

# 全球基建業

## 每月回顧及展望

截至2016年10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的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：

- 本基金在10月份報跌2.9%。曆年年初至今回報維持正數，累升12.4%。
- 貨運量可觀帶動港口業成為表現最佳的行業；管道業盈利數據乏善足陳，拖累有關行業表現落後。
- 拉丁美洲和日本成為表現最優秀的地區。大洋洲連續兩個月表現失色。

## 市場評論

由於季度業績數據好淡紛呈，加上債券孳息走高，而且美國總統大選臨近導致政局前景欠明朗，導致全球上市基建業在10月報跌。以美元計，當時全球核心基建50-50指數在月底走低1.9%，而環球股市亦跌1.9%。

港口業表現最佳，有關行業因貨運量數據向好而報升。表現次佳者為公共事業，因為有關行業的盈利增長由資本開支帶動，低風險和防守性並重，而且股息派付穩定。發射塔業（持平）因不受經濟影響而受益，而流動數據需求的結構性增長亦提供支持。

管道業的季度業績好淡紛呈，加上油價下跌，導致有關行業自2016年初顯著揚升後失去動力，並回吐過去升幅。

巴西水務和電力公共事業帶動拉丁美洲報升，成為表現最佳的地區。悉尼機場（-10%，並無持有）和奧克蘭機場（-10%，並無持有）因估值引發憂慮而表現落後，拖累大洋洲表現失色。

## 基金回顧

以美元計，本基金在10月份下跌2.9%<sup>1</sup>，表現落後於指標102個基點。

德國機場Fraport成為表現最佳的基金持股。隨著市場預測當局或會批准Fraport於法蘭克福機場提高機場費用，加上該公司近日獲菲律賓政府賠償2.70億美元，市場因而憧憬Fraport會就有關款項向投資者派付特別股息，帶動公司股價揚升。在9月份，由於羽田、成田和關西機場的國際入境旅客（特別是中國）錄得

強勁增長，促使Japan Airport Terminal股價攀升。此外，隨著亞洲、美國和英國航點的載客量增加，可望為AENA的優質西班牙機場網絡的客流量帶來支持，推動公司股價上升。

在市場環境欠明朗的情況下，投資組合的公共事業持股表現相對較佳。大型英國和美國企業如NextEra Energy、Eversource Energy、PG&E、SSE及Dominion Energy報升。有關公司透過投資於有迫切發展需要的傳輸基建，以及加快轉用可再生能源的步伐，持續締造低風險的盈利增長。

Tokyo Gas、UGI Corp及Rubis等小型可燃氣公共事業股相繼走高。隨著市場對以可燃氣發電的需求增加，Tokyo Gas的工業產量上升7%，帶動9月份產量增加，刺激股價揚升。儘管2016年氣候異常溫暖，但UGI Corp預期2016年的業績可達盈利指引的範圍上限。隨著2017年的氣候可能回復正常，應會進一步提振UGI Corp的盈利增長。

Eurotunnel為表現最遜色的基金持股。市場憂慮英國「硬脫歐」或會影響該公司獨特並擁有長期特許經營權的資產的需求，導致該公司股價下跌。雖然Eurotunnel第三季穿梭巴士服務的貨車流量上升14%，但這個利好效應被Eurostar 乘客量出乎預料地下跌10%部份抵銷。

北美洲鐵路公司表現失色。Union Pacific的第三季業績表現向淡，加上市場憂慮貨運量下跌或會削弱其定價能力，拖累公司股價下跌。預期在未來數季，貨運量較易比較可望利好表現。Kansas City Southern因第三季盈利令人失望而表現落後，主要源於該公司位於路易斯安那州的鐵路網絡受水災影響，導致營運成本上升和貨運量受壓。日本客運鐵路營運商East Japan Railway 的第二季業績符合市場預期，刺激其股價攀升。

澳洲收費公路營運商Transurban在9月份公佈的季度業績顯示，其主要市場悉尼的交通流量增長跌至低於預期的3.5%，拖累Transurban股價報跌。

能源管道公司Kinder Morgan的第三季業績疲弱，加上市場憂慮公司目前的去槓桿和整頓財政策略的進程可能較原先預期需時更長，拖累公司表現落後。另一方面，加拿大同業TransCanada表現相對較佳，因為市場持續消化該公司近日收購Spectra Energy帶來的影響。Enbridge Inc（持平）在公佈第三季業績前

<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)。

(定於11月初公佈) 表現靠穩。

本基金新增一家優質管道營運商**Enterprise Products Partners**，藉此增加對有關行業的投資。Enterprise Products Partners市值達570億美元，並由享負盛名和經驗豐富的管理層營運。該公司資產包括約51,000哩長的管道，以及相當於2億桶石油的庫存量。Enterprise Products Partners的財務狀況強勁，股息率約達6%，加上其可受惠於美國能源出口和天然氣凝液業務增長，促使其具備可觀的盈利增長優勢。

由於我們長期持有**Duke Energy**並已累積可觀回報，使該股在我們的投資程序內位置下降，促使本基金沽售這家美國大型電力公共事業的股份。

## 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。

我們認為本基金的前景向好。整體來說，利好本基金的因素包括：結構性動力持續（例如流動數據或可再生能源的需求）；以及資產配置由低孳息債券和波動股票，轉移至實質資產。另外，利淡的潛在阻力包括：利率大幅上升；以及政治和監管當局的干預，特別是在各地大選臨近之時。

因此，本基金對利率敏感的公共事業持偏低比重，尤其是盈利增長展望較低的公司。我們繼續對收費公路等增長型基建股持偏高比重，有關持倉包括低風險、可締造強勁現金流，以及估值亦較內在價值存在折讓的優質公司。我們亦看好流動發射塔股，而且認為市場持續低估流動數據的增長，並且高估這些公司（即已作策略性部署和管理得宜的基建企業）自由現金流的潛在風險。

## 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。