

## 3月份經理人評論

### 市場與基金表現回顧

- 3月市場波動劇烈，中東局勢升溫衝擊油氣供應，引發通膨風險擔憂，導致股債齊跌，MSCI 所有國家世界指數下跌 4.9%。能源為唯一表現強勁的產業，工業與材料則表現最差；區域以新興市場 (-10.9%) 及日本 (-10.3%) 跌勢最重，歐元區股市亦重挫 8.4%。此外，大宗商品指數逆勢大漲 14.3%，歐元兌美元則下跌 2.4%。(以上數據均以歐元計價)
- 3月股市受中東戰爭引發的避險情緒影響而回挫，抹平年初以來漲幅。油價飆升加劇通膨隱憂，市場預期從降息轉為討論升息可能，進而衝擊消費信心；產業方面，能源板塊表現一枝獨秀，公用事業與資訊科技相對抗跌，工業與材料則表現最差。
- 水資源三大板塊中，僅**水務公用事業**因防禦屬性受青睞(以美股標的領漲)而超越大盤，其餘兩項表現疲軟。**水務基礎建設**受美、歐住宅市場復甦推遲的疑慮影響，回吐年初漲幅；**水務處理技術**則因中東衝突可能引發供應鏈中斷與專案延遲，導致與工業相關的標的走勢轉弱。
- 3月中東衝突引發市場波動，本策略對該區營收曝險僅約 3%，僅 Energy Recovery (持股 0.9%) 受影響較直接，但淡化水需求長線仍穩。目前主導影響為油價飆升帶動的通膨壓力，可能增加塑料管道等原料與運輸成本，雖多數持股具市場定價權，但通膨延後降息預期，對住宅相關標的及高融資成本專案造成短期不利影響。

### 投資組合調整

- 3月我們減持了年初以來表現穩健的標的，如 A.O. Smith 與 Orbia。我們也減碼了受監管的美國水務公司 H2O，並將資金轉入估值更具吸引力的同業 California Water Services。此外，我們加碼了 SPX Corp 與 SiteOne Landscaping，因其受強勁長期結構性因素驅動，具備良好的獲利成長潛力。

### 投資策略與展望

- 隨伊朗衝突爆發，高利率環境可能推遲房市復甦，但通膨利多有利於分銷商與英法公用事業；一旦地緣政治緩解，長線展望依然不變。
- 展望 2026 年，我們對水資源終端市場持樂觀態度，特別是工業市場。企業可透過切入利基市場、提升營運效率與穩健的資產負債表實現獲利增長，且工業與住宅建築等週期性市場有望從低點復甦，惟需持續觀察衝突的後續影響。
- 2026 年投資布局極具吸引力：全球政府與公用事業支出強勁，且公用事業估值處於歷史低點；工業市場受惠於製造業回流、稅收獎勵與水回收投資，領先指標預示將迎來復甦；私人建設則有資料中心熱潮支撐，減緩了美國房市的低迷。
- 投資組合近期資本活動熱絡，企業透過收購、處分低利標的及股票回購強化體質。目前策略在三大板塊配置平衡，具備均等的上行潛力，且估值相較於大盤仍保有吸引人的折價空間。

# KBI 全球水資源基金 ( 本基金非屬環境、 社會及治理相關主題基金 )

2026年3月

區域曝險	%
北美	63.8
歐洲	26.7
日本	3.0
亞洲不含日本	2.7
其他	2.9

產業曝險	%
水務基礎建設	35.0
水務處理技術	36.0
水務公用事業	28.0

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(%)
水務基礎建設	-11.44	-2.72	-2.72	0.68	9.94	11.31
水務處理技術	-8.86	-0.98	-0.98	4.01	8.64	10.69
水務公用事業	-2.54	10.67	10.67	14.06	7.94	6.18

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	1.22	3.47	3.26	20.43	38.06	292.22
美元級別	-0.70	10.36	10.15	28.05	34.44	103.68

## 前三大正貢獻

- **H2O America** 是業務遍及美國兩岸與德州的受監管水務公司。在市場不確定的背景下，該股憑藉防禦性特質於 3 月表現強勁。
- **Sabesp** 是巴西受監管的水務與廢水處理公司。受惠於系統投資持續強勁，該公司在提升服務普及率與改善環境及社會成效方面成效顯著。
- **Essential Utilities** 為美國受監管水務公司。因其在動盪市場中具備防禦屬性，該股於 3 月呈現強勢。

## 前三大負貢獻

- **Fortune Brands** 是美國建築產品製造商。受中東衝突引發的通膨隱憂影響，市場擔憂美國住宅建築市場的復甦將進一步推遲，導致股價走弱。
- **栗田工業 ( Kurita )** 是日本超純水技術專家。由於市場擔心先前對 AI 相關 ( 半導體與資料中心 ) 的高成長預期過於樂觀，該股與多數相關題材股在 3 月同步回檔。
- **Veolia** 是全球循環經濟領導者，業務涵蓋水處理、廢棄物管理與能源效率。因市場避險情緒升溫，具週期性特質的標的失寵，導致該股在 3 月遭遇拋售。

以上資料來源：KBI、Bloomberg，2026/3/31。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。

