

# 全球基建業

## 每月回顧及展望

截至2017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。

## 市場評論

於2月份，企業盈利造好，加上債券孳息靠穩及美國經濟數據強勁，為全球上市基建業帶來支持。

人造衛星業 (+11%) 成為表現最佳的基建範疇。法國營運商 Eutelsat (+18%，並未持有) 公佈業績，顯示其削減成本措施有助擴大利潤率，消除投資者對公司持續派息能力的憂慮。發射塔業升9%，因為市場認為該範疇存在投資價值。業界管理層預計2017年的發射塔相關活動增加，對前景充滿信心，進一步利好表現。

管道業 (-1%) 於過去12個月走勢凌厲後稍作整固，成為月內唯一報跌的範疇。

拉丁美洲 (+9%) 成為表現最佳的地區，因為新興市場的投資氣氛轉佳，持續帶動區內收費公路、港口及機場的需求。日本 (+1%) 方面，經濟數據呆滯令基建股受壓。

## 基金表現及活動

本基金在2月份升4.8%，較富時全球核心基建50-50指數（美元，淨總回報）領先108個基點。<sup>2</sup>

收費公路持倉揚升，反映該範疇的市場門檻偏高、自由現金流強勁及定價與通脹掛鈎，因為別具吸引力。巴西收費公路公司CCR (+17%) 成為表現最佳的基金持股，該公司宣佈進行總值41億巴西雷阿爾（13億美元）的股本集資，以參與即將舉行的優質機場及收費公路特許經營權競投。此外，澳洲 Transurban (+8%) 公佈上半年業績穩健，悉尼及墨爾本的交通流量增長穩定和公路收費上調，令公司的收費公路收益增加11%，促使每股派息率上升13%。

在營運表現穩健帶動下，美國發射塔公司American Tower (+11%)、SBA Communications (+10%) 及Crown Castle (+6%) 相繼報升。American Tower和SBA的盈利數據均符合市場普遍

預期。American Tower認為智能電話滲透率和數據消費的結構性主題繼續有利公司營運，故預期2017年的網絡投資將會增加。

電力及多元公共事業公司的業績理想，加上投資者對穩定的收益型資產重燃興趣，有助提振基金相關持倉表現。西班牙上市公司Iberdrola (+8%) 宣佈在其美國發電網絡表現強勁帶動下，全年盈利增長12%。NiSource (+8%) 推行長期公共事業基建現代化方案，促使其2016財務表現穩固。

另一方面，美國管道營運商Kinder Morgan (-5%) 成為表現最遜色的基金持股。公司未能進一步提供其減債方案細節，令市場感到失望。我們預期公司將於未來數月出售跨山油管擴建計劃的50%股權，為其財務狀況帶來正面貢獻。加拿大同業Enbridge Inc (+2%) 完成收購Spectra Energy後報升，有關交易促使Enbridge成為富時基建指標的最大成份股（以指數權重計）。

基金月內表現大致向好，但日本持倉成為削弱表現的另一主因。Kamigumi (-4%) 股價下跌，因其國際物流業務的成本增加和表現疲弱，蓋過本土港口營運量增長的利好貢獻。雖然East Japan Railway (-1%) 公佈本財年首九個月的盈利數據可觀，但投資者轉移聚焦於啤打值較高的資產，導致公司表現遜色。

基金並無出售任何股份，而且在2月份並無新增任何持股。

## 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。

本基金維持對收費公路業的最大偏高比重。我們認為該行業的估值並不昂貴，而且股息率普遍介乎4%至6%，因為別具投資吸引力。我們亦相信市場低估Atlantia及Abertis等歐洲收費公路營運商的定價能力優勢和交通流量回升潛力。

<sup>1</sup> 行業分類按首域投資定義，並可能有別於指標指數所採用的全球行業分類標準 (GICS)。

<sup>2</sup> 資料來源：首域投資，截至2017年2月28日。首域全球基建基金第一類（美元 - 半年分派），資產淨值對資產淨值計算，以美元計算。

所有股票及行業表現數據以當地貨幣計。資料來源：彭博。

基金年度表現：11.7% (2016年)；-5.7% (2015年)；12.3% (2014年)；17.3% (2013年)；10.4% (2012年)。

## 首域投資

我們對流動發射塔業持第二大偏高比重，預期流動電話商在改善網絡質素方面持續面對壓力，將繼續支持行業盈利穩健增長。

基金縮減對電力及多元公共事業的偏低比重。公共事業在近數月表現相對失色，因此在我們的投資程序位置上移，促使基金增持確信度高的現有公共事業持倉，包括PG&E、National Grid及NextEra Energy。基金在目前市況暢旺的環境下進行防守性調整，符合我們的逆市投資取向，以及保障資本對實現長期資本增長至關重要的理念。

### 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。