

## 摘要

大多数投资者可能减持能源股，因为即使在今天，标普500指数对能源的配置也很小。

但能源是所有产品中最基本的产品。它为整个经济提供动力。

我们强调了能源领域两个有吸引力的投资机会。

## 你可能体重不足

在大流行期间，投资者和消费者都非常熟悉“基本”产品的概念，因为被视为“非基本”行业的企业被迫关闭一段时间。

在高收益投资者公司，我们认为可能没有比能源更重要的产品了。在今天的经济中，能源驱动一切。

现在，消费者在能源上的直接支出确实相对较少，尽管随着能源投入变得更加昂贵，这一比例在过去几年有所上升。

2020年1月，消费者将其总支出的3.8%用于能源商品和服务。到2022年5月，这一数字已跃升至4.8%。事实上，今天美国人以名义美元计算的能源支出比历史上任何时候都要多。

人们在能源上花费更多

但这严重低估了能源在经济中的重要性，因为生产、运输和消费的一切都需要能源 < 电力需要燃料、核能和/或可再生能源

能源可以说是经济中最重要的部分。它是其他一切赖以建立的基石。

然而，普通投资者的投资组合明显减持了能源股。例如，在疫情最严重的时候，能源库存占标普500指数的比例不到3%。

能源占比正在下降

实际上，在这张图表创建之后，能源在标普500指数中所占的份额甚至下跌到略低于2%。

而现在，在能源价格大幅飙升，石油价格处于历史最高水平，天然气价格也接近历史最高水平之后，能源在标普500指数占比是多少？

令人惊讶的答案是5%。

石油与通货膨胀

这是正确的。在2008年达到该指数15%的峰值后，能源在标普500指数中的份额有所下降；在过去二十年中，除了大流行之外，P500仍处于最低水平。尽管在此期间，能源的宏观经济背景最强。

简言之

，你们的投资组合很可能是减持能源股，至少若它看起来像或主要由标准普尔基金组成的话。

好消息是，这是一个可以解决的问题。

但人们应该购买哪种能源股呢？世界正处于向绿色/可再生能源和远离碳排放化石燃料的大规模能源转型中。与此同时，化石燃料不太可能很快消失。由于缺乏一些大规模的政府立法行动，石油和天然气肯定会在总能源结构中保持相当大的份额。

在高收益投资者，我们相信在“碳”和“零碳”能源方面都有巨大的投资机会。

下面，我们重点介绍每一个项目中一个有吸引力的投资机会。

## Hannon Armstrong可持续基础设施

顾名思义，汉农·阿姆斯特朗可持续基础设施资本股份有限公司投资于绿色能源基础设施项目。HASI是一家房地产投资信托公司（“REIT”），主要通过高级贷款和优先股投资绿色能源。

换言之，HASI为在股权方面投资绿色能源和可持续基础设施的公司、公用事业公司和政府实体提供长期融资。我们所说的“长期融资”实际上是指“长期”截至2022年第1季度，哈西的加权平均剩余合同期限为18年。

## Hannon Armstrong可持续基础设施投资组合

如上所示，哈西的投资组合可以大致分为两部分：并网（“GC”）和电表后（“BTM”）。

对于GC资

产，HASI的交易对

手通常是投资级公司或公用事业公司。

对于公共部门和可持续基础设施投资

，债务人主

要是投资级政府实体。

对于绿色房地产投资，资产由房地产留置权

担保。最后，对于BTM住宅和社区太阳能资产，客户绝大多数具有高信用质量。

截至2022年3月底，哈西大约99%的投资组合表现如预期，而1%的投资组合表现略差，几乎0%的投资组合表现不佳。这张哈西信贷质量快照与其历史记录相符，因为自2012年以来，房地产投资信托基金的累计信贷损失不到20个基点。

虽然投资组合是固定利率和浮动利率收益率的混合，但哈西自己的债务几乎全部（96%）是固定利率的，多年来一直以低利率锁定。HASI的资产负债表评级为BB+，平均债务利率为4.2%。

## 可持续基础设施投资组合收益率与债务成本

这大大扩大了哈西投资组合收益率和资本成本之间的投资利差。

自2013年上市以来，哈西（HASI）使用债务和股权的谨慎组合为投资组合扩张提供资金的公式对房地产投资信托基金（REIT）很有效，并促进了股息的稳定增长。

## 可持续基础设施股息

展望未来，管理层预计实现5-8%的年度股息增长。今年的股息可能会在该区间的

高端出现飙升，因为第一季度可分配每股收益飙升了21%。

哈西的交易价格总是高于账面价值，但目前哈西的交易价格大约是账面价值的2倍，比过去几年要便宜。

## 可持续基础设施评估

尽管相对于2018年的账面价值而言并不便宜，但人们还必须记住，只有哈西这样的公司才能获得更多的投资机会，因为政府、企业和公用事业都在大力投资脱碳、能效和可持续基础设施。

在4%的股息收益率和高个位数的增长率之间，HASI的总回报率约为10-12%。但加上20-30%的估值优势，这一专业REIT将成为一个更具吸引力的投资机会。

## 企业产品合作伙伴

### Enterprise Products Partners

L.P.是最大、最多元化、杠杆率

最低、运行最好的中游石油和天然气公司之一；美国的天然气公司。对于持有环保署有限合伙权益的投资者来说，这是从股市获得高收入的最保守方式之一。

环保署的投资组合包括超过50000英里的管道、140亿立方英尺的天然气储存容量、数十个天然气处理设施、多个石化厂和19个深水（包括出口）设施。

### 企业产品合作伙伴组合

此外，环保署继续审慎和明智地向增长项目分配资金，例如预计2025年投产的天然气出口设施。

此外，环保署最近以32.5亿美元的交易收购了中游公司纳维教育中游公司，大大扩大了环保署在德克萨斯州米德兰盆地的生产足迹。

### 企业产品合作伙伴最新收购

该交易对EPD来说是一笔极具吸引力的补强收购，并证明了管理层有能力获得高回报的资本使用，以继续每股（或者更确切地说，每单位）增长。

过去十年，环保署的平均投资回报率为12%。

也许环保署最强大的一面是中游公司的资产负债表，其信用评级为BBB+，加权平均利率为4.3%，平均期限超过20年。随着利率上升，管理层将低利率锁定了这么长时间，这看起来非常有远见。

### 企业产品合作伙伴fortress资产负债表

对这种高度审慎的资产负债表管理的一个解释是，管理团队和董事会本身就是大股东。内部人士拥有EPD近三分之一（32%）的股份，这有助于解释该公司对价值创造的长期关注。

这种长期关注的另一个

好处是，环保署在经历了三次衰退和大宗商品

价格的高度波动后，在23年内保持了令人印象深刻的分销增长记录。

### 企业产品合作伙伴股息

由于支出率仅为自由现金流

的80%，环保署在未来几年为自己提供了进一步提高分配的充足空间。

假设估值没有上升空间，EPD 7.6%的收益率加上中个位数的收益增长，应能带来至少12-13%的总回报。目前，EP

D的企业价值与息税折旧摊销前利润

之比约为9.4倍，但

我们认为该公司的价值至少是12倍，使其比公允价值高出约25%。

## 底线

世界离不开能源。经济中的一切都依赖于它。

天然气库存历来具有高度的周期性，现在的情况似乎有所不同。管理团队已经开始专注于将现金分配给股东回报，而不是生产增长。因此，即使在衰退的情况下，石油和天然气价格也不太可能像过去那样暴跌到非常低的水平。

这使得石油公司提供的回报像环保署这样的天然气公司比过去更加稳定。

同时，像哈西（HASI）这样的绿色能源投资者也应该在经济衰退期间保持稳定，因为合同很长，而且是与财务实力强大的交易对手签订的。

在高收益投资者公司，我们不想犯与大众一样的错误，低估这一重要行业，因为我们相信各种能源股在未来会提供一些最具吸引力的预期回报。

本文纯属作者个人观点，仅供您参考、交流，不构成投资建议！请勿相信任何个人或机构的推广信息，否则风险自负！