拜登执政对新能源政策的可能影响

川财证券 CHUANCAI SECURITIES

————他山之石·海外精译第 241 期

❖ **背景：拜登赢得新一轮总统大选。**

市场对拜登可能实施的能源政策较为关注。为了解海外机构对拜登可能实施的能源政策的看法，我们编译整理了 Schroders 的 Mark Lacey、Alexander Monk、Felix Odey（发表于 2020 年 11 月 19 日）和 Fulcrumasset 的 Gavyn Davies（发表于 2020 年 11 月 15 日）的观点，供市场参考和交流。

❖ **拜登执政后可能实施新的能源政策**

Fulcrumasset 的 Gavyn Davies 认为多数西方民主国家未能接受在早期制定抗疫封锁理由，表明了他们对自由市场的基本政治信念。随着有效疫苗的到来，这可能意味着美国当选总统乔•拜登(Joe Biden)不久将能够将注意力集中在病毒之外的事务上。但很明显，困扰 Covid-19 应对工作的市场失灵问题也适用于拜登政府关注的另一个重大国际问题——气候变化。气候变化的影响也呈指数级增长，尽管其持续的时间比大流行要长得多。但由于因果之间的时间间隔很长，使得解释对公众来说很模糊。另一方面，对于自由市场的偏见使美国政府在系统上没有做好应对严重但遥远风险的准备。因此，气候问题比 Covid-19 更不适合自由市场的解决方案。

❖ **全球主要经济体承诺在未来降低碳排放量**

拜登曾表示 2035 年在美国实现无碳电力，并在 2050 年之前使美国达到净零碳排放。欧盟还计划到 2050 年实现净零排放。Schroders 的 Mark Lacey、Alexander Monk、Felix Odey 指出，这是世界三大经济集团首次对未来的净零排放做出承诺。其中欧盟、美国和中国的碳排放量合计占全部碳排放量的 55%，这体现了他们提高了改善气候的决心。本世纪中叶要求立即就能源转型采取重大行动，另一方面，增加可再生能源的采用对成功至关重要。

Schroders 的 Mark Lacey、Alexander Monk、Felix Odey 还认为，在拜登担任总统后，在美国联邦和各州的政策上，应该会对能源转型有更一致的看法。能源转型投资者对此也表示欢迎。此外需要要强调的是，尽管缺乏联邦政府的政策支持，但近期美国新能源行业还是有非常可观的增长。

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	2020/11/28

分析师

陈雳
证书编号：S1100517060001
chenli@cczq.com

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

联系人

张君伟
证书编号：S0380419090013
zhangjunwei@cczq.com

川财研究所

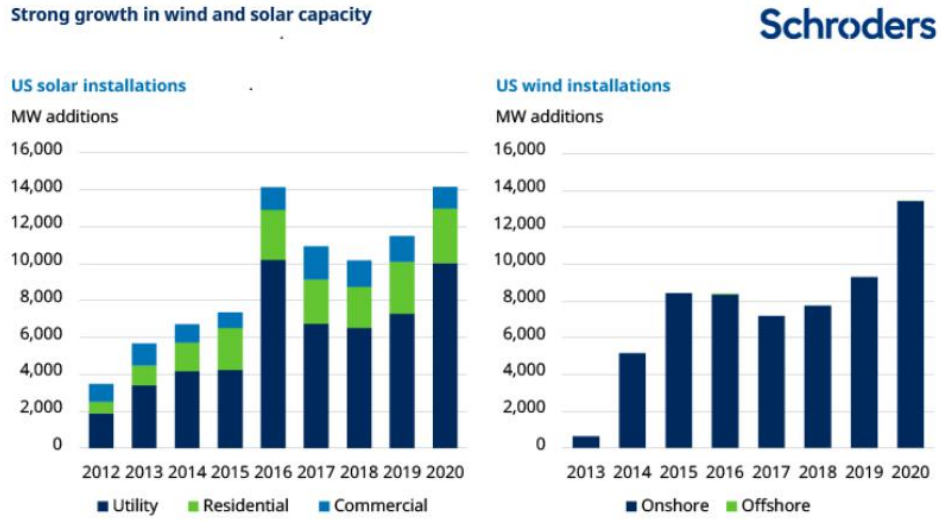
北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034

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

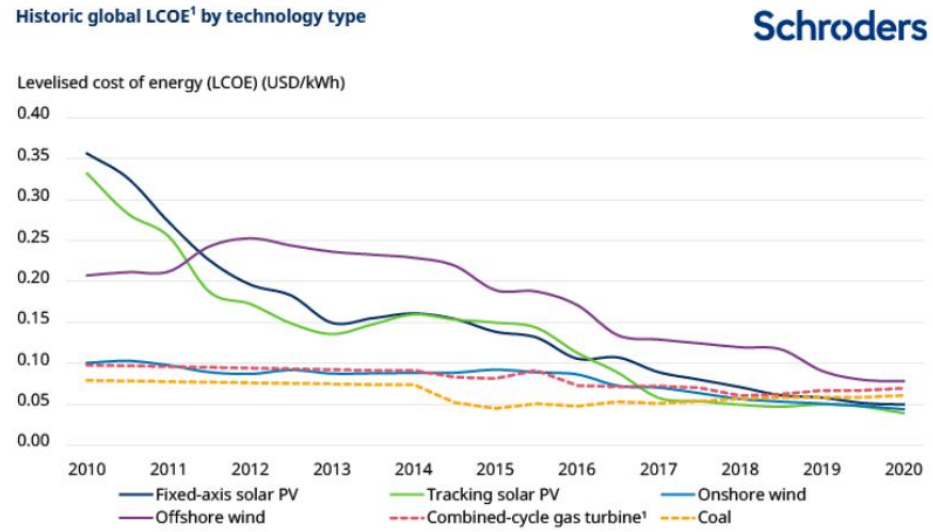
图 1： 风能和太阳能发电量的强劲增长



资料来源： Schroders，川财证券研究所

Schroders 的 Mark Lacey、Alexander Monk、Felix Odey 表示美国许多州实际上已经制定了自己的清洁能源目标，而不是等待联邦政府来领导。例如，就在 11 月 3 日总统大选之前，亚利桑那州当局投票加入了越来越多的州名单，这些州已承诺到 2050 年实现 100%的无碳发电。此外公司层面的承诺也有助于加速美国的能源转型。例如，今年 6 月，图森电力公司（Tucson Electric Power）宣布将在 2032 年之前关闭其在亚利桑那州的燃煤电厂，目标是在 2035 年实现 70%的发电量来自可再生能源。对于亚利桑那州等州来说，气候变化的影响正以越来越严重的热浪形式变得更加明显。但许多州和公司率先进行能源转型，不仅是出于气候方面的考虑，而且是出于简单的经济效益。可再生能源已经达到了与化石燃料的全部成本平价。具体而言，如下图所示，太阳能和陆上风能与石油和天然气竞争，海上风能与煤炭竞争。这意味着可再生能源不仅是对环境的正确选择，也是明智的经济选择。

图 2： 按技术类型划分的历史全球平均能源成本



资料来源： Schroders，川财证券研究所

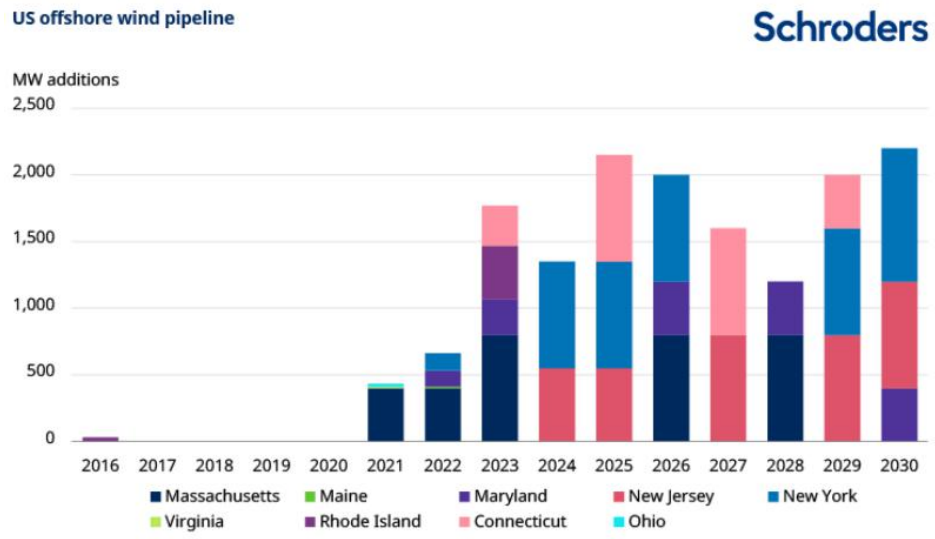
❖ 拜登的计划将对能源转变产生进一步的动力

当前拜登已承诺在未来四年中在清洁能源和环境领域投入 2 万亿美元的联邦投资。Schroders 的 Mark Lacey、Alexander Monk、Felix Odey 认为与其他政治宣言一样，拜登通常会宣布广泛的目标，但现阶段执行的细节还很少。但是，在某些特定领域似乎有可能取得进展。电动汽车是拜登的重点，而拜登则计划在全国范围内建立至少 500,000 个公共充电站。预计他还将扩大购买电动汽车的税收抵免范围。拜登已承诺改革和扩大对太阳能和风力发电装置的税收抵免；近年来，现有的税收抵免已经逐渐减少。

Schroders 的 Mark Lacey、Alexander Monk、Felix Odey 表示国会中的民主党人也一直在推动“直接支付”方案，该方案不是通过税收抵免，而是允许将联邦资金用于直接资助绿色能源项目。人们认为拜登对此表示支持，鉴于 Covid-19 危机已经破坏了现有的融资方式，因此这在短期内可能会特别有帮助。

Schroders 的 Mark Lacey、Alexander Monk、Felix Odey 还指出海上风电开发许可是拜登可能做出改变的另一个领域。特朗普总统最近的一项行政命令对北卡罗来纳州，南卡罗来纳州，佐治亚州和佛罗里达州近海的新能源开发实施了为期十年的禁令。该禁令适用于风能以及石油和天然气，这可能是拜登想要修改的内容。这样的举动肯定会对那些州的开发商有所帮助，但是其他地方的州在海上风电领域已经采取了主动权。下图显示已经有许多项目在计划中。

图 3： 美国海上风电管道



资料来源：Schroders，川财证券研究所

Schroders 的 Mark Lacey、Alexander Monk、Felix Odey 认为，有三个不同的因素共同构成了当前能源转型的转折点：政治意愿，经济和消费者需求。就国际和美国内部更大的政治意愿而言，白宫更多的支持无疑是其中重要的一部分。能源转型是一个长期的结构性转变，所依赖的远不止一个人。重新加入《巴黎协定》等步骤固然重要，但这仍然仅仅是数十年旅程的开始，它将改变全球能源

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

的生产和消费方式。对于投资者而言，这是一个长期的机遇。

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。

本期报告编译自了 Schroders 的 Mark Lacey、Alexander Monk、Felix Odey（发表于 2020 年 11 月 19 日）和 Fulcrumasset 的 Gavyn Davies（发表于 2020 年 11 月 15 日）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