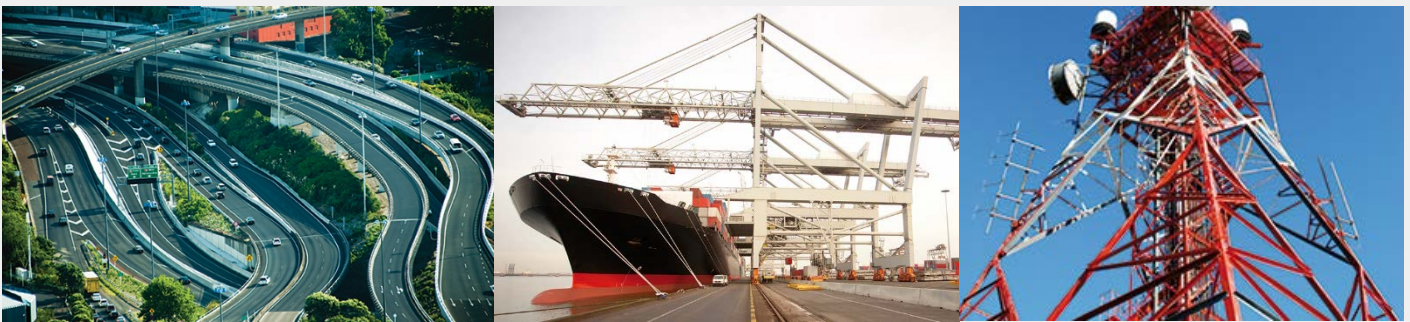


# 全球基建業

## 每月回顧及展望

截至 2016 年 1 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之波幅可能高於投資於多個行業之波幅。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。



這是首域全球基建基金的最新每月快訊，涵蓋基金回顧及最新行業展望等資訊。

### 摘要：

- 本基金在 12 月報跌 1.1%，表現優於行業指標及下跌 1.7% 的全球股市。
- 市場對防守性資產及可預測盈利的需求為公共事業及收費公路股帶來支持。
- 商品價格下跌令管道及鐵路股持續受壓。
- 本基金投資於一系列廣泛的全球上市基建資產，中線而言可為投資者帶來抗通脹收入及強勁的資本增值。

### 市場回顧

在金融市場反覆波動及聯儲局九年來首度加息的情況下，全球上市基建股在 12 月份仍相對造好。以美元總回報計，當時全球核心基建 50-50 指數在月內下跌 1.2%，全球股市則跌 1.7%。

隨著美國一如所料加息，而且預期未來將以漸進的步伐加息（取決於經濟數據發展），因而帶動**公共事業股**上升。

表現最遜色的行業是**管道**。能源價格下挫，加劇市場憂慮能源管道公司廣泛使用的集成有限合夥事業結構的可行性（需要持續在資本市場集資）。近期 Cheniere Energy 的董事會撤換行政總裁，反映業界處於動盪之中。**鐵路業**表現遜色，因投資者專注於北美洲一級鐵路業的運載量持續偏軟；以及 Norfolk Southern 積極反對 Canadian Pacific 接連提出的收購方案，令市場對鐵路業在短期內出現整固的期望蒙上陰影。

表現最佳的地區為**亞洲（日本除外）**，主要由收費公路及機場股帶動上升。市場對防守性電力和天然氣公共事業股的需求亦有助支持**英國**上升。

**北美洲**在管道及鐵路業下跌的拖累下表現落後。歐洲央行最新公佈的量化寬鬆措施了無新意，令**歐洲（英國除外）**的基建股受壓。

### 基金回顧

以美元計，本基金在 12 月下跌 1.1%<sup>1</sup>，表現優於其行業指標 10 個基點。

投資組合內表現最佳的股份為 **Magellan Midstream Partners**，該公司營運美國最長的成品油管道網絡、不斷擴大的原油管道網絡，以及海運碼頭設施。受到年初市場廣泛拋售管道股拖累後，投資者重新發現該公司的業務模型相對穩健、管理團隊審慎，而且資本充裕，財政狀況屬投資級別，因而帶動公司股價反彈回升。**TransCanada** 和 **Columbia Pipeline Group** 同樣亦收復失地。

公共事業股對美國聯儲局加息 0.25% 的表現泰然自若。美國大型公共事業公司 **Duke Energy**、**NextEra Energy** 和 **PG&E** 均錄得升幅，反映投資者尋求可預測的受監管盈利收益。規模較小的 **ITC Holdings** 繼續「審視其他策略性選擇」，刺激市場揣測該公司可能會被收購。**Alliant Energy** 與 **WEC Energy** 就有關建議興建威斯康辛州燃氣發電廠達成協議，帶動股價爬升。香港公司**電能實業**股價上升，因投資者追捧長江基建擁有人兼全球首富之一的李嘉誠旗下的環球公共事業資產。

機場股繼續表現強勁。營運美國商用噴射客機機場的 **BBA Aviation** 報升，主要由於美國商用噴射客機的客運量自近期的低位反彈回升。德國機場營運公司 **Fraport** 的財團簽署一份總值 12 億歐元的合約，以管理希臘 14 個機場，帶動公司股價揚升。墨西哥機場營運商 **GAP** 亦報升，因為公司旗下機場錄得雙位數字的客運量增長，主要由新航線、國內與國際航線需求殷切，以及零售設施改善所帶動。西班牙機場 **AENA** 在 12 月的表現落後同儕，因西班牙的選舉結果未明確，須延遲籌組新政府，導致監管欠明朗。

投資組合的收費公路持倉表現好淡參差。中國營運商**江蘇寧滬高速公路**的交通流量持續暢旺，加上其高利潤和高進場門檻的業務模型甚具吸引力，刺激公司股價上揚。澳洲同儕 **Transurban** 亦表現強勁，有消息指該公司已就發展墨爾本 **Western Distributor** 收費公路的協議完成洽商工作。繼該公司在 11 月收購布里斯本的 **Airportlink** 收費公路後，有關行動將進一步鞏固 **Transurban** 在澳洲最大三個城市的當地實力。歐洲央行最新公佈的量化寬鬆措施令人失望，刺激力度不如市場預期強勁，拖累歐洲同儕 **Vinci**、**Atlantia** 和 **Abertis** 的表現。

投資組合內表現最遜色的持倉是對美國管道公司 **Kinder Morgan** 持偏低比重，該公司在 12 月初宣佈削減派息，減幅達 75%，拖累股價下跌，對於著重以股息增長作為主要價值動力的行業來說，股息因素尤其重要。大幅削減派息將有助 **Kinder Morgan** 減少依賴外在資本市場，讓公司可加強其財政狀況，同時利用內部現金流以支持現行的增長項目。**Spectra Energy** 亦受到業界的負面情緒所影響，即使該公司在 1 月初重新確認其現金流及股息前景。

美國鐵路股是另一項拖累基金表現的主要因素，該行業面對運載量持續疲弱的困擾，特別是煤炭、聯運和農產品運載量。**Kansas City Southern** 及 **CSX** 宣佈向下修訂盈利預測，而 **Union Pacific** 亦警告其運載量持續面對壓力。核心價格上升，以及持續提升營運，將有助抵銷運載量下跌的影響。中期而言，這將成為推動行業盈利增長的最重要動力。

### 交易活動

月內，基金新增 **Xcel Energy** 的持倉，該公司是一家市值 180 億美元的美國公共事業公司，分別為約 350 萬客戶供電，以及為 200 萬客戶供氣，服務範圍橫跨美國中西部及西部共八個州。該公司計劃在 2020 年之前投入 150 億美元的資金，用作興建可再生能源項目，以及逐步更換老化的發電設施和輸電基建。有關計劃令公司未來的潛在盈利及股息增長更趨清晰；管理層預測期內的每股盈利增長介乎 4 - 6%，而每股股息增長則介乎 5 - 7%。

<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)。

出售長期持有的美國公共事業公司 Atmos Energy 和 PPL Corp，由於該等公司的股價在其各自的持有期內大幅揚升（扣除錯誤定價後），我們出售該等公司以鎖定利潤。

### 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、流動發射塔及人造衛星。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。

在過去數月，多項因素令上市基建股受壓。美國加息的預期拖累公共事業股；運載量偏軟令美國鐵路業蒙上陰影；而能源價格下挫則令管道股受損。在此環境下，本基金已作好合理的部署，對公共事業股持偏低比重，以及專注於天然氣多於原油管道營運商。雖然有關投資部署可為我們締造超額回報，但以絕對價值計，上市基建資產近期的回報與我們的長期預期並不相符。

上述各項阻力開始呈現逆轉跡象。聯儲局首度加息後，有關加息預期的不明朗因素隨即消退。美國鐵路公司在 2015 年宣佈向下修訂盈利預測，有利公司在 2016 年更容易達致其盈利增長目標。鐵路公司的估值便宜、債務水平低企，以及持續削減成本和買回股份。管道業方面，儘管預期公司將進一步向下修訂盈利及資本開支預測，但股價下跌可為主動型投資經理提供機會，在估值非常吸引的水平買入高質素的基建資產。

金融市場將繼續反覆波動，難以預測未來數月的市場走勢。然而，從 12 個月的角度來看，我們相信基本因素將可發揮其效力，而上市基建資產憑藉其高進場門檻、定價能力強、可預測現金流及可持續增長的特點，亦將有助為投資者帶來可觀的回報。

### 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。