

## Fund

年终系列——2010年预测之低碳主题

## 哥本哈根会议之下的低碳“盛宴”

招商核心价值基金经理、招商中小盘拟任基金经理  
宝盈基金投资部副总监、宝盈核心优势基金经理  
鹏华基金研究部副经理、基金普惠基金经理  
大成基金首席策略分析师  
本期圆桌嘉宾:  
张力  
王琼  
冀洪涛  
刘安田



漫画 高晓建

全球瞩目的新一轮联合国气候变化大会将于12月7日至18日在丹麦首都哥本哈根举行,此次会议将给低碳领域投资带来一个什么样的启示,相关上市公司的业绩增长是否因全球各方大规模推进节能减排而迎来黄金期,最大的价值凸显在哪些领域?本期“基金圆桌·年终系列”邀请四位基金公司投研人士进行探讨。

◎本报记者 安仲文 黄金滔

## 未来各项政策将密集出台

**基金周刊:**对碳关税影响贸易形式是如何判断的,西方是否会继续在减排上压制中国?

**刘安田:**为了在哥本哈根会议中更具主动权,中国政府日前宣布,到2020年我国单位国内生产总值二氧化碳排放比2005年下降40%—45%作为约束性指标纳入国民经济和社会发展中长期规划,并制定相应的国内统计、监测、考核办法。这一数字的提前公布应该看做是中国解决全球气候变暖问题的巨大诚意的体现,而这一表态隐藏的更深刻含义是,作为中国自愿减排目标,该方案虽然已经超出预期,但可能还将在谈判中受到西方国家的进一步压力,也就是说,可能该方案还会进一步改进。那么作为配合,中国量化减缓排放的各项政策将密集出台。从另一个方面说,考虑到中国的城镇化和工业化进程尚未完成,能源需求仍在快速增长,这为新能源产业的发展前景提供了保证。

**冀洪涛:**客观上讲,“碳关税”提法并没有体现发达国家应该承担的历史责任和义务。发达国家经历了漫长的工业化进程,对排放积累和气候变化负有主要责任,但却要求发展中国家共同承担,被称为“一种新型的贸易保护”并不过分。如果各方不能承担合理义务,使其变成“绿色外衣”贸易战手段,那就是人类的悲哀了。

**张力:**碳关税,一般指对高耗能进口产品征收二氧化碳排放关税。从某个角度说,发达国家凭借先进的环保技术,设定特殊标准以阻碍他国产品进入本国市场,从而保护本国贸易的一种手段。同时更深层次的目的还是寻找新一轮引领世界经济潮流的经济增长点,巩固其在未来以低碳化为核心的绿色经济中的主导地位,也是西方国家基于中长期发展而打出的一张“战略牌”。

## 关注碳排放量大的行业

**基金周刊:**低碳涉及的行业众多,就投资机会而言,基金公司是如何把握各细分行业的,哪些领域蕴含的价值最大?

**王琼:**我个人十分看好的一个领域就是低碳,低碳领域涉及的行业众多,我自己最关注的方向是新能源、建筑节能、新材料等。就投资机会而言,我们必须重视清洁煤技术,这是有可能出现质变的领域。目前中国是全球最大的发电国家,而且主要是火电,我们的发电技术相对不高,大气污染较为重,火电领域是相对低端的,因此在碳排放合作方面,如果以此与发达国家进行交换是有想像空间的——即发达国家向中国转让和提供清洁煤技术,我们以此作为碳排放谈判的筹码,当我们承诺进行某些减排的指标,这是必须引起关注的,清洁煤尤其是火电领域的清洁煤技术很容易产生一些投资机会。

**冀洪涛:**发展低碳经济是一种经济发展模式的选择,是中国走可持续发展道路的重要途径。其中能源结构的调整具有重大意义。在社会发展中减少化石能源利用、增加新能源的使用是大趋势。常规意义的新能源包括太阳能、地热能、风能、海洋能、生物质能和核聚变能等,从中短期来讲,我们更看好核能、太阳能、风能的发展,可能相关产业各环节的企业会有较大发展空间和投资机会。

传统行业的低碳升级主要通过节能减排方式来实现,在政策的推动下引起产业结构的重大的变革,当然不仅是产业上的革命还是管理思想的革命,将改变我们的生活。如电动汽车(混合动力)、清洁煤发电、建筑节能、智能电网、电站空冷、碳捕捉与封存等等众多领域可能存在较大的投资机会。

**张力:**我们相对看好能效提高、电动车、清洁煤利用、碳捕捉和碳封存、核能、可再生能源等领域。电动汽车方面,中美两国在未来数年有数百万辆电动汽车投入使用。基于中美两国在电动汽车领域的巨大投资,两国政府宣布在十几个城市开展联合示范项目,并努力开发共同的技术标准以推动此产业规模快速增长。我们认为,这些合作有可能包括混合动力汽车、电池组、充电桩的通用产品和安全标准;为基础设施建设融资以及贸易政策支持以保护全球性清洁汽车供应链。

**基金周刊:**低碳是否是概念的炒作,

低碳上市公司的未来增长能否看得清楚,判断投资标的的依据是什么?

**王琼:**我认为低碳领域的机会并非只是概念上的炒作,因为企业在低碳领域上赚钱已经看得很清楚了。同时,我们看到不少低碳领域的上市公司的估值相对便宜,并无高估的成分,一些企业目前仍然是二三十倍的市盈率。

很多低碳企业的业务变得多元化,涉及新能源、节能减排,我最喜欢谈的一个词语叫“卡住位”,这是选择投资标的一个因素。踢球要卡住位,做企业更需要卡住位,形成技术和规模的壁垒,中国很多企业已经做到这点,把位置卡住了,在国内市场份额上占据了垄断性的地位,企业技术愈加领先,产业链也越来越长,其他企业想要超越是很困难的事。所以,此类市盈率较低,市场份额大、又有新能源业务的低碳企业还是很多,这些都是可以买入的投资标的。

低碳领域的投资机会主要凸显在那些市场规模较大的领域,比如火电的清洁煤、智能电网。智能电网未来也会大幅提高效率,也是十分看好的一个领域。

**刘安田:**低碳经济投资标的的判断依据,说到底还是公司的实际业绩。

新能源板块作为全球资本都高度关注的战略产业将会有有一个长期的牛市存在。我们会通过自下而上的基本面研究,挖掘其中值得中长期投资的有可能占领先相关行业制高点的上市公司。

对于低碳经济新能源板块的投资,有一点需要特别注意,作为一种较大的概念性板块,低碳经济覆盖的范围非常广,所以投资应该特别慎重。我们始终不推崇完全的主题投资,将在低碳经济这个主题中寻找那些确实有业绩支持的个股。因为新能源中部分子行业在短期内确实存在产能过剩、投资进度低于预期等不利因素,而且由于此前的大幅炒作,某些个股的估值已经偏高,这些个股都需要剔除。

还有一点就是,和低碳经济相关的板块都可能在未来存在投资机会,所以我们应该将思路拓宽一些,比如电力行业占了目前全球每年排放大约550亿吨二氧化碳当量的最大的份额,发展低耗责无旁贷,则和电力相关的风电、光电、生物质发电、核能等板块都可以考虑。再如那些有较强资产整合预期而且符合产业链延伸等主动性布局的个股和板块等应该也会受益。

## 政府推进利好低碳公司

**基金周刊:**目前各方都想了解政府是否会加大节能减排的推进力度,基金公司在这方面有何预期?

**王琼:**低碳领域直接受益的已经够多了,低排量的汽车、太阳能屋顶以及上网电价等等。

比如关于节能建筑,现在我们国家的节能建筑比例非常低,不到10%,一旦国家推进节能建筑,相关企业受益是十分明显。

汽车或新能源汽车也是我十分看好的一个方向,政府将来也有可能大规模的采购混合动力汽车,现在各个汽车公司都在争着介入这一新兴领域,混合动力汽车市场的大幅增长是完全有可能的。

**刘安田:**无论哥本哈根会议结果如何,中国加快低碳发展的方向还是明确的,相关配套法规政策和落实措施必将从2010年起陆续推出。虽然我国新能源相关领域的产业基础、技术水平都还处于落后状态,新能源的全面复苏尚不敢断言,但哥本哈根气候大会只是一个契机,2010

年相关产业的发展还是将驶入快车道。

**冀洪涛:**从减排承诺上看,我国的决心比较大,压力也是比较大,所以政策支持力度也远大于外国。未来新能源振兴规划、高耗能行业的产业结构调整等方面政策预期较高。

低碳经济内涵较为广泛,涉及的行业及上市公司较多,影响程度和经营状况差别很大。新能源中核电盈利较好,风电和光伏发电要在补贴下才能维持,政策的支持是一个较重要的发展因素。随着技术的进步,成本的下降,以及环境成本的提高,低碳经济是发展的趋势,未来发展空间巨大。

**张力:**毫无疑问我国在低碳经济政策方面的支持力度要高于美国,实际上美国制定的减排计划,难度并不大,而我国还是需要努力才能达到。因此我国在制定后期新能源政策上,其中包括新能源产业振兴规划、光伏并网标杆电价在内的多个文件有望于明年年初出台。



王琼



冀洪涛



刘安田



张力