

KBI 替代能源基金經理人評論

DATE : 2021/07/21

康和投顧產品研究部

KBI 替代能源基金 6 月份表現強勁，優於全世界指數 (ACWI Index)，但略低於基準指數。目前為止從 KBI 策略中我們看到最強產業依序是再生能源、節能及公用事業。再生能源的主要持股讓我們獲得強勁報酬。由於對收購的猜測，廢物能源處理公司 Covanta 上漲了 23%。我們最大的太陽能持股 First Solar 因宣佈在美國增加產能以及其相對不受多晶矽監管問題影響而上漲。出於對可持續性的擔憂，美國提議禁止使用一些中國多晶矽公司。作為一家不使用多晶矽的美國本土企業，First Solar 不受這些問題的影響，並且確實可能受益於客戶需求的增加。在能源效率部分，部分周期性個股有一些弱，這些個股先前非常強勁，即 Borgwarner、Livent、Owens Corning，反映了廣泛市場的相似趨勢，像是價值/週期型族群漲勢暫停，而增長/動能型族群再次受到青睞。公用事業部門在本月整體持平，不過北美清潔能源公用事業公司處於領先地位 (Nextera、Atlantica、Northland)，而歐洲公司則相對較弱。

KBI 的替代能源解決方案基金在 6 月份報酬 5.4%，略低於 Wilderhill 新能源全球創新指數報酬 7.1% (以歐元計算)。

主要上漲動能

First Solar: 為投組中最大的太陽能持股，因為它宣佈在美國增加產能，而且它們的地位相對不受多晶矽監管問題的影響。6 月下旬，出於可持續性考慮，美國客戶和邊境保護局 (CBP) 宣布計劃禁止從某些中國公司進口多晶矽。作為美國最大太陽能板製造商，First Solar 將在同行供應鏈的不確定性中受益。我們預計 2022/23 年對 First Solar 產品的需求將更強勁，而更高的能見度證明宣布的產能擴張是合理的。

Covanta: 是美國市場上最大的垃圾發電運營商之一。由於有報導稱該公司正在考慮全面出售基礎設施基金的潛在興趣，其股價在本月上漲。該公司目前正在進行戰略審查，該審查於去年宣布。

China Datang Corp: 中國大唐是一家中國風電場開發商。由於另一家中國大型可再生能源運營商 (中國三峽) 成功上市，股價強勁上漲，為大唐設定了有吸引力的估值參考。

主要下跌因素

Iberdrola: 是西班牙上市的公用事業公司，專注於建設電網和可再生能源。在西班牙政府提議對水電和核能發電徵收意外稅後，其股價疲軟，這可能會影響其西班牙資產。

Owens Corning: 是一家美國公司，活躍於絕緣和屋頂以及汽車和風能等終端市場的複合材料。該公司報告了強勁的第一季度業績，超過了普遍預期，因為它受益於住房和商業建築等強勁的宏觀趨勢。

SSE: 是一家多元化的英國公用事業公司，擁有發電、網絡和零售業務。由於沒有具體的公司消息，其股票在本月被拋售。公用事業股普遍失寵，因為市場在本月下半月再次更加傾向於增長/動能。

本月操作變化

我們在本月為投資組合增加了三個新持股。首先，我們加入了全球鋰供應領導者 (Albemarle)。我們通過減少其他鋰持股 Livent 來平衡這一點。(Albemarle) 以更具吸引力的估值倍數進行交易，同時提供更廣泛的多元化，並因其他終端市場在溴和催化劑方面的活動而復蘇。第二個是 Lynas Rare Earth，它供應稀土金屬，如 NdPr，這是風力渦輪機和電動汽車中高效電機所需的關鍵材料。第三家公司是德國公用事業公司 RWE，這是公用事業公司轉型成為可再生能源領導者的一個很好的例子，因為它擁有全球第二大海上風電開發組合，同時以相當大的折扣進行交易。我們出售了 Novozymes、Kingspan、Canadian Solar、Hannon Armstrong 和 Verbund 的持股。

我們對能源解決方案戰略的前景持樂觀態度，因為推動更清潔的能源來源和更有效地利用能源將為我們的可投資領域提供支持性背景。全球各國政府越來越多地區承諾將其電力資源脫碳，以及中國、日本和美國對零排放的新長期承諾，進一步強化了這一觀點。今年晚些時候的全球氣候會議 (COP 26) 可以提供進一步的政策催化劑。美國拜登的當選增加了美國對可再生能源進行更積極監管的可能性，擬議的基礎設施法案可能會導致對電網基礎設施、建築能效、電動汽車的推出和更嚴格的排放標準進行大量投資用於車輛。總體而言，該戰略應受益於關鍵的結構性增長趨勢，如脫碳、智能建築技術、智能電網基礎設施、更多使用能源存儲和顛覆性技術。電動汽車的採用步伐已顯著加快，我們預計電池成本的下降以及補貼的增加將繼續推動其向前發展。我們現在已經認識到可再生能源是許多地區具有成本競爭力的電力來源。我們相信這可以改善並將繼續推動全球安裝增長。

從細分市場的角度來看，由於存在多種有吸引力的投資機會，我們在能源效率細分市場中的權重最高。我們對電動汽車行業非常有建設性，該行業的增長速度比後疫情時代的情況還要樂觀還要快。我們持有電動車代工生產 OEM 供應商，包含整個價值鏈從電池電力、半導體晶片、逆變器及電池材料公司。我們還增加了對能源轉型必不可少的下一代材料的接觸，例如稀土金屬。這些是磁鐵中的關鍵部件，使電動汽車和風力渦輪機中使用的大功率電機成為可能。我們逐漸增加了對可再生能源行業的曝險，因為它在今年年初相對降級後更具吸引力。我們認為政策催化劑的潛力 (包括即將發布的歐盟 Fit for 55 公告和美國政策) 作為近期催化劑，我們增加了對 vestas

風能系統和 First Solar 等優質企業的權重。在清潔能源公用事業公司中，我們看好歐洲清潔能源公用事業公司，它們的交易價格低於美國同業，如 Iberdrola，電網運營商如 E.ON，我們也看好那些在海上風電領域具有吸引力的開發管道的公司，如 RWE、SSE 和北國電力。

前五大持股

First Solar: 專門生產用於大型太陽能專案的薄膜太陽能模組。在稅收抵免的支持下，它們利用了快速增長的美國公用事業市場的增長，根據拜登擬議的基礎設施法案，稅收抵免可以進一步擴大。他們已經賣掉了大部分近期產能，並計劃進一步擴大產能以滿足需求。

ON Semiconductors: 是一家為汽車、通信、計算、消費、工業和醫療應用提供模擬電源管理、模擬信號調節和電源芯片的供應商。它是車輛電氣化的關鍵推動因素

Iberdrola: 是一家在西班牙上市的公用事業公司，業務遍及歐洲、美國和拉丁美洲。它在陸上風能、海上風能、太陽能和水力方面擁有全球最大的可再生能源資產組合之一，並在美國、英國和歐洲擁有和開發電網網絡。它有一個重要的投資計劃，在未來十年內將 1500 億歐元用於可再生能源和電網網絡，使其成為能源轉型的關鍵參與者。

Vestas Wind Systems: 是全球最大的風力發電機組，在規模、技術和盈利能力方面處於領先地位。它在陸上市場擁有最高的市場份額，並且隨著最近發布的目前市場上最大的渦輪機的發布，已經做好了在海上市場擴大其影響力的準備。它還擁有非常有吸引力的高利潤服務業務，並且隨著其安裝基礎的增長而增長。作為利用風能行業產能增長的優質參與者，它有能力實現可觀的盈利增長。

NXP Semiconductors: 為汽車、工業和物聯網、移動和通信基礎設施市場提供高性能混合信號解決方案。該公司仍對其所有終端市場的長期需求趨勢感到鼓舞，這支撐了對 2021 年全年強勁增長的信心。特別是，由於全球影響力和重大設計勝利（雷達、電池管理系統）在汽車原始設備製造商之間。

【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。