

KBI 替代能源解決方案基金經理人評論

DATE : 2023/2/24

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 1 月份上漲 8.0%，表現優於 MSCI ACWI 指數，MSCI ACWI 指數上漲 5.3%，弱於 Wilderhill 全球創新指數，該指數上漲 10.7% (以歐元計)。

股市在 2023 年開年良好。溫和的冬季氣溫緩解了歐洲的能源危機，進而降低了嚴重衰退的威脅。中國迅速結束了零疫情政策，這將在 2023 年提振經濟活動。通膨率放緩給市場帶來了更光明的前景，因此人們對利率見頂的預期上升。MSCI 世界股票指數上漲 5.2%。大多數產業在本月結束時都處於正面領域。非必需消費品、通信服務和材料是表現最好的產業。必需消費品、醫療保健和公用事業是 1 月末唯一下跌的產業。以美林 5 年期指數衡量的歐元區政府債券價格上漲 3.0%。北美股市上漲 4.8%，而歐元區股市上漲 9.6%，英國股市上漲 4.7%，太平洋 (日本除外) 股市上漲 6.7%，而日本股市也上漲 4.4%。新興市場股市上漲 6.0%。貨幣方面，歐元兌美元上漲 7.8%，兌英鎊下跌 0.6%。彭博商品指數下跌 2.2%。(所有數據均以歐元為單位)。

本月回顧

本月我們增加了一個新部位，利用疲軟的股價，增加了有吸引力的長期增長市場。Enphase 是全球逆變器和家庭存儲的領導者。它是美國雙頭壟斷市場中的高端製造商，並正在迅速佔領歐洲市場份額。上個月我們賣出了部位，因為我們認為股票已經過度擴張，儘管其基本面具有吸引力。該股隨後走弱 (自我們賣出部位以來下跌了 30% 以上)。基本面保持不變，然而，股票的疲軟讓我們有機會回購該個股，儘管持有量相對較小，這要歸

功於個股中更具吸引力的評價面和風險/回報。在其他方面，我們已從投資組合中表現出色的公司(如 Fluence、First Solar)中獲利，轉投相對表現不佳的公司(如 Enel、RWE)，我們認為這些公司的基本面和評價面具有支撐性，尤其是在宏觀經濟背景惡化的情況下。

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。全球經濟脫碳的需求將為我們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。隨著稅收抵免的啟動，最近的一攬子立法(包括基礎設施和就業法案、通貨膨脹減少法案)應該會啟動對美國新風能和太陽能裝置的投資支出，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低基數的強勁增長。我們還預計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。

我們預計歐洲可能會繼續加快其計劃，以減少對化石燃料的總體依賴並增加可再生能源的份額，因為能源安全問題仍然很突出。我們希望各國繼續努力，通過消除關鍵瓶頸(例如，允許延遲)來加速轉型，德國和英國等國家已經開始這樣做。我們預計能源/電力價格將保持波動，可再生能源發電機和設備供應商將從對長期可再生能源供應的持續高需求中受益。總體而言，該戰略應繼續受益於關鍵的結構性增長趨勢，例如電力供應脫碳、智能建築技術、智能電網基礎設施、儲能和顛覆性技術的使用增加。

該戰略通常在可再生能源和清潔技術領域強勁的長期增長機會之間取得平衡，同時通過清潔能源公用事業提供防禦性增長。考慮到未來一年更加不確定的宏觀環境，我們通過三項戰略舉措進一步加強了這些績效走勢斜度。首先，該策略維持了 29% 的高公用事業權重。這包括受益於政策和高電價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。公用事業通常在不確定的市場中提供防禦和強大的盈利彈性。其次，該策略減



少了其對工業、週期性終端市場的曝險，這些市場最有可能滾動 PMI 並減少整體宏觀活動。第三，我們增加了對服務於有吸引力的長期增長市場的公司的曝險，這些公司提供相對較強的盈利彈性，因為它們不依賴於經濟周期，而且其中許多公司受益於補貼或政策支持。其中包括電動汽車製造商、電動汽車充電基礎設施、儲能供應商、海上風電安裝商、住宅太陽能安裝商、智能電網基礎設施等公司。在可再生能源領域，我們最看好海上風能和太陽能的增長，它們將受益於政策和更高電價驅動的長期增長。

主要上漲動能

Samsung SDI：是一家韓國電池製造商，服務於固定式儲能市場，以及用於電動汽車的大尺寸電池。該公司公佈的業績與電動汽車和儲能電池的實力相符，抵消了消費者的疲軟。該公司對電動汽車的利潤率和增長發表了令人放心的評論。

ASML Holdings：為半導體行業製造下一代設備。成長型股票的強勁反彈幫助推動該股走高。ASML 還公佈了穩健的業績和指引，均表明收入增長強勁。

Universal Display Corp：是一家領先的技術公司，為顯示器市場提供 OLED 材料。隨著 1 月份成長型股票的普遍反彈，該股表現強勁。

主要下跌因素

Nextera Energy：是美國最大的可再生資產所有者和運營商，業務涉及風能、太陽能和電池存儲。Nextera 還擁有美國南部各州受監管的公用事業資產。結果穩健，指引應被視為支持性的，因為他們將盈利指引延長了 1 年，每股收益每年增長 6-8%。到 2026 年。由於市場曾希望美國的通貨膨脹減少法案增加收益（和可再生訂單積壓），因此股價疲軟。這些都沒有實現。



Friedrich Vorwerk: 是德國一家為天然氣、電力和氫氣市場提供能源運輸和轉換基礎設施的供應商。該公司發布了非常令人失望的 22 財年初步業績。收入增長超出預期，但利潤率大大低於預期，因為內部控制不力導致公司為特定液化天然氣項目聘請了更多的分包商。

Orsted: 是最大的海上風電資產所有者和運營商。Orsted 活躍於北美、歐洲和亞洲，其大部分資產位於北海。22 財年的結果與幾週前提供的預先公佈的數字一致。然而，2023 年 EBITDA 指南的指引比共識低 11% 左右。由於項目成本上升，Orsted 對其美國離岸項目計提了減值費用。安裝容器被認為是其中的一個關鍵因素。

[前五大持股](#)

Sunnova Energy: 是一家領先的住宅太陽能 and 儲能服務提供商，客戶遍布美國。該公司預計公用事業費率上升將推動需求，因為他們向消費者提供價格較低的電力。他們的增長計劃目標是到 2023 年底（從 2021 年開始）將客戶數量翻一番，同期將 EBITDA 翻三倍。

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，到 2030 年代，由於公司的收益可見度很高，公司每年可以持續實現高個位數的收益增長。

Samsung SDI: 是一家韓國電池製造商，服務於固定式儲能市場，以及用於小型電子產品和大型電動汽車的電池。我們預計電動汽車的普及將成為公司的主要增長動力。管理層預計電動汽車電池銷量將在中期大幅增長，這將帶來有意義的盈利增長。

Greencoat Renewables: 是一家可再生基礎設施基金，在歐洲擁有極具吸引力的運營風能資產組合。它提供穩定的回報和有吸引力的股息特徵。此外，在當前環境下，它是批發電價上漲和與通膨掛鉤之現金流受益者。

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。

該公司仍然對其所有終端市場的長期需求趨勢感到鼓舞，這支撐了非常強勁增長的信心。特別是，由於全球影響力和汽車原始設備製造商之間的重大設計勝利（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驗用評等，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。



康和投顧

以上資料由康和證券投資顧問股份有限公司提供 (110)金管投顧新字第 007 號
免付費服務電話:0800-086-081 地址:台北市信義區基隆路一段 176 號 9 樓