

諾亞研究

2020年11月12日

主題 | 跟著拜登投資新能源？

鄭梅玫 諾亞國際高級研究員

核心觀點

我們認為可持續能源在中長期是大勢所趨，不僅在實體產業中，金融市場相信也會出現更多的趨勢轉變參與其中。

特朗普與拜登的大選之爭接近尾聲，我們在週一的分析中也已經對於拜登的施政藍圖進行了全面的解釋。儘管可能還會有爭端甚至訴訟，但大局難以撼動，而對於目前的海外市場來說，交易主題已經日漸清晰，尤其是押注美國財政刺激、中國經濟復蘇以及綠色產業的三個方向性明確的交易機會，我們也看到相關的資產價格飆升，例如刷新近兩年半以來記錄的人民幣走勢。

對於前兩個大選後的交易主題相信大多數聽眾並不陌生，今天我們將焦點放在可持續能源上，以及拜登的零排放清潔能源的「2050 願景計劃」。首先我們希望聽眾理解，可持續能源的技術應用在實體產業中已經推廣了數年，在金融市場以主題投資配合 ESG 概念的形式則在過去幾年尤其在今年疫情之後趨勢效應更加明顯，但本身涵蓋範圍非常大，我們今天著重在拜登的能源主張上，並嘗試從主題投資角度給大家一些概括性的印象，接下來再給大家具體方向上給出更多解讀。

在今年 8 月正式公佈的競選主張中，拜登就已經提出在第一個任期內推出 2 萬億美元的基建及清潔能源計劃，參考了黨內桑德斯的計劃，將原先的 10 年 1.3 萬億基建計劃推向更加「激進」的方向。這項計劃不僅包含傳統基建包括重建美國的電網、道路和橋樑，擴大城市公共交通，還將啟動「清潔能源革命」，包括建設充電站、商用儲能技術研發、低碳排放設施等清潔能源基建，大力推行可持續發展。

10 月的時候，拜登競選團隊進一步完善了能源政策的版圖，發佈了正式的《清潔能源革命和環境計劃》，在此前基礎上對清潔能源計劃做了更詳盡的短期和中長期目標量化：包括電力系統在 2035 年前實現零碳排放；

大力發展電動車產業鏈，增加 50 萬個充電站，截止 2030 年所有美國製造的新客車實現零碳排放；

在四年內對 400 萬商業建築、200 萬住宅升級能源系統，制訂截止 2030 年所有新建商業建築實現零碳排放標準的立法，等七大方向。

在對外的環保外交層面，我們預計拜登會實現承諾，在上任後第一天宣佈重新加入《巴黎氣候協定》。

拜登施政綱領的能源政策，以清潔能源產業的構建為切入點，除了實現環保目標，更重要的以此為杠杆，撬動美國製造業的回歸和重塑、創造優質中等級別的就業機會，以解決美國就業和製造業等結構性問題。

雖然拜登是老政客，但其實在氣候環保政策上一直是先驅者，早在三四十年前就曾在國會提出有史以來第一份推動氣候變遷的法案，在奧巴馬任期擔任副總統時也一直有積極關注相關問題。而副總統哈里斯也可以說是環保主義者，在擔任地方檢察官和參議員期間都多次參與環境氣候相關的法律行動或立法工作。

過去四年特朗普政府在環保議題上推行了不少損害性的政策，目前拜登的能源政策可以說是美國史上最激進的，動用至少兩萬億美元的龐大財政資源，實現美國在 2050 年前成為零碳排經濟體的長期目標。這與歐盟在「綠色新政」計劃中的期限也一致，重新回歸氣候議題的美國會與歐洲站在一起，更大的結盟也會有助於全球範圍內減碳計劃的推進。

在美國以外的地區，歐盟一直是可持續能源的最強踐行者之一，中國也是這一賽道中如電動車等部分行業的領先者，在 9 月的聯合國大會上和十四五計劃中都將綠色產業列為我國重要的發展規劃。

當然，美國的傳統能源勢必面臨更多不利因素，不過拜登在辯論中也曾提到不會推行限制頁岩氣開採活動的措施，傳統能源的行業壓力也不僅僅來自新能源對於傳統能源的擠出效應，以及接下來更多的監管層面風險，需求低迷和低油價對葉岩油行業利潤的損害的內生問題也是制約傳統能源本身的問題。能源企業的三季度盈利繼續大幅落後於其他行業，在美股標普 500 指數和歐洲 STOXX 600 指數中，能源企業平均盈利都下跌超過 100%，標普能源板塊指數目前只有年初至今的 50%還不到，而即使淡化疫情影響，放長到過去十年，能源板塊指數也從 2014 年的高位一路下跌了 70%。

相對於傳統能源，我們看好新能源行業的長期投資機會，但投資者也需要理解到目前可持續能源所面臨的政策層面以外的實際困難，包括發電效能和技術有待革新、運營維護成本較高、很多專案高度依賴商業融資、裝機容量增速見頂和油價低廉環境下需求如何進一步大幅提升等問題，都是制約綠色能源向全球化普及的道路上的阻力。

我們仍然認為可持續能源在中長期是大勢所趨，不僅在實體產業中，金融市場相信也會出現更多的趨勢轉變參與其中，例如今年 ESG 概念大受投資者追評和全球綠色債券發行創紀錄的現象，應當不會在疫情之後就停止繼續向前的步伐。

資本市場「聰明的錢」已經意識到，無論是內生還是外生因素，從傳統能源向可持續能源的轉變，這個過程將在未來數十年中持續，就在上個月，全美最大的再生能源公司新紀元能源 NextEra 市值超過了曾經的一哥埃克森美孚，成為美國最大的能源公司。

免責聲明: 本檔所有內容(包括但不限於觀點、結論、建議等)僅供參考, 不代表任何確定性的判斷, 亦不構成向任何人作出任何要約或要約邀請, 亦非投資建議。

您仍應根據您的獨立判斷做出您的投資決策, 投資涉及風險, 諾亞控股(香港)有限公司(以下簡稱「本公司」)及其關聯公司不對因使用本檔而產生的任何後果承擔法律責任。本檔包含前瞻性的預測, 任何非對過往歷史事實的陳述均為前瞻性的預測, 本公司並不保證完全準確或未來不發生變化。本報告的資訊來源於公開資料, 本公司對這些資訊的準確性和完整性不作任何保證, 也不保證所包含的資訊及建議不會發生任何變更, 本公司已力求報告內容的客觀、公正, 但文中的觀點、結論及建議僅供參考, 不代表任何確定性的判斷。

本報告相關知識產權歸本公司及其關聯公司所有, 未經本公司及其關聯公司許可, 任何個人或組織, 均不得將本報告內容以轉載、複製、編輯、上傳或發佈等任何形式使用於任何場合。如引用或刊發需註明出處為「諾亞香港研究部」, 且不得對本報告進行有悖原意的引用、刪節和修改。諾亞控股(香港)有限公司及其關聯公司保留追究侵權者法律責任之權利。任何機構或個人使用本檔均視為同意以上聲明。