

# 全球基建業

## 每月回顧及展望

截至2016年11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：

- 鑑於政局變化和債券孳息急升削弱回報，上市基建業於月內充滿挑戰。目前估值已大致反映了上述兩大行業風險，為長線投資者提供吸引的入市水平。
- 基金相對作好部署，報跌2.0%，表現較跌4.2%的指標領先220個基點。
- 美國貨運鐵路及能源管道公司股價錄得升幅，主要源於市場預期當地立法/監管環境趨於利好和下调企業稅率。債券孳息揚升令流動發射塔及公共事業受壓。日圓轉弱帶動日本基建股走高，而英國和拉丁美洲表現遜色。

## 市場評論

隨著金融市場消化美國總統大選的意外結果，全球上市基建業在11月份報跌。以美元計，當時全球核心基建50-50指數在月底走低4.2%，而環球股市上升1.5%。

**鐵路業**成為表現最佳的基建範疇，因為市場憧憬特朗普當選後將下调企業稅率和刺激經濟活動，帶動行業上升。有利化石燃料的政策可減慢美國煤炭使用量的下降幅度，並在比較期間變得輕易的情況下為運輸量帶來額外利好因素。

**管道業**報升，因為投資者憧憬特朗普領導的政府為行業帶來額外資本開支機遇。新政府放寬法規和增加對美國能源出口業的支持，或可擴大美國能源基建業，並顯著減低風險。石油輸出國組織成員國自八年來首次同意削減油產，出乎市場預料，亦有助提振行業表現。

隨著債券孳息上升削弱易受利率影響的投資項目的氣氛，**發射塔業及公共事業**錄得跌幅。

日圓偏軟利好日本的港口、機場和客運鐵路股，促使日本成為表現最佳的地區。英國因公共事業的比重偏高而表現遜色。拉丁美洲在2016年初錄得強勁升幅後表現落後，主要源於特朗普政府對區內的影響未明及美元走強。

## 基金回顧

以美元計，本基金在11月份下跌2.0%，表現領先指標220個基點。

日本港口營運商**Kamigum**成為表現最佳的基金持股。該公司宣佈回購50億日圓(4,500萬美元)股份，金額高於預期。香港上市公司**中遠海運港口**繼於上月公佈第三季盈利令人失望後，在11月收復失地。然而，雖然**招商局國際貨櫃**流量於10月份錄得5%的強勁自然增長，但環球貿易前景未明，導致股份表現落後。該公司在10月份買入一個深圳住宅物業後，市場關注其策略方向，亦拖累股價表現。

美國貨運鐵路營運商**Union Pacific**宣佈重續股份回購方案和增加派息10%，加上市場憧憬營運環境更趨利好，促使股價攀升。鐵路網絡橫跨美國/墨西哥邊境的**Kansas City Southern**股價微升，反映正面行業基本因素和特朗普對未來美國與墨西哥貿易安排的不明朗因素互相抵銷。客運鐵路營運商**East Japan Railway**隨日本廣泛市場走高。

市場憧憬美國立法環境趨於利好，刺激美國管道營運商**Kinder Morgan**及**Enterprise Products Partners**股價揚升。縱使地區反對聲音持續，但加拿大總理通過**Kinder Morgan**的跨山油管擴建計劃，亦為公司帶來支持。基金對加拿大管道營運商**TransCanada**和**Enbridge Inc**的持股錄得跌幅，原因是投資者把資金轉移至美國同類公司。

巴西收費公路營運商**CCR**成為表現最遜色的基金持股，雖然該公司宣佈第三季盈利業績優於預期，但投資者對新興市場資產的投資意欲減退，導致股價下跌。綜觀基金的其他拉丁美洲持股，墨西哥機場營運商**GAP**報升，主要歸因於乘客量增長持續強勁，包括於10月份錄得按年19%的升幅。

鑑於特朗普政府可能較樂於接受電訊營運商**Sprint**及**T-Mobile**的合併，流動發射塔業的投資氣氛低迷。該兩家企業是發射塔的大型客戶，合併後或會因為精簡網絡而導致發射塔的收益下降4%至8%。由於公司尚有多年合約，加上潛在合併事宜仍未確定(甚至尚未公佈)，因此我們認為市場看法過於悲觀。

美國十年期國庫券收益率上升，令廣泛公共事業備受影響，因為投資者逐漸接受較高利率環境。英國企業**National Grid**及

<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)。

SSE；美國營運商NextEra Energy、Eversource Energy和Xcel Energy；以及西班牙上市公司Iberdrola相繼表現遜色。基金的亞洲公共事業持股表現轉佳。在商業和工業客戶需求走高帶動下，Tokyo Gas估值適中及10月份天然氣銷售強勁，支持公司股價上升。香港上市企業電能實業受惠於現金充裕的財政狀況而表現出色。

基金買入Aeroports de Paris股票，該公司於巴黎戴高樂國際機場及奧利機場經營業務，並擁有荷蘭、土耳其和智利機場少數股份。這家優質企業目前的估值溫和，並未反映預期法國航空載客量上升帶來的盈利增長潛力；亞洲航線載客量轉佳；而土耳其的載客量亦回升。

基金沽售專注於東岸業務的美國貨運鐵路營運商CSX的持股，因為其股價已接近歷史高位。該股近期升勢凌厲，前景向好的因素似乎已全面反映其中。

## 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。

基金已就利率走高的預測和經濟前景轉佳而作好部署一段時間，並對易受利率影響的公共事業持偏低比重，以及對收費公路、鐵路和港口持偏高比重。有關配置在11月為投資者帶來優秀表現，因為主動型管理在金融市場動盪期間有助保障資本。

政治和法規的不明朗因素和利率急升是基建投資者的兩大風險。月內，上述兩項風險影響重大，導致基金短期內表現遜於環球股票。市況持續反覆波動，為長線投資者帶來及時機遇，以對基建業進行策略性配置。

近期不少投資者聚焦於特朗普的基建開支方案。我們的基金並非可望受惠於新建造項目和工程活動的主題基金，而是透過基本因素分析對基建業進行資產類別配置，亦即可提供抗通脹和長遠穩定資本增長的實質資產。我們仍然集中於以吸引價格買入優質基建公司，並從投資組合建構方面管理宏觀經濟風險。

## 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。