

KBI 全球水資源基金經理人評論

DATE : 2021/07/22

康和投顧產品研究部

6 月份出現了逆轉 5 月份的趨勢。從投資風格的角度來看，增長型表現優於價值型，工業和公用事業是美股中表現最差的族群之一，均處於負報酬，而 IT 是表現最好的族群。

水資源三大族群6月表現不佳，不過水務處理技術表現最好，而水務基礎設施表現落後，主要原因為本季已經漲多。水務處理科技個股具高品質、低波動在六月份反彈，並不令人意外因為是成長力驅動的市場。不過公用事業表現居中，小型股 Vidler Water 6 月上漲超過 30%，英國公用事業股處於正面領域，主要受到 Pennon 和法國公司活動的支持，水利基礎設施是表現最差的產業，由於 Suez 和 Veolia 的併購交易接近完成，且由於週期性不受青睞。

2021 年 6 月，KBI 全球水資源基金增長了 2.1%，略低於 MSCI 全世界淨報酬指數，該指數當月報酬 4.5%（以歐元計算）。

主要上漲動能

Vidler Water: 擁有及開發水權及水儲存資產，在美國持有多處水資源短缺地區像是亞利桑那州、內華達州。

美國房地產市場強勁和美國部分地區的干旱狀況結合下，引領該股價近幾周跑贏大盤，且預期對水資源資產的需求將增加。

Agilent Technologies: 是測試和測量領域的領導者，涉足快速增長的醫療保健和生命科學終端市場。該股受益於本月族群輪動回更多高質量、成長性的股票。

Danaher: 是測試和測量領域的一家高質量公司，對生命科學終端市場（如製藥和生物製藥）有很大的布局。該股在收益強勁後的當月股價表現良好。

主要下跌因素

Veolia: 是水及廢棄物方面全球營運商，在沒有特別消息流的情況下，該股票在此期間表現不佳，因為它離收購 Suez 剩餘 70% 的股份越來越近。



Norma: 是一家總部位於歐洲的工程連接解決方案製造商。他們在汽車終端市場有相當大的曝險，由於供應鏈問題，該市場的復甦已經停滯，可能對他們產生短期的負面影響。

Coway: 是南韓消費性衛生用品供應商，包括水及空氣淨化器，在 5 月份第一季度業績令人印象深刻之後股價強勁反彈後，該股在 6 月份回吐了先前漲幅。

本月操作變化

該策略仍然略微增持水務公用事業和水基礎設施股票，而減持水務處理技術股票。部分水務處理技術股票的較高估值，意味著其他兩個族群目前提供更具吸引力的風險回報機會。

6 月，我們在 SPX 公司宣布出售其變壓器業務給 Prolec GE 後，減少了對它的曝險，從戰略上講這是有道理的，但它在短期內會顯著稀釋收益。我們還削減了英國受監管的公用事業公司 Pennon，在宣布收購 Bristol Water 並打算將剩餘的 Viridor 收益返還給股東後。

這些資金被重新分配給 Homeserve，在居家服務產業即便從現在水平我們仍看到持續顯著的上升空間，我們還增加了在衛生解決方案提供商 Ecolab 的持股和仍未大幅上漲的工程公司 Aecom，鑑於我們對聯邦政府以及州和地方政府，未來在其主要終端市場的支出持樂觀態度。

未來展望及策略

隨著時序進入第三季，從終端市場和地域角度來看，KBI Water 戰略仍然保持平衡和多元化。大多數核心水終端市場的領先經濟指標都是正面的。預計短週期工業市場將繼續從 2020 年的低點強勁復甦，而低住房庫存、更高的儲蓄和增加的房屋投資傾向繼續成為住宅管道和建築的順風，這是一個非常有彈性的市場。2020 年。全球範圍內最近的經濟政策發展有利於基礎設施支出和市政終端市場，而農業在 2021 年也表現強勁，農作物價格上漲、農民情緒改善以及乾旱條件導致許多地區的灌溉支出積極重要的全球市場。我們預計這些積極趨勢將在未來幾個月繼續下去。從地域的角度來看，我們保持平衡，對歐洲公用事業的曝險略有增加，在那裡我們看到有吸引力的風險回報主張，同時在我們看到強勁增長和最具吸引力的估值的新興市場保持我們的權重，特別是在中國經濟復甦顯著。

繼 2020 年相對盈利強勁的一年之後，我們預計水戰略所經歷的長期卓越盈利增長將繼續，2021 年的盈利增長由上述積極的終端市場預期推動，並進一步受到成本行動的支持。我們的公司在 2020 年採取了這一舉措，這些公司在 2021 年將繼續受益於盈利能力。

最近我們繼續削減或完全賣出我們認為股票表現強勁以至於相對風險回報不那麼有吸引力的部位。我們還利用市場動態為投資組合添加了一些新個股，擴大了我們的風險曝險，提升了質量並改善了上行不對稱性。在這一點上，由於近期市場趨勢和我們公司強勁的盈利交付，相對估值仍然具有吸引力，這意味著儘管盈利增長出色，但該策略的估值仍低於大盤。



基金績效主要長期驅動因子

水資源戰略可以利用基礎設施支出、自然資源稀缺、人口變化和氣候變化等有吸引力的投資主題。水資源戰略背後的長期驅動因素繼續向前推進。這些可以大致分類為：

- 人口增長
- 城市化
- 工業化
- 監管增加
- 基礎建設修復

此外，由於地球上的水供應是恆定的，嚴格來說是下滑的由於污染和含水層枯竭，而對水的需求增長速度大約是人口增長率的兩倍，供需缺口繼續擴大。因此，隨著時間的推移，投資於為全球水問題提供解決方案的公司背後的投資主題變得更加強大。這些解決方案包括增加供水/供水、降低需求、改善水和廢水質量，以及建設新的和維護已安裝的基礎設施。

參與水資源投資主題涵蓋廣泛的商業模式和地域，從而形成多元化的全球投資組合。其原因在於水在全球經濟中的重要性。水，以及我們通過公開交易投資參與其中的方式，觸及各種終端市場，這使我們能夠通過多種市場環境管理風險和回報。

憑藉與 MSCI 全世界淨回報指數相比 20 年的強勁表現，我們繼續樂觀地認為我們將能夠繼續從這種長期長期趨勢中受益。

【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。