

基金焦點 — 摩根環球地產入息⁺

2011年10月

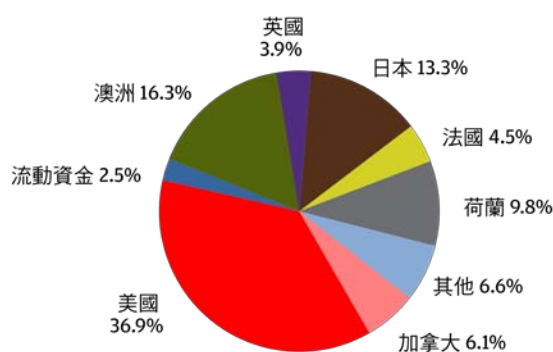
- 本基金投資於專門類別及主題，主要為地產行業，故須受制於相對較多元化投資為高的集中風險。本基金須承受相關貨幣風險。本基金的價格可能會在短時間內大幅波動。
- 本基金擬每季派息。投資者可能須承受再投資風險。
- 投資者可能須承受重大損失。
- 投資者不應單憑本文件作出投資決定。

表現回顧

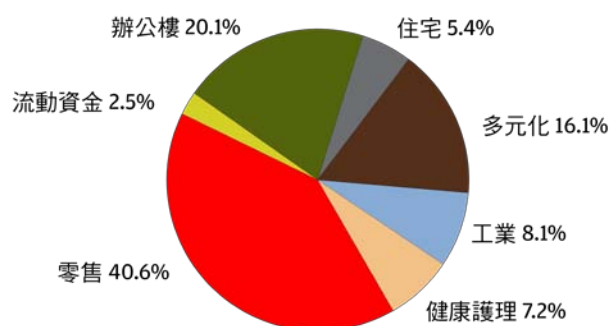
- ◆ 我們的投資流程通過以相對估值為重點，揀選最具上升潛力的股票，是一項既基於價值又由選股所驅動的投資策略。由於大型股及優質企業在 2010 年第四季及今年以來表現突出，在今年第二季末，我們的投資流程及分析訊號均顯示，本組合應開始增加可帶來更多價值的股票。組合因而稍為偏重週期股，投資於槓桿率及系統風險較高，尤其是美國及亞洲的股票。
- ◆ 在近期的市場調整中，優質企業（儘管在我們看來仍相當昂貴）繼續跑贏大市。投資者在跌市中情緒恐慌，完全不理相對估值指標，令我們的投資訊號失效，基金表現亦受到拖累。
- ◆ 順帶一提，本集團美國股票平台上其他使用這項投資流程（股息折現模型）的基金，近來的表現亦都相當遜色。原因為何？這項投資流程根據股息折現率（實際上相當於內部回報率）排列股票。在當前這樣的動能市場，昂貴的股票繼續上漲，而低廉的股票則只會繼續下跌，我們的重倉和輕倉部署因而都受到影響。這種環境不利於我們的投資流程。
- ◆ 好消息是，一旦危機平息，我們的相對估值訊號通常都能表現良好。歷史上曾出現過多次類似的大逆轉情況，低廉的股票在危機之後大幅反彈，而過分昂貴的股票則會表現遜色。我們認為，隨著中國的通脹開始回落（利好亞洲）以及歐洲終於達成可為市場接受的危機解決方案，同樣的逆轉亦會再次上演。

我們繼續嚴守投資流程

摩根環球地產入息⁺：地區分布



類別分布



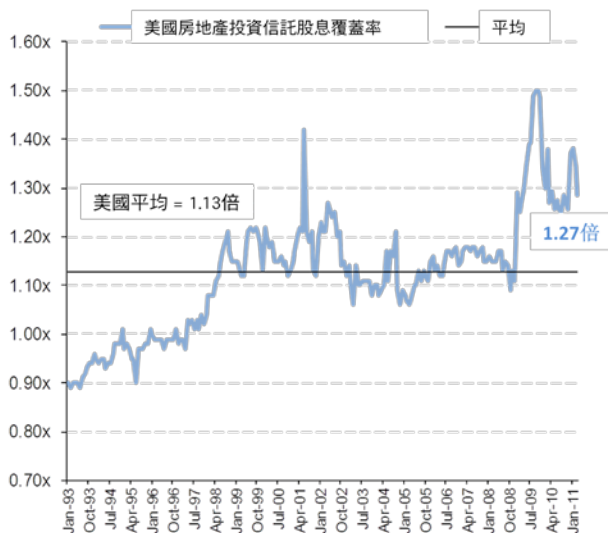
資料來源：摩根資產管理，數據截至30/9/11

本刊所載資料並不構成投資建議，或發售或邀請認購任何證券、投資產品或服務。本刊所載資料均來自被認為可靠之來源，惟閣下仍應自行核實有關資料。投資涉及風險。過去業績並不代表將來表現。投資前請參閱銷售文件所載詳情，包括風險因素。本文件未經證監會審閱，由摩根富林明基金（亞洲）有限公司刊發。

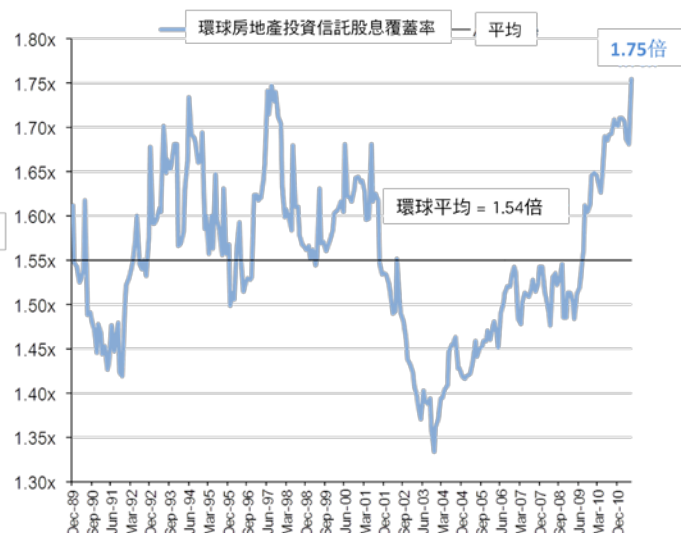
展望及策略

- ◆ 經過近期市場震盪，投資者更有必要考慮將房地產投資作為整體組合中的策略性元素。考慮到 8、9 月份的市場表現，我們認為投資者將繼續專注於可創造定期收益流的投資。
- ◆ 宏觀經濟和企業盈利增長低迷，可能會限制資本升值的潛力，令可產生定期收益流的投資變得吸引。在當前的環境中，可持續的收益令投資者感到安心，原因是他們的長線預期回報大部分都不會受變幻莫測的市場表現所影響，而是由股息率提供支持。
- ◆ 在這種情況下，儘管固定收益投資有機會創造回報，但投資者亦可能會尋找其他更高收益的投資機會，比如高息股、核心房地產，以及房地產投資信託。事實上，我們所面對的低增長和低收益的潛在環境，尤其是假若主要市場的主權債券和債務成本（除歐洲週邊國家以外）沒有太大變化，將可望利好環球範圍內的上述投資。
- ◆ 房地產市場的基本因素改善趨勢無疑會在這種環境中放緩；但考慮到房地產供應低迷，環球經濟整體上仍可實現增長，債務成本降低利好房地產價值，以及投資資金持續流入房地產基金，較高品質房地產的基本因素和估值有望維持相對堅挺。這亦將繼續支持房地產投資信託錄得現金流和股息增長。

美國房地產投資信託的股息覆蓋率



環球房地產投資信託的股息覆蓋率



股息覆蓋率 = 企業淨收入超越股息的幅度。企業淨收入高於股息愈多，股息覆蓋率就愈強，企業的靈活度就愈高。

資料來源：Green Street Advisors，瑞銀投資研究，Datastream，摩根資產管理（30/6/11）

基金表現：摩根環球地產入息*

	2006	2007	2008	2009	2010	2011年初至今
年度表現 (%)	+29.2	-9.1	-47.5	+31.9	+16.0	-9.2
累積表現 (%)		一年	二年	三年	五年	自成立以來*
		-5.4	+7.7	-5.5	-27.0	-14.1

資料來源：摩根資產管理（以美元資產淨值價計，收益再撥作投資）；數據截至30/9/11。*基金成立於18/7/05

+本基金乃依據證監會《單位信託及互惠基金守則》而非《房地產投資信託基金守則》所認可。本基金並不直接投資於房地產。證監會之認可並不包含官方批准或推介的意思。

如欲查詢詳情，歡迎親臨「摩根投資理財中心」或致電與我們聯絡：

■ 香港中環怡和大廈1樓

■ 香港觀塘成業街7號寧晉中心東廣場G62

電話：(852) 2265 1188

傳真：(852) 2868 5013

www.jpmorganam.com.hk