

## 2月份經理人評論

### 市場與基金表現回顧

- 2月全球股市延續1月的強勁漲勢與廣泛進展，表現持續走揚。市場領導地位正從去年過度集中的美國大型科技股轉移，由新興市場、日本、小盤股及週期性股票領漲；產業方面，材料、公用事業與能源表現最優，通訊服務與資訊科技則表現墊底。
- 2月本策略表現維持正向但波動較劇烈。月初由節能板塊領漲，隨後因太陽能企業財報失利，導致再生能源板塊回吐了數月的漲幅。
- **公用事業**板塊表現最優。受惠於英國 AR7 離岸風電競標佳績、專案重啟及強勁財測，國家電網（National Grid）、SSE、Orsted 及 Northland Power 表現亮眼；Orsted 更透過處分陸域業務優化體質。
- **能源效率**表現緊追其後。資料中心與電氣化訂單強勁，帶動 HVAC 廠（如 Johnson Controls）與多元工業股（如 ABB、Eaton）走強；半導體設備商 Applied Materials 則受 AI 支出激勵。然而，計費儀表（Metering）公司受公用事業資本支出轉向影響表現疲軟，軟體股則在財報穩健後從低點反彈。
- **再生能源**板塊面臨挑戰。太陽能企業（如 First Solar、Array、Shoals）雖銷量增長但利潤率令市場失望，且 First Solar 受券商調降評等及特斯拉競爭傳聞影響走勢；Vestas 則因先前股價漲幅過大，即便財報穩健仍遭賣壓；Enphase 則因第一季築底且市佔提升而逆勢上漲。

### 投資組合調整

- 2月份投資組合變動較少，操作重點在於逢高調節表現優異的標的（如 Albemarle、Applied Materials、ON Semi、Nextpower 等）以獲利了結。同時，我們增持了表現落後的公司（如 CATL、Carlisle），以及受惠於 PMI 擴張等宏觀利多支撐的企業（如 ABB、Johnson Controls、Infineon）。此外，我們加碼了 PTC，認為市場對 AI 衝擊的負面情緒過度反應，並同步增持了1月份納入組合的博通（Broadcom）。

### 投資策略與展望

- 2025年股市雖面臨關稅戰、地緣政治及美國政府史上最長停擺等考驗，仍表現強勁，其中 AI 題材為主要動能。展望 2026 年，AI 仍是核心主題，但市場焦點將從盲目炒作轉向實際應用與投資報酬率（ROI）審查；此外，投資人將密切關注美國利率走勢及關稅對實體經濟的實質影響。
- 策略上，全球公用事業與基礎建設支出將維持強勁，發電容量與電網需求仍是關鍵。隨美國政策明朗化，太陽能與儲能領域預期將復甦，以支撐資料中心與科技大廠的電力增長；同時，看好半導體迎來多年低點後的反彈，並預期歐股在財政擴張、估值優勢及全球貿易環境穩定下，有望追趕美股表現。
- 全球主要經濟體承諾邁向淨零排放，開啟了長期的能源轉型契機。受惠於電氣化、去碳化、資料中心需求及能源安全等結構性利多，綠能與電力基礎設施需求強勁，特別是公用事業在傳輸與配電升級中扮演關鍵角色；儘管基本面強韌且獲利成長前景佳，目前相關標的的估值仍較大盤折價，提供了布局長期轉型趨勢的理想機會。

區域曝險	%
北美	57.46
歐洲	37.63
亞洲(含日本)	4.91

產業曝險	%
能源效率	60.35
公用事業	16.88
再生能源	22.77

績效貢獻	月(%)	季至今(%)	年至今(%)	過去12個月(%)	3年年化(%)	成立以來年化(%)
能源效率	3.44	6.65	6.65	11.39	4.26	6.64
公用事業	1.27	2.45	2.45	5.38	1.42	2.79
再生能源	-3.29	-1.52	-1.52	7.09	-2.92	-5.84

基金累積報酬	今年以來(%)	1年(%)	2年(%)	3年(%)	5年(%)	成立以來(%)
歐元級別	7.29	21.69	18.26	2.72	26.08	169.72
美元級別	7.86	38.15	29.03	14.39	21.79	129.59

### 前三大正貢獻

- **Infineon** ( 英飛凌 ) 是半導體解決方案龍頭，跨足汽車、功率半導體與安全晶片。隨投資人重拾對 AI 與資料中心題材的關注，股價延續 2025 年末漲勢。其財報表現優於預期，且法說指引被視為保守，尚未計入近期收購的收益。
- **Schneider Electric** ( 施耐德電機 ) 專精電力產品製造。受惠於電力及資料中心相關終端市場的強勁需求，其營收有機增長與利潤率展望穩健，帶動股價走強。
- **Northland Power** 是加拿大公用事業及再生能源開發商。因第四季財報及 2026 年獲利展望均優於市場預期，股價大幅反彈。

### 前三大負貢獻

- **Sunrun** 為美國住宅太陽能安裝商。因其 2026 年現金流指引雖穩健但低於預期，股價走勢疲軟；目前公司正轉向「利潤優先於成長」的策略，並同步擴展多元融資管道。
- **Shoals Technologies** 提供地面電站電力系統解決方案。其業績與 2026 年展望顯示營收穩健但利潤率疲弱，引發市場對其利潤結構是否受損的疑慮。
- **Array** 專門研發太陽能追蹤系統。最新財報營收優於預期但利潤率落後，且因 2025 年早前市場不確定性導致簽約停滯，進而影響專案進度，使財務指引表現不佳。

以上資料來源：KBI、Bloomberg，2026/2/28。本文提及個股，僅為說明之用，不代表本基金之必然持股，亦不代表任何金融商品的推介或建議。過去績效不代表未來表現之保證。

【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(<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。依基金投資標的風險屬性和投資地區市場風險狀況，由低至高編制為「RR1, RR2, RR3, RR4, RR5」五個風險收益等級。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。

