

# 貝萊德短評

氣候變遷和能源安全是新能源產業的成長動能

2009年2月

僅供法人機構及專業財務顧問使用

BLACKROCK  
貝萊德

新能源產業的驅動力和傳統能源產業並不相同。新能源產業的成長動能，主要來自於政府，在氣候變遷以及能源安全，這兩個領域產業政策方向的推動。

## 氣候變遷和能源安全是新能源產業的成長動能

- 過去油價處於高檔時，也確實為新能源的發展提供了支撐，因為具有成本考量的優勢。此外，相較於前次，即新能源產業於2000年至2001年間大幅拉回修正時，目前的新能源產業公司，有更好的經營管理能力，此外，相關的科技也比當時要來得更為進步。
- 雖然新能源產業具有這些正面的優勢，但我們仍然發現，市場對於新能源產業未來的前景存有疑慮。特別是在政府提供銀行鉅額紓困，以及經濟刺激方案之後，擔心政府未來是否仍將持續支持新能源產業。

## 歐美政府持續立法推動新能源產業

- 回顧2008年10月初，當時美國政府正在考慮，是否應通過問題資產紓困計劃TARP (Trouble Assets Relief Program)。我們可以看到，美國參議院，將TARP法案，以附帶環境法案併案表決方式，來爭取國會的同意。由於該項法案的租稅獎勵，風力產業獲得延長一年的租稅減免，而太陽能產業租稅減免更因此可延長8年。歐洲也有相同的情況，在許多歐盟國家相繼宣佈對銀行的紓困方案後，歐盟也同意提供100億歐元，做為歐洲公用事業，發展碳收集和碳隔離科技的基金。因此，時至今日的種種情況，都證明了全球各國政府，並未改變原先所宣佈的新能源產業目標。
- 事實上，我們也已見到政府出面表示，現在可以藉由創造更多新能源產業相關工作機會，以及改善工業國家製造業基礎的方式，將氣候變遷的影響轉為正面。舉例來說，目前看來，新當選的美國總統歐巴馬，將提出更積極的經濟刺激方案，其中在新能源產業的支出，就高達1500億美元。

## 貝萊德新能源基金配置策略

### 新能源類股享有較其它產業較高的本益比

- 整體而言，如以2009年的企業獲利預估來看，貝萊德新能源基金的投資組合持股本益比約在10倍左右，處於令人意外的低檔水準。就如之前所提，預期新能源產業在未來幾年，都可望受惠於政府產業政策的推動。在較為正常的市場狀況下，新能源類股的本益比，多為股市大盤的二至三倍。



包卓能(Robin Bachelor)  
貝萊德世界能源基金經理人  
貝萊德新能源基金經理人



博恩彤(Poppy Allonby)  
貝萊德世界能源基金暨  
貝萊德新能源基金共同經理人

# 貝萊德短評

氣候變遷和能源安全是新能源產業的成長動能

2009年2月

僅供法人機構及專業財務顧問使用

BLACKROCK  
貝萊德

## 貝萊德新能源基金選股著重產業龍頭企業

- 回顧貝萊德新能源基金在2001年成立時，當時新能源產業約有350家公司。而目前整個產業內的可投資的公司超過1300家。此外，貝萊德新能源基金的持股中，高達80%的企業市值超過10億美元。因此，本基金主要投資大型且獲利良好的公司，也就是在新能源產業內，具有市場領導地位的企業。
- 我們傾向避免投資可能存有技術風險的公司，我們較偏好將投資聚焦在已經開發出具體產品，且已開始銷售的公司。在累積過去多年的經驗下，我們清楚知道，要將新技術帶入市場，是相當費時且昂貴的過程。整體的投資狀況而言，本基金高達80%的持股，都是已處於獲利狀況的企業。

## 風力產業持續維持高成長動能

- 目前貝萊德新能源基金大約有20%投資在風力發展廠商，這些公司被視為具有高度成長動能的綠色公用事業。大約有14%投資在風力渦輪製造商。由於政府的支持推動，我們認為風力產業在未來數年內，每年將可望享有超過15%的成長率。

## 降低太陽能部位穩健渡過產業整併期

- 我們持續調降低基金的太陽能產業比重，目前約10%。我們仍然看好太陽能產業，在未來的3到5年內，可望維持30%的年成長率。但整體來看，我們認為太陽能產業將面臨產能過剩的情況，因為在過去幾年內，有許多新的公司加入競爭，以及過多的資金流入太陽能產業。
- 因此我們在太陽能產業的佈局，主要集中在大型的、資本結構較佳的、且已有產品的企業，也就是市場領導者。我們傾向避免投資品質較差的新進公司。我們認為太陽能市場將經歷一段合理的整理期間，而我們選擇的這些表現較佳的公司，將因此較為有利，因為這些企業，未來將能從規模較小的競爭對手中，取得市場佔率，因為這些小型公司在未來可能將面臨資金問題。

## 替代燃料和輔助能源科技投資價值浮現

- 目前貝萊德新能源基金大約有17%投資在替代燃料。這個子產業，特別是在2008年尾因受到市場賣壓而重創。有些替代燃料公司的股價，甚至低於該公司淨值及其重置成本。這些公司的價值，也開始變得非常具有投資吸引力，因此我們近期開始增加替代燃料產業的投資比重。
- 基金大約有14%投資在輔助能源科技產業，大多數這類型的公司，主要著重在提升能源效率。能源效率和能源保存，在過去較不受到消費者和企業用戶的重視。但現在，消費者和企業都在節省支出，因此這些公司吸引了許多消費者的興趣。我們也開始增加這方面的持股。

# 貝萊德短評

氣候變遷和能源安全是新能源產業的成長動能

2009年2月

僅供法人機構及專業財務顧問使用

BLACKROCK  
貝萊德

於2008年4月28日，美林國際投資基金已更名為貝萊德全球基金。臺北市106敦化南路二段95號28樓。電話(02)2326-1600。(95)金管投顧新字第(088)號。貝萊德證券投資顧問股份有限公司獨立經營管理。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。本文所提及之個股僅供說明之用，不代表任何金融商品之推介或建議。本境外基金經行政院金融監督管理委員會核准或申報生效在國內募集及銷售，惟不表示絕無風險。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，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。有關基金應負擔之費用(含分銷費用)已揭露於基金之公開說明書及投資人須知中，投資人可至境外基金資訊觀測站中查詢。(BLK0902-045)