

# 全球基建業

## 每月回顧及展望

截至2016年2月

- 首域全球基建基金投資於全球上市基建及基建相關證券。
- 投資於單一行業的股票波幅可能高於投資於多個行業的波幅。本基金的價值可能受上市基建有關的風險所影響，包括環境法規變動。投資者有可能損失所有的投資。
- 本基金的全部或部分費用及開支或會自資本扣除，從而增加可分派收入及實際上從資本中作出分派。同樣地，於若干情況下股息可能自資本扣除，等同於退回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。
- 閣下不應單憑本文件作出投資決定。除非推介本基金的中介機構認為該投資適合您，並已詳細解釋它如何符合您的投資目標，否則閣下不應作出相關投資決定。

## 摘要：

- 全球上市基建市場報升1.3%，優於下跌0.6%的全球股市。
- 月內，基金為投資者締造3.4%的回報，主動型管理策略帶來210個基點的貢獻。
- 鐵路、機場及收費公路等結構性增長行業帶領升勢，反映市場重拾信心。

## 市場回顧

全球上市基建市場延續2016年初的強勁表現。以美元計（總回報），當時全球核心基建50-50指數於月底收市上升1.3%，全球股市則下跌0.6%。

**能源管道股**是月內表現最佳的基建分類股，主要受惠於石油及燃氣價格回穩、核心業務展現價值、股本融資淡化市場的財政憂慮，以及巴郡（Berkshire Hathaway）收購業界翹楚Kinder Morgan股權的消息。此外，對交通流量敏感的**鐵路股**亦從近期的低位反彈，受核心定價保持穩健、積極推動成本節約計劃及美國貨運鐵路營運商的併購傳聞所帶動。**人造衛星股**是表現最弱的股類，因為Intelsat及Eutelsat的盈利欠佳，並看淡前景展望，反映行業正面對結構性阻力。發射塔股亦遜於大市，主要受流失客戶及匯率效應的所拖累，美國三大流動通訊發射塔營運商的增長較低於預期。

**大洋洲**是表現最佳的地區，受奧克蘭機場的業績優於預期，以及澳洲貨運鐵路公司Aurizon的派息高於預期所刺激。**拉丁美洲**亦造好，因為墨西哥基建公司的盈利及交通流量數據優於預期，加上巴西市場的前景略為好轉。**日本**是表現最弱的地區，因為投資者關注入境旅客數目減少，導致日本機場大樓及載客鐵路營運商的股價受壓。

月內，基建業的企業活動頻繁。London City Airport獲加拿大多家退休基金合組的財團收購，傳聞收購價高達企業價值/息、稅、折舊及攤銷前利潤的28倍，反觀歐洲上市機場現時的股價為企業價值/息、稅、折舊及攤銷前利潤的10倍至12倍。澳洲貨運鐵

路及港口營運商Asciano同意由澳洲及加拿大投資者合組的財團所提出的收購建議。大型公共事業Southern Company（美國）及E.ON（德國）均收購能源庫存業務，以配合國家將來向地方政府下放電力市場權力的發展。

## 基金回顧

以美元計，本基金在2月份錄得**3.4%**的回報<sup>1</sup>，表現優於行業指標**210**個基點。

在投資組合中，以英國上市的**BBA Aviation**表現最佳，該公司在美國經營私人噴射客機機場，而最近收購Landmark Aviation的交易獲美國司法部批准，刺激股價上揚。

能源管道股承接2016年的反彈勢頭。在投資者趁低吸納的帶動下，投資組合持有的**Kinder Morgan**、**Spectra Energy**及**Magellan Midstream Partners**股價造好。油價在2月份最後兩週上升，有助改善行業投資氣氛。不過，我們將保持審慎，因為美國能源生產商正面對價格偏低及債務高企的雙重挑戰，預期這個行業將在2016年陷入經營困境。

北美洲的公共事業公司繼續為投資者帶來理想的回報。燃氣公共事業**UGI**宣佈，旗下丙烷及中游業務的季度盈利優於市場預期。受2015年第四季盈利及2016年前景穩健所帶動，電力公共事業**Exelon**及**Xcel Energy**；以及多元化公共事業**Alliant Energy**及**PG&E**的股價亦上揚。

由於業績略為好轉，加上數據顯示交通流量的跌幅放緩，利好鐵路公司**Kansas City Southern**、**Union Pacific**及**CSX**錄得強勁回報。然而，基金持有的日本載客鐵路公司**東日本鐵路**表現遜於大市，因為投資者憂慮載客量可能放緩。

在投資組合中，以**Eurotunnel**的表現最弱，英國將於6月就是否脫歐舉行公投，加上英鎊疲弱和市場關注其短期定價策略，均利淡公司股價。其他歐元區持股的回報參差；投資者憂慮經濟增長前景，使意大利收費公路公司**Atlantia**及德國機場營運商**Fraport**受壓。綜觀歐洲市場，西班牙股票造好；機場營運商**AENA**上升，由於該公司繼續受惠於強勁的乘客量增長和成本效益；西班牙收費公路營運商**Abertis**預期交通流量將顯著增長（法國的特許經營業務增1.5%、智利增3.5%及西班牙增4%），帶動股價向上。

<sup>1</sup> 基金年度表現：-5.7% (2015年)；12.3% (2014年)；17.3% (2013年)；10.4% (2012年)；1.2% (2011年)。

SBA Communications、American Tower及Crown Castle等通訊發射塔的持倉削弱基金的2月份表現。目前的電訊客戶流失率似乎高於正常水平，導致核心美國市場的增長遜於預期。

## 交易活動

月內，繼加拿大公共事業公司Fortis提議收購美國輸電公司ITC Holdings後，基金於出售後者的持股。此外，美國多元化公共事業公司NiSource的股價早前顯著造好，基金亦沽售獲利。

## 展望

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以及定價能力強，中線而言可為投資者帶來抗通脹收入及強勁的資本增值。我們的投資程序繼續看好收費公路、流動發射塔和鐵路。基金仍對估值水平難以由基本因素提供合理支持的行業偏低比重，例如：公共事業和機場業。

作為一個仍然增長的資產類別，上市基建市場明顯出現效益欠佳的情況，為採取主動管理策略的經理帶來締造超額回報的機會。舉例來說，本行業的研究不足，只有少數券商設有專屬的上市基建研究團隊。部份基建股剛於過去十年內上市，投資者尚在了解這類資產及其管理情況。此外，在不同國家上市的相同行業中，同類股票可能出現估值差異。

專業的全球上市基建團隊穩佔有利位置，透過盡職審查的實地研究及聚焦於股票質素，從而識別和掌握隨之而來的錯誤定價機會。

與其他資類別一樣，上市基建投資亦附帶風險。對基建投資者來說，政治威脅或監管干預是主要風險。不過，由於主動型投資經理能夠識別和適當管理這些風險，有助減輕其影響。

### 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。

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。

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。