

KBI 替代能源基金經理人評論

DATE : 2020/09/17

康和投顧產品研究部

8 月份股票市場表現強勁，由於歐洲國家發現 COVID-19 感染人數再度上升，但政策制定者採取特定方法以減緩經濟衝擊而非全國性封鎖。MSCI 全球股票指數上漲 5.5%，主要由於非必需消費品和 IT 部門特別強勁，而公用事業部門是唯一以負數收場的族群。

歐元區政府債券價格(以 ML 5 年期以上指數衡量)下跌 1.1%。北美股市上漲 6.2%，主要由於美股優異的表現。歐元區股市則上漲 3.5%，英國股市漲 2.4%。太平洋地區(不含日本)股市漲 4.6%，而日本則是上漲 6.4%。新興市場股市表現不如成熟市場，僅微幅上揚 1.1%。貨幣方面，歐元兌美元升 1.1%，歐元對英鎊則貶值 0.9%。商品市場方面，Bloomberg 商品指數上升 5.6%。(以上所有數據都以歐元計算)。

KBI 的替代能源解決方案基金在 8 月獲取了 7.0%的報酬，略低於 Wilderhill 新能源全球創新指數的 13.9%。

主要上漲動能

- **First Solar:**—是美國太陽能模組製造商，專注於公用事業大規模的項目。隨著第二季度營收和利潤超出預期，毛利率不斷提高以及預訂量保持穩定，股價上漲。
- **Livent:**—是一家純鋰公司，為許多終端市場提供鋰，包括電動汽車電池。鋰價格疲軟對股價造成了負面影響，但由於對電動汽車需求的大幅增加，導致券商調升評等，本月該股價上漲。
- **Vestas Wind Systems:**—就市占率而言，Vestas 是全球最大的風力渦輪機製造商。該公司公佈了強勁的業績並創下了新的訂單記錄，其股票上漲了。隨著公司恢復了 Covid-19 疫情之前的指引，風能部門的應變能力得到了重視。

主要下跌因素

- **Itron:**—為全球的電力、天然氣和水行業提供智能計量解決方案。由於業績疲弱，所以股票遭到拋售，且公用事業和政府市政部門的資本支出放緩，該公司下調了對 2021 年的增長預期。
- **China Longyuan:**—龍源是中國最大的風電場開發商之一，業績穩定，但股價仍與其他中國可再生能源股票依樣表現持平。
- **National Grid:**—該企業在英國和北美擁有並營運電力和天然氣輸出及配電網絡。自英國監管機構發布下一監管期決定草案以來，該股價一直疲軟，由於該草案提議允許的收益率低於預期。

本月操作變化

整體而言，這是 KBI 替代能源解決方案再度正報酬的月份，因為它表現超越了全球股票市場指數（ACWI）。該策略的表現確實不及基準指數，這主要是因為該投資策略對於公用事業的投資較高，並且對於氫、燃料電池族群等具增長及動能行業的持股不足。

清潔能源背後的勢頭繼續推動可再生能源庫存的增加，並得到了風能和太陽能領域領先企業（如 Vestas 和 First Solar）的強勁業績支持。兩家公司都公佈了超出預期的結果，受到 Covid-19 大流行的影響很小，Vestas 恢復了其當年 Covid-19 之前的水平。在能源效率領域，技術型和高增長股票（例如 Alfen（電動汽車充電基礎設施）和 Varta（微型電池））領漲，而周期性更強的價值股表現不佳。這反映了整個市場的活動，並且繼續保持增長勢頭。在這種環境下，具防禦性的公用事業股表現不佳，並且本月英國公用事業企業成為下跌主力。

由於可再生能源個股的強勁表現，加上美國企業的評價面已很高，因此我們將部分風電和太陽能業務的持股調整得較低。在太陽能領域，我們減持 Sunrun、Solaredge；在風力領域，我們減持 Vestas、Siemens Gamesa、TPI Composites。我們增添了更多近來表現不佳的價值型、週期性企業-例如智能計量公司 Landis & Gyr 和廢物轉化能源公司 Covanta。

未來展望及策略

我們對可再生能源領域的前景保持建設性態度。當前全球疫情大流行的威脅只造成小幅干擾，證明了該領域的彈性和成熟度。這個推論可以從這些公司的營收上證實。我們喜好能夠承受短期波動的高質量、現金充裕的技術領導者，包括全球最大的風力渦輪機製造商 Vestas 以及美國太陽能公用事業開發商 First Solar 等公司。這些和其他專注於可再生能源的公司可望根據美國大選結果進一步調整評級。能源效率領域最受週期性終端市場的影響，隨著經濟的復甦可產生的反彈力道也因此會最大。我們認同把策略的重點放在幾個市場普遍認同的長期增長趨勢，包括建築技術、智能電網基礎設施，汽車電氣化以及顛覆性技術（例如儲能），因為它們也可以從針對乾淨能源的刺激計劃中受益。公用事業和可再生能源基礎設施持股仍然是我們投資策略的核心防禦支柱。我們很喜歡這些公司商業模式的彈性，它們大部分的現金流都有長期固定電力購買協議的支撐。

【康和投顧獨立經營管理】本基金經金融監督管理委員會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益。基金應負擔之費用（含分銷費用）已揭露於基金之公開說明書及投資人須知中，投資人申購前應詳閱基金公開說明書，且可至本公司網站 (<http://funds.concords.com.tw>)或境外基金資訊觀測站(<http://www.fundclear.com.tw>)查詢。基金淨值可能因市場因素而上下波動。本基金投資涉及投資新興市場部分，因其波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度可能低於已開發國家，也可能使資產價值受不同程度之影響。當基金投資於外幣計算之證券，以台幣為基礎之投資人便承受匯率風險，投資人應注意投資必有因利率及匯率變動、市場走向、經濟及政治因素而產生之投資風險。本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。本基金之風險報酬等級為 RR4。此一等級分類係基於一般市場狀況反映市場價格波動風險，無法涵蓋所有風險，不宜作為投資唯一依據，投資人仍應注意投資本基金個別的風險。該檔基金中文全名為 GAM 多元股票基金系列-醫療創新股票。