市場評論

KBI 替代能源解決方案基金經理人評論

DATE：2023/2/2

康和投顧產品研究部

基金表現

KBI 替代能源解決方案基金在 12 月份下跌 -8.8%，表現弱於 MSCI ACWI 指數，MSCI ACWI 指數下跌 -7.3%，優於 Wilderhill 全球創新指數，後者下跌 -12.7%（以歐元計）。

2022 年對市場來說是充滿挑戰的一年，十二月也不例外。烏克蘭持續的戰爭和通膨方面的挑戰推動了市場波動。價值股表現大幅優於成長股。通貨膨脹率表現看似穩定，但對於 2023 年經濟衰退的擔憂仍然存在。MSCI 世界股票指數下跌 -7.6%。所有產業均收於負值，非必須消費品、資訊科技產業、通訊服務業表現最差。以美林 5 年期指數衡量的歐元區政府債券下跌 -6.2%。北美股市下跌 -9.2%，而歐元區股市下跌 -3.6%，英國股市下跌 -3.9%，太平洋（日本除外）股市下跌 -3.1%，而日本股市下跌 -3.3%。新興市場股市下跌 -4.9%。貨幣方面，歐元兌美元走強 3.7%，兌英鎊走強 2.6%。彭博商品指數下跌 -5.9%。 （所有數據均以歐元為單位）。

本月回顧

十二月，股市在對經濟成長放緩的擔憂下承壓。由於投資人對 2023 年緊縮的貨幣政策的預期影響越發緊張，債券殖利率在本月下旬走高。在這種環境下，科技產業和非必需品產業表現最為滯後，而防禦性較高的產業，如公營事業、必需品和醫療保健產業表現則優於大盤。大盤走勢反映在策略中，可再生能源和能源效率被視為風險較高的市場，是拖累業績的最大因素，公用事業市場由於其防禦性特徵而表現強勁。歐洲公用事業也受到更正向的情緒提振，由於天氣轉變溫和，整個歐洲天然氣儲存量的水平高於預期，有助於推動天然氣價格下跌。

可再生能源領域中，由於環境風險較弱，加上加州通過了淨計量電價法規，對住宅太陽能裝置的支持較少，太陽能產業表現尤其疲軟。歐洲風能公司抵消了一部分的影響，強勁的訂單動能幫助支撐股價直至年底。能源效率面，最大的不利因素是電動車相關公司。鋰價的走軟（從一個非常高的水平）使鋰生產商股價走低，而圍繞著特斯拉的動盪損害了所有和電動車有關的公司。在過去的一年裡，本策略因為沒有持有特斯拉及其他高評價面電動車製造公司，在相對的基礎上受益。

主要上漲動能

Vestas Wind Systems：是全球最大的風能渦輪機製造商。該股在公司宣告第四季訂單量超出預期後，股價反彈。這是六個季度以來的最高訂單水準。

Nordex：是一間具有全球影響力的德國風力渦輪機製造商。該股因本季度強勁的訂單動能及德國本土市場放寬許可規定，股價反應正向。12 月下旬，德國放寬了與無線電導航系統附近潛在陸上風電場相關的許可規定，政府預期這將放寬 4-5GW 風電裝機容量的許可。

Orsted：是最大的海上風電資產所有者和運營商。 該公司活躍於北美、歐洲和亞洲，其大部分資產位於北海。在此期間，由於歐洲公用事業的環境更為正向，該股小幅上漲。

主要下跌因素

Sunnova Energy：是美國最大的住宅太陽能安裝商之一。在市場環境風險厭惡和美國加州新通過的淨計量電價法規的背景下，住宅太陽能裝置的吸引力降低，因此減持該股。

Samsung SDI: 一間韓國電池生產商，為固定式儲能市場服務，提供電動汽車大尺寸電池。股市對經濟放緩的擔憂打擊了下游市場，電池類股走弱。

Sunrun：美國另一家領先的住宅太陽能安裝商。由於市場環境風險厭惡和美國加州淨計量電價法規的通過，住宅太陽能裝置吸引力降低。該股和 Sunnova 情況相似，因此被減持。

本月變化

在本月，我們增持了四檔個股，利用加入疲弱之股價來參與具有吸引力的長期增長市場，分別是：NIO、Chargepoint、Trimble、和 Cadeler。**NIO** 是一間中國的領先優質電動汽車製造商，銷售高級電動汽車並提供相關附屬服務，例如先進的電池更換技術。該股在過去一年被低估，我們認為隨著中國經濟重新開放及電動車充電設備持續快速的成長，該股目前提供具有吸引力水平的進場點。**Chargepoint** 是美國一間電動車充電設備的市場領導者，同時為 AC 交流電與 DC 快充直流電市場服務。該公司對住宅、商業、車隊等混合客戶群銷售電動車充電硬體和軟體。該股到 2022 年之前一直不被看好，提供了一個具吸引力的進場點。電動車充電基礎設施支出應該會在未來幾年內為 Chargepoint 帶來快速的收入增長。 **Trimble** 是一間軟體技術供應商，為交通、建築和農業市場提供 GPS 導航系統、測量設備和監控系統。Trimble 的軟體可確保優化工作流程、降低廢棄物且為所服務的市場提升效率。Trimble 是一間高質量的公司，在經常性軟體方面擁有高水平的銷售量，受到成長型科技股拋售的影響，該股提供了一個具有吸引力的進場點。**Cadeler** 專門通過其特種船隊在全球安裝地基和海上風力渦輪機。海上風電市場可以說是增長最快的可再生能源市場，我們認為 Cadeler 具有獨特的優勢，由於安裝船的短缺，該公司可從高利用率中獲益。

隨著世界主要經濟體現在致力於實現長期淨零排放，我們相信我們正處於長達數十年的能源轉型的早期階段。全球經濟脫碳需求將為我們策略中的公司帶來大量投資和增長機會，這些公司為許多終端市場提供脫碳解決方案。我們認為，儘管全球經濟前景放緩，但能源轉型仍將走上正軌，我們相信為能源危機提供解決方案和經濟激勵措施的公司將受益於更高的需求並提供盈利彈性。隨著稅收抵免上路，最近的一籃子立法 (基礎設施和就業法案、降低通膨法案) 應會使美國新風能和太陽能裝置的投資支出增加，而電池存儲和電動汽車充電基礎設施等新興終

端市場將享受由低基數基礎的強勁增長。我們還預期電動汽車的加速增長以及可再生能源和電動汽車終端市場的國內製造將會增加。

我們預期歐洲可能加速其對於減少整體對化石燃油依賴的計畫，並增加可再生能源股，因為能源安全問題持續成為公眾關注的焦點。我們預期這些國家會持續地通過消除關鍵瓶頸，例如允許延遲，努力加速通過轉換期，英國和德國等國家已經開始了行動。我們預計能源股/電力價格將會保持波動，而可再生能源生產商和設備供應商將會從持續維持高需求的長期可再生能源供應中受益。總體來說，本策略應繼續受益於電能供應的減碳、智慧建築科技、智慧電網基礎設施等主要建設性的長期成長趨勢。

本策略通常在再生能源和潔淨科技領域強勁的長期增長機會之間取得平衡，並且同時通過潔淨能源公用事業提供防禦性增長。考量到未來一年總體經濟情勢具有更多的不確定性，我們透過三個策略性步驟來強化這些傾斜。首先，本策略維持高權重的公共事業比例：29%，這涵蓋了受益於政策和高電價所支持的強勁增長管道的受監管公用事業和可再生能源開發商的組合。公營事業普遍能在不確定的市場提供防禦性和強勁的盈餘彈性。再來，本策略減少對工業、週期性終端市場等容易受到滾動的 PMIs 和整體經濟活動減少影響的曝險。第三步，我們增加了對提供具吸引力的長期增長市場的曝險，這些市場不完全獨立於經濟循環且其中很多皆受益於津貼和政策支持，因此提供了相對強勁的盈餘彈性，涵蓋了電動汽車製造商、電動汽車充電基礎設施、能源存儲供應商、離岸風能安裝商、住宅風能安裝商、智慧電網基礎設施等公司。在可再生能源產業中，我們對離岸風能和太陽能持有最具建設性的態度，這些產業因為受益於政策和更高的電力率驅動的長期增長而被持有。

前五大持股

Enel：是可再生能源和電網基礎設施資產的領先運營商，業務遍及歐洲和南美。我們相信由於公司的盈利能見度極佳，公司在 2030 年前可以保持每年高個位數的盈利增長。

Greencoat Renewables: 是一個再生基礎建設基金，在歐洲擁有具吸引力的運營風力資產組合，提供穩定的回報和具有吸引力的股息之特徵。此外，在目前的環境下，是批發電價上漲和通膨連結的現金流受益者。

Sunnova Energy: 是一家領先的住宅太陽能和儲能服務提供商，客戶遍布美國各地。該公司預計，由於他們向消費者提供較低價格的電力，公用事業費率上漲將推動需求。他們的增長計劃目標是從 2021 年起到 2023 年底客戶數量達到翻倍，並將同期的 EBITDA(稅息折舊及攤銷前利潤)翻到三倍。

Iberdrola：一間全面整合的電力公營事業公司，主要在西班牙、美國、英國和巴西運營網絡。該公司還透過其在美國的全球子公司 Avangrid，成為可再生能源產業主要的一員。在公司最新公布的 2023 到 2025 的戰略性計畫中，該公司承諾投入 470 億歐元，透過電網建設和可再生能源的選擇性增長來推動能源轉型。

NXP Semiconductors： 為汽車、工業和物聯網、手機和通信基礎設施市場提供高性能的混合信號解決方案。該公司對所有終端市場的長期需求趨勢，保持受到鼓舞的態度，這鞏固了對非常強勁上漲的信心。特別是在汽車領域，由於其全球影響力和在汽車原始設備製造商中贏得的重要設計（雷達、電池管理系統），汽車領域的收益應該會大幅增長。

【康和投顧獨立經營管理】本基金經金管會核准或同意生效，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，且可至本公司網站或境外基金資訊觀測站查詢。基金的配息可能由基金的收益或本金中支付。任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。本基金進行配息前未先扣除應負擔之相關費用。基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率；有關基金由本金支付配息之配息組成項目表已揭露於本公司網站。基金淨值可能因市場因素而上下波動。本基金投資涉及新興市場部分，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。由於高收益債券之信用評等未達投資等級或未經信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，故高收益債券基金可能會因利率上升、市場流動性下降，或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損。高收益債券基金不適合無法承擔相關風險之投資人，適合尋求投資固定收益之潛在收益且能承受較高風險之非保守型投資

人，投資人投資以高收益債券為訴求之基金不宜占其投資組合過高之比重。康和證券投資顧問股份有限公司，(110)金管投顧新字第 007 號，台北市信義區基隆路一段 176 號 9 樓，客服專線:0800-086-081。