海外机构对低碳环保产业的分析与展望

川财证券 CHUANCAI SECURITIES

——————他山之石·海外精译第 255 期

❖ **背景： 近期中国低碳环保相关板块表现较好。**

随着一系列和低碳环保相关政策的，近期国内低碳环保相关股票涨幅明显。为了了解海外机构对于低碳环保产业的看法，我们编译整理了 Schroders 的 Isabella Hervey-Bathurst、Schroders 的 Abigail Sun 与 SSGA 的 Esther Baroudy、John Flynn、Chin Wu、Peter Torok（分别发表于 2021 年 3 月 8 日、2021 年 3 月 15 日、2021 年 3 月）的观点，供市场参考和交流。

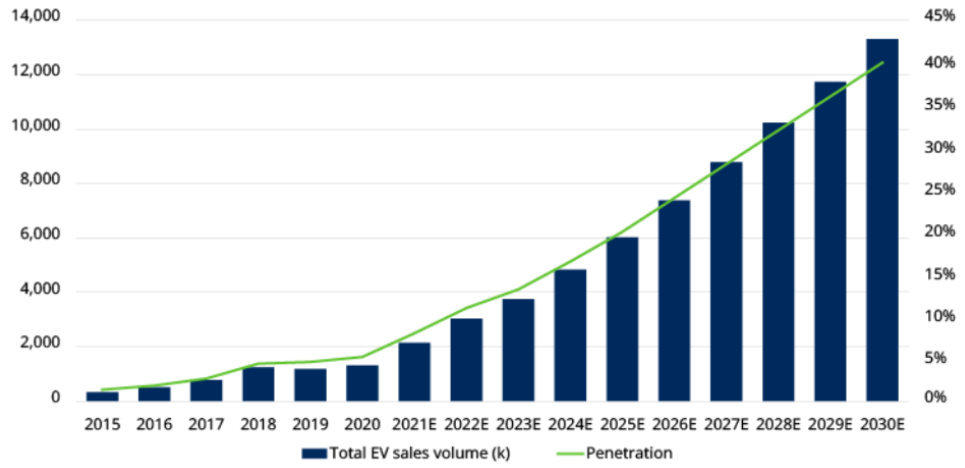
❖ **中国能源领域的脱碳**

Schroders 的 Isabella Hervey-Bathurst 指出目前中国的风能和太阳能的平准化电力成本在无补贴的状况下已经低于新建燃煤电厂，并且很快将超过现有燃煤电厂。中国的目标是在 2025 年前通过风能与太阳能发电 500GW，占一次能源使用量的 20%。而 2019 年，煤炭发电量约占中国总发电量的 65%。要在 2060 年之前实现净零排放就意味着非化石燃料的发电量必须达到 85%。

❖ **电动汽车助力出行脱碳**

Schroders 的 Isabella Hervey-Bathurst 指出中国已经拥有世界上最大的电动汽车市场。到 2025 年中国新能源汽车预计销量将占新车销量的 20%。Schroders 的 Abigail Sun 指出从今年开始，中国燃油车和电动汽车的强制性排放配额将收紧，以帮助实现 2025 年电动汽车达到新车销量 20%的目标。

图 1： 2015-2030 中国电动车销量及预测



资料来源：Schroders，川财证券研究所

Schroders 的 Isabella Hervey-Bathurst 指出即使在实现销量目标的情况下，到 2025 年新能源汽车存量仍不到乘用车存量的 10%。如果要实现零排放目标，到 2060 年新能源汽车占有率要达到接近 100%的水平。Schroders 的 Abigail Sun 认为价格降低与智能化将加快电动车在中国的推广速度。自 2014 年以来，动

证券研究报告

所属部门 | 总量研究部

报告类别 | 他山之石

报告时间 | 2021/03/26

证券研究报告

陈雳
证书编号：S1100517060001
chenli@cczq.com

王一棠
证书编号：S1100520060001
wangyitang@cczq.com

川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034

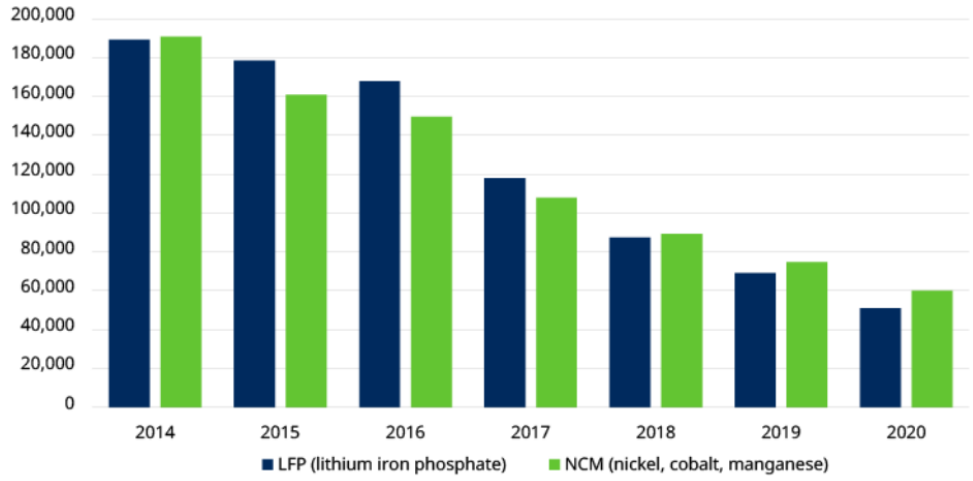
上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 32 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

力电池成本下降了 70%以上，缩小了电动汽车与传统汽油汽车之间的价格差距。根据估算，燃油车与电动车之间的动力总成本仅相差 3 万元人民币。动力总成是整车系统中昂贵的部分，如果电池成本继续以当前的速度下降，未来五年内电动车与燃油车的价格将会持平。

图 2： 动力电池成本走势



资料来源：Schroders，川财证券研究所

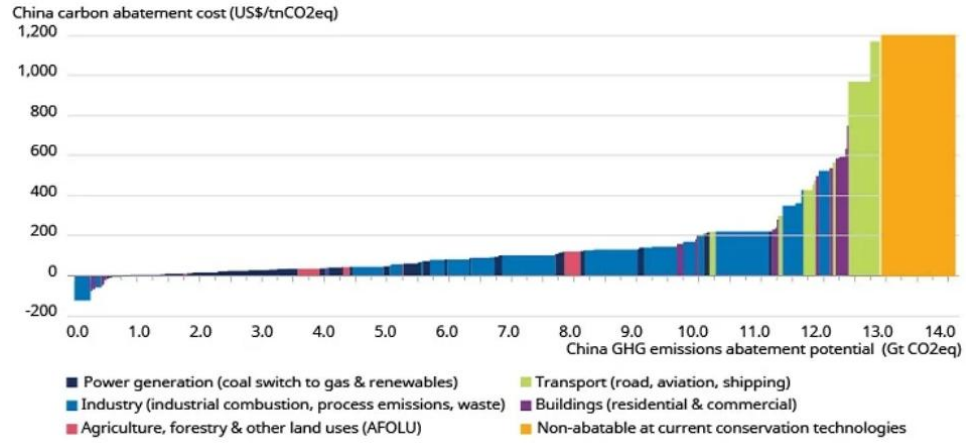
Schroders 的 Abigail Sun 指出中国消费者也关注电动汽车提供的智能驾驶技术。ADAS（高级驾驶员辅助系统）使用传感器和摄像头等自动化技术来检测附近的障碍物与驾驶员操作错误并做出相应的响应，从而提高乘客和道路的安全。由于技术壁垒较高，电动汽车有望在智能化方面保持优势。智能驾驶技术或将成为电动汽车最重要的差异化因素，增加其整体的吸引力。

❖ **工业脱碳以及碳定价**

Schroders 的 Isabella Hervey-Bathurst 指出工业碳排放占中国碳排放总量的 25%以上，这是最具挑战性的脱碳领域，但有中国政府正在有力的推动工业领域脱碳。Schroders 的 Isabella Hervey-Bathurst 认为适当的碳定价是实现净零排放的关键工具，但是在短期内不太可能产生重大影响。在第一阶段，碳定价仅涉及发电企业，并且定价很低（大约 6 美元/吨，而在欧盟则超过 35 美元/吨），并且还有待观察如何严格执行。中国的减排成本曲线表明只有在碳排放格价大幅上涨、适用范围更广的情况下，碳定价才会取得实质性进展。

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

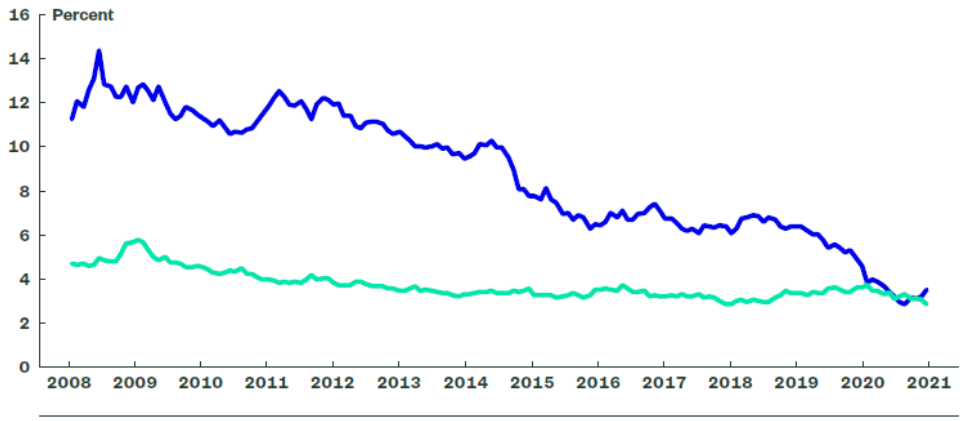
图 3： 中国减排成本曲线



资料来源：Schroders，川财证券研究所

SSGA 的 Esther Baroudy、John Flynn、Chin Wu、Peter Torok 指出相对于从事能源与公用事业的企业，从事其他行业的企业的碳排放量更难以量化。股市也一直在对能源与公用事业的碳排放成本定价。

图 4： 能源与公用事业股票走势



资料来源：SSGA，川财证券研究所

SSGA 的 Esther Baroudy、John Flynn、Chin Wu、Peter Torok 认为企业未来必须预测供应链带来的排放，碳定价将明确排放带来的成本，进而影响企业的营收与利润。除此之外，气候变化带来的实际风险也需要被考虑在内。

❖ 潜在的投资机会

Schroders 的 Isabella Hervey-Bathurst 认为净零排放的承诺进一步巩固了脱碳工具（如可再生能源，电动汽车，绿色氢，能源存储以及碳捕集与封存）的长期增长。估计 2021 年清洁技术领域的投资高达 16 万亿美元。

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

Schroders 的 Abigail Sun 认为在未来十年中，电动汽车销量将在汽车总销量中占主导地位。但是，电动汽车制造商的数量正在增加，而传统的燃油车制造商则逐步开始向电动汽车转型。这导致了市场的竞争性上升，削弱了车企的盈利能力，电动车行业可能出现整合。

风险提示

美联储政策超预期，全球地缘政治风险超预期，全球经济增长不及预期，全球范围内黑天鹅事件。

本期报告编译自 Schroders 的 Isabella Hervey-Bathurst、Schroders 的 Abigail Sun 与 SSGA 的 Esther Baroudy、John Flynn、Chin Wu、Peter Torok（发表于其官方网站的文章。本文不代表川财研究观点，公开英文报告的中文摘译资料仅供市场参考学习交流，不用于任何商业用途。如有异议，请联系修改或删除。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务协议关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000029399