現優於預期，市場反應利好。該公司表示2019年的前景向好，屆時其策略性部署的環球貯存網絡將增加產能，進一步刺激股價上揚。

以美國休斯頓為據點的管道營運商Plains All American Pipeline公佈，在二疊紀盆地 (Permian Basin) 的優質收集及運輸資產於12月季度輸送量可觀，使可派發現金流增長優於預期，帶動股價攀升。投資者亦看好其淨負債與息、稅、折舊及攤銷前利潤比率—管道業的重要指標—降至不足五倍。然而，Kinder Morgan下跌，其跨山管道項目面對障礙，導致未來盈利增長欠明朗，蓋過估值倍數吸引，以及預算在2018年增派股息60%的利好因素。

江蘇寧滬高速在中國人口最密集的省份特許經營收費公路。隨著中國的中產階級擴大，支持交通流量持續出現結構性增長，帶動該公司的股價上升。西班牙Abertis (持平) 在月內表現靠穩。該公司成為建築公司ACS的收購對象，而競價對手Atlanta可能提出更高的收購價。法國上市公司Getlink和Vinci因市場普遍出現拋售而下挫。巴西CCR是投資組合中表現最遜色的股份，因為媒體在報道贊助合約定價過高的反貪調查申辯協議中曾提及該公司。CCR否認指控，並已成立獨立委員會，對事件進行「全面和深入」的調查。

英國方面，投資者持續憂慮反對黨工黨計劃再度把一系列英國資產 (包括公共事業) 國有化，導致公共事業公司National Grid和SSE表現遜於大市。英倫銀行指出，當地可能需提早收緊貨幣政策，並可能採取對比原先預期「略為較大的幅度」，進一步利淡股份表現。

投資組合內的美國公共事業持倉Great Plains Energy、NiSource、NextEra Energy和Dominion Energy均受債券孳息上升所影響。隨著美國加州議會的公共事業及能源委員會清晰確認公共事業在加州現行法律下面對的不明朗因素，PG&E在月底略為收復失地。

基金於月內透過TransCanada和Gibson Energy增持管道業。TransCanada經營北美洲規模最大的能源基建組合之一，並預測直至2020年，每年派息複合增長年率達 8%至10%。雖然管道業的基本因素日漸改善，但仍未獲市場追捧，為投資者提供以吸引價格買入有關資產的良機。

Gibson Energy在加拿大西部能源樞紐哈迪斯蒂 (Hardisty) 和艾德蒙頓 (Edmonton) 擁有能源貯存和運輸設施，其價值吸引並坐享策略性位置。最近該公司的管理層出現變動後，計劃出售非核心資產，並再度專注發展核心能源基建，意味其估值倍數可望自現水平獲得重估。

美國貨運鐵路營運商Union Pacific在2017年因美國經濟暢旺及企業稅下調而揚升，促使基金在其股價升至樂觀的估值倍數後沽售持倉。另外，墨西哥機場營運商GAP的墨西哥機場組合升降量急增，支持股份在基金持有期內表現遠優於大市，我們亦在其後沽售持倉。

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。

雖然我們是長線投資者，但認為有需要就近期的表現作出解說。自基金成立以來，我們貫徹提述兩大風險：(1) 利率急升；及(2) 政治和監管干預。美國國庫券孳息急升 (十年期孳息由年初約2.4%升至2月底逾2.8%)，導致市場明顯從防守類行業轉投週期類行業。

我們預計利率上調，並對增長型基建持偏高比重，而公共事業佔基金投資約40%的比重。雖然公共事業在這段期間表現受困，但在整個週期提供強勁的防守特性及理想的收益來源。公共事業發揮重要的作用，讓基金合理分散投資於基建資產類別。

鑑於對利率敏感的特性蓋過增長潛力，因此其他擁有強勁長期增長特質的行業亦受影響，例如發射塔和收費公路。利淡的政治和監管因素亦發揮效應，導致英國公共事業和北美洲管道業在月內表現遜於大市。

上市基建屬已上市的股份，難免受市場短期波動所影響。然而，我們仍有信心基建的基本業務量、通脹掛鈎定價和強勁現金流，將繼續在較長投資期內使投資者受惠。

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。