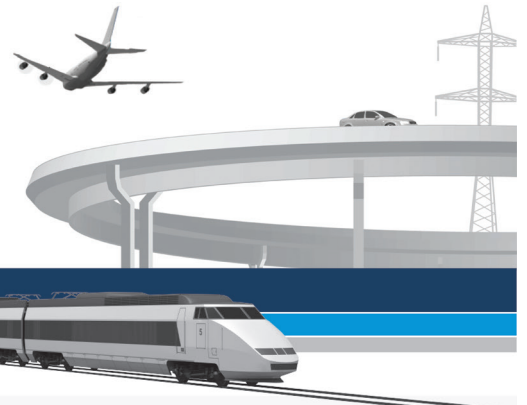


# 首域全球基建基金

每月回顧及展望  
2019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分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投資淨值即時減少
- 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

全球上市基建在 10 月份表現參差，英國脫歐及中美貿易談判有所進展，抵消了經濟不明朗的因素。當時全球核心基建 50/50 指數上升 0.8%，而 MSCI 世界指數在月底高收 2.5%。

綜觀基建業，以機場 (+3%) 的表現最佳，在穩健的乘客量支持下，基建公司的業績向好；管道 (-1%) 是表現最弱的行業，主要受到產量預測減少和部份地區的產能或會遭過度削減的影響。雖然聯儲局（一如外界普遍預期）減息 25 基點，但電力 / 多元公共事業（持平）繼近期急升後暫時喘息。

按地區來說，以澳洲 / 新西蘭 (+3%) 基建業的表現最佳，經濟環境穩健，加上澳洲儲備銀行減息 25 基點均利好機場、收費公路及公用事業。公司業績報捷，中美貿易談判前景轉趨樂觀，帶動亞洲（日本除外）(+2%) 市場上升。美國 (-1%) 和加拿大 (-1%) 是表現最弱的地區，反映電力 / 多元公共事業及管道股佔當地市場甚高比重。

## 基金表現回顧

投資組合在 10 月上升 0.1%<sup>1</sup>，遜於當時全球核心基建 50/50 指數 73 基點（以美元計算，總回報淨額）。

中國燃氣公司新奧能源 (+11%) 是表現最佳的股票，該公司的增長走勢強勁，投資者對此感到鼓舞。中國繼續由燃煤發電轉到較潔淨的天然氣發電，為行業帶來結構性利好因素；而新奧能源可以使用母公司位於華東沿岸城市舟山的液化天然氣接收站，亦讓該公司較同業擁有採購優勢。中國收費公路公司江蘇寧滬高速公路 (+5%) 經營的公路網絡容車量表現穩健，包括核心資產滬寧高速公路的車流量在 9 月當季增長 8%。深圳高速公路 (+3%) 的 9 月份車流量顯著上升 14%。更換安裝了電子收費設備的收費亭後，有助這兩家公司提升

效益和減少勞工成本。中國城鎮化和車主開支增加，應能支持中期的車流量進一步增長。

英國公共事業股 Severn Trent (+4%)、SSE (+3%) 及 National Grid (+2%) 亦報升。投資者認為保守黨有機會在 12 月 12 日的英國大選中獲勝，然後落實有秩序脫歐的計劃。這個情境可以減低反對派工黨把公共事業國有化的風險，亦能避免無秩序「硬脫歐」。歐洲委員會在月內表示，英國的電力容量市場（這個機制用以保障需求高峰期的電力供應）符合歐盟的國家補貼規定，這個決定有助增加擁有發電資產的英國電力公司的前景透明度，包括 SSE。

墨西哥能源基建公司 IEnova (+8%) 造好，投資者聚焦其具吸引力的估值倍數，以及隨著墨西哥能源需求上升而帶來的增長潛力。在 9 月當季，以坎昆為據點的機場營運商 ASUR (+5%) 每名乘客的商業收益增長 6%，加上乘客增長率將從現水平增速，消息帶動股價上揚。墨西哥收費公路營運商 Pinfra (+1%) 以 13 倍至 15 倍的引伸企業價值倍數，向意大利 Atlantia（持平）出售同業 RCO 的大部份股權，股價因而走高。這宗交易為 Pinfra 帶來利好作用；該公司現時的企業價值倍數約為 9 倍。

在投資組合中，以 Enterprise Products Partners (-7%) 的表現最為遜色。雖然 9 月當季的業績連續第八次優於指引，投資者對公司著重投資於增長型項目，而沒有把額外資本回饋投資者的做法感到不滿。面對商品價格下跌、上游產量預測回軟和數名民主黨總統候選人建議禁止採用水力壓裂法，令管道業的增長前景蒙上陰影，Peers Williams (-7%) 及 Magellan Midstream Partners (-6%) 的表現因而落後。業者在過去兩年出售非核心資產、減少分銷、精簡企業架構和縮減資本項目後，我們認為管道業應可抵禦更具挑戰性的環境。相比私募基金為相同資產付出的價格，現時上市管道公司的估值顯得吸引。

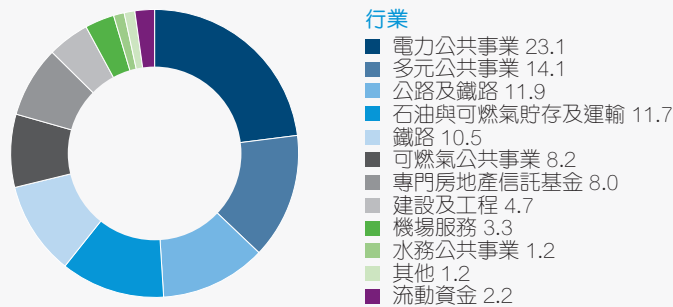
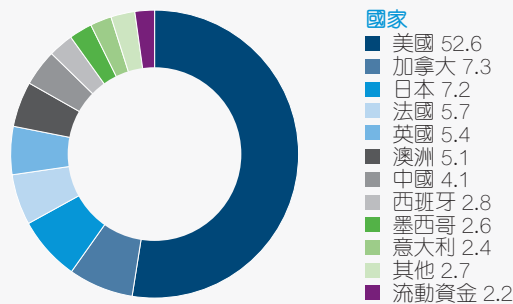
累積表現 - 以美元計算 (%)<sup>2</sup>

|                 | 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) | 2.5 | 21.3 | 17.7 | 29.4 | 37.3 | 89.2 |
| 指標*             | 3.6 | 21.6 | 20.7 | 35.8 | 45.4 | 94.1 |

年度表現 - 以美元計算 (%)<sup>2</sup>

|                 | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
|-----------------|------|------|------|------|------|
| 第一類 (美元 - 半年分派) | -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>2</sup>



十大持股 (%)<sup>2</sup>

| 股票名稱                                  | 行業            | %   |
|---------------------------------------|---------------|-----|
| Dominion Energy Inc COM               | (多元公共事業)      | 5.4 |
| Nextera Energy Inc                    | (電力公共事業)      | 5.3 |
| Transurban                            | (公路及鐵路)       | 5.1 |
| Williams Companies, Inc.              | (石油與可燃氣貯存及運輸) | 4.0 |
| American Electric Power Company, Inc. | (電力公共事業)      | 3.5 |
| Union Pacific Corporation             | (鐵路)          | 3.4 |
| Crown Castle International Corp       | (專門房地產信託基金)   | 3.2 |
| East Japan Railway Co                 | (鐵路)          | 3.2 |
| CenterPoint Energy, Inc.              | (多元公共事業)      | 3.1 |
| TC Energy Corp COM                    | (石油與可燃氣貯存及運輸) | 2.7 |

美國公共事業方面，NiSource (-6%) 股價下跌，因為一個曾於 2018 年發生爆炸事故的管道系統在 9 月底出現氣體洩漏情況。該公司正檢查在去年修復計劃中棄置的管道，以重建社區、監管當局和投資者的信心。Evergy (-4%) 早前關閉位於密蘇里西部的 Sibley 燃煤發電廠，監管當局認為該公司可能無法達到與此有關的節流效果。Evergy 為實現「棄煤」策略，轉用更潔淨和便宜的能源而關閉該發電廠。利好消息方面，NextEra Energy (+2%) 公佈 9 月份業績理想後，股價維持上升勢頭。推動業績增長的主要因素包括：Florida Power & Light 計劃在 2030 年安裝 3,000 萬塊新的太陽能板，帶動費率基數增加；近期收購的佛羅里達州北部電力公司 Gulf Power 由燃煤發電轉為天然氣發電；以及其領先全球的大型可再生能源發展業務 NextEra Energy Resources 的尚待開展項目日益增加。

基金持倉

基金沽出日本客運鐵路營運商西日本旅客鐵道。市場逐漸發現該公司的財政狀況良好，並可望受惠於日本關西地區的入境旅客上升，帶動公司股價造好，因而拖累它在我們投資程序的質素 / 價值排名。

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。

全球上市基建業的前景向好。基建類資產穩定而且長壽，每年派息率持續可靠，介乎 3% 至 5%。不少基建資產受到與通脹率明顯掛鈎的規管、特許權條款或合約所保障，因而不受通脹影響。基建業的增長動力通常屬結構性質，而非週期性質，例如城市化（收費公路）和通訊流動性增加（無線發射塔）。

受惠於低息環境，全球上市基建造好，但其估值並無因而顯得昂貴。上市基建公司的業績強勁增長，加上折讓率較低（因利率下跌），令內在資產價值亦顯著上升。儘管全球上市基建在過去十年錄得雙位數字的回報，但其股息率維持在 3% 至 4% 的範圍，並繼續獲得合理的派息率（約 70%）和強勁的公司資產負債表所支持。此外，行業和地區之間和之內的估值仍然存在差異，為主動型經理帶來增值空間。

<sup>2</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 10 月 31 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。\* 上述指標由成立日至 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。

#### 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。首域投資標誌乃為澳洲聯邦銀行或其聯營公司之商標，並由首域投資於授權下使用。

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。

首域投資（香港）有限公司是 First Sentier Investors 投資管理業務的一部分，該公司最終由全球金融集團三菱日聯金融集團（“MUFG”）擁有。First Sentier Investors（包括不同司法管轄區內的多間公司）在澳洲營運並以首域投資在其他地方營運。

MUFG 及其附屬公司對本文件包含的任何聲明或信息概不負責。MUFG 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 MUFG 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。