

全球基建業

每月回顧及展望

截至2016年3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，可能導致每投資資產淨值即時減少。
- 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：

- 隨著金融市場重拾信心，全球上市基建在3月份持續攀升
- 基金報升8.8%，表現優於行業指標0.7%及全球股票1.9%
- 各行業及地區均錄得正回報，港口業和拉丁美洲帶領升勢

市場評論

全球上市基建在3月份強勢攀升，原因是央行支持大市的言論觸發市場的樂觀情緒，並促使投資者對收益型資產的風險胃納上升。以美元計（總回報），當時全球核心基建50-50指數上升8.1%，而全球股票在月底則升6.9%。

港口是表現最佳的行業，因市場認為中國增長回穩及全球經濟活動改善可望支持貨運量增長，帶動亞洲營運商揚升。美國聯儲局主席耶倫的措辭審慎，表示當局需以謹慎和保持耐性的方針加息，為公共事業股提供支持。

鐵路股表現落後於市場升勢。市場對美國經濟前景的悲觀情緒減弱，帶動北美洲貨運鐵路營運商的股價持續回升。有報道指CSX Corp在1月份拒絕Canadian Pacific（並無持有）提出的收購意向，突顯CP銳意整固該行業的決心。然而，日本的客運鐵路股跟隨整體日股下跌，主要由於日本首相決意在2017年調高消費稅，削弱當地的市場氣氛。

拉丁美洲是表現最佳的地區。巴西的公共事業和收費公路股領漲，原因是不受民眾歡迎的總統羅塞芙可能面臨國會彈劾，加上其左翼政府或會被偏向親商的政權取替。如上所述，日本基建股表現遜色。

基金回顧

以美元計，本基金在3月份錄得8.8%的回報¹，表現優於行業指標70個基點。

在投資組合中，Columbia Pipeline Group表現最佳，該公司獲加拿大較具規模的同業TransCanada以總值130億美元收購後，成為基建併購週期轉強的最新受惠者。哥倫比亞的管道項目連接馬西拉頁岩（Marcellus Shale）產油區蘊藏量豐富的自然氣盆地與美國墨西哥灣海岸，提供吸引的長遠增長潛力。

新興市場基建股表現優秀。市場氣氛改善，帶動中國港口營運商中遠太平洋和招商局港口的股價反彈。中遠太平洋走高的原因是其向股東派付高達每股0.80港元（佔收益率8%）的特別股息。受惠於投資者對拉丁美洲的市場信心轉佳，美國上市電力公共事業AES Corp（其全球多元化投資組合包括在巴西和智利的資產）的股價錄得升幅。巴西水務公共事業SABESP的股價獲支持，原因是用水量上升，加上成本管制措施奏效，帶動水庫的水位回升及第四季盈利業績優於市場普遍預期。收費公路業方面，中國江蘇寧滬高速公路及巴西CCR領漲。

流動發射塔股揚升，因為持續有跡象顯示流動數據需求出現結構性增長。電訊設備生產商思科系統預期，在2015年至2020年期間，全球流動數據用量將每年平均增長53%。American Tower及SBA Communications的主要盈利均源自其海外發射塔，表現優於以美國市場為焦點的Crown Castle，原因是新興市場貨幣轉強為非美國盈利帶來額外的利好因素。

公共事業股表現優秀，原因是美國聯儲局持寬鬆立場，可能在較早前預期為長的時間維持利率於偏低水平，增加該行業可預期收益的吸引力。市場期待已久的Pepco收購提案獲得批准，為Exelon的股價進一步帶來支持。有關交易將會增加受監管來源的盈利比重，並使Exelon成為以客戶數目計最大規模的美國電力公共事業（數據源自美國能源資訊局）。此外，UGI Corp、Alliant Energy、Duke Energy、SSE和Power Assets Holdings亦錄得龐大的股價升幅。

¹ 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)。

綜觀投資組合，表現最弱的是意大利流動發射塔營運商Inwit 的少量持股，其股價在表現強勁後下跌。該公司正與較大規模的同業洽商業務收購，例如西班牙的Cellnex Telecom (並無持有) 及意大利的Ei Towers (並無持有)。有報道指西班牙電訊及德國電訊均考慮把其流動發射塔資產上市集資，意味著歐洲上市發射塔業員進一步擴展的潛力。

雖然基金在月內造好，但部份持股表現落後，包括KinderMorgan，上游石油和燃氣公司削減資本開支令管道業受壓，拖累該公司下跌；以及East Japan Railway，原因是整體日本市場走跌，使其2月份穩健的客運量增長蒙上陰霾。

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。在2016首季，本基金錄得可觀的正回報，而且表現領先全球股票超過10%。雖然表現令人鼓舞，但部份原因是自2015年下半年呆滯的表現回升。

我們的投資程序繼續看好收費公路和流動發射塔。收費公路擁有穩健的核心業務，估值具吸引力，而且派付介乎4%至6%並獲充份支持的股息率。締造現金的流動發射塔持續受惠於流動數據需求的結構性增長，而這促使電訊公司面對改善質素和提高產能的壓力。

雖然美國貨運鐵路股面對負面的盈利修訂，但這些優質公司的估值並不昂貴。我們認為市場聚焦於短期弱勢，使其忽略核心定價強勁、效率持續改善，以及業內公司有能力和願意回購股份的趨勢。

相反，近日的併購活動把部份公共事業公司的估值推高至難以獲基本因素支持的水平。中國客運量近日迅速增長令投資者感到鼓舞，帶動亞太區機場股的估值亦升至樂觀水平。因此，我們對該等行業保持審慎。

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。