

中美低碳环保行业的投资机会

——川财投研看世界系列之三十一（20210420）



川财证券
CHUANCAI SECURITIES

核心观点

❖ 现阶段以美国为代表的发达经济体对低碳环保行业发展重视度明显上升。

2021年3月，拜登发布了《基础设施计划》，其中涉及对美国清洁发电、储能、新能源汽车等领域进行重点支持。涉及美国低碳环保领域的大多数公司均集中在标普500公用事业板块。

❖ 预计涉及低碳环保领域较多的标普500公用事业行业业绩2021年将会出现一定程度上的改善，但大多数时间板块整体上涨幅度较为有限。

受疫情带来的经济衰退影响，2020年标普500公用事业板块大多数企业2020年全年业绩出现了一定下滑。除了桑普拉能源、能源方案、品尼高西方资本业绩仍保持明显增长以外，其他大多数公司均受到一定程度的影响。由于经济复苏以及政策的支持，预计2021年标普500公用事业公司业绩将会出现一定程度上的改善，但美国公用事业行业作为防御行业大多数时间涨幅较为有限。可关注涉及新能源领域较多的相关标的为新纪元能源、第一能源等。

❖ 预计目前美股新能源汽车行业要出现类似2020年的大幅上涨行情仍存在一定阻力。

2020年市场给了美股新能源汽车较高的估值溢价。考虑到去年美股新能源汽车过多透支涨幅，且企业基本面要出现大幅改善还需要一定时间，即使现阶段政策支持较多，预计要目前出现类似2020年的大幅上涨行情仍存在一定阻力。

❖ 预计恒生公用事业中一些和低碳环保领域相关的行业还有进一步上涨的空间。

恒生公用事业自2020年11月开始走出新一轮的上涨行情。现阶段恒生公用事业PE仍处于历史相对偏低的位置。此外，考虑到现阶段政策对低碳环保等领域的支持，预计恒生公用事业中一些和低碳环保领域相关的行业还有进一步上涨的空间。

❖ 预计A股市场中低碳环保相关领域还将有一定的投资机会。

近年来，我国对低碳环保的重视程度与日俱增，并且在该领域出台了诸多重要政策。现阶段我国将实现碳达峰、碳中和纳入生态文明建设整体布局。Wind公用事业和Wind环保指数现阶段PE仍然偏低。此外，考虑到我国低碳环保产业的迅速发展以及政策的支持，预计A股市场中低碳环保相关领域还将有一定的投资机会。相关标的为华能国际、华电国际、三峡水利等。

❖ 风险提示：经济增长不及预期；美联储政策超预期；贸易保护主义的蔓延；全球范围黑天鹅事件。

证券研究报告

所属部门 | 总量研究部

报告类别 | 海外深度

报告时间 | 2021/04/20

分析师

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

正文目录

一、美股低碳环保领域的投资机会	5
1.1 现阶段美国低碳环保领域的政策以及美股相关板块的表现	5
1.2 美国涉及低碳环保的大型公用事业公司的财务表现	6
1.3 美国涉及低碳环保的大型公用事业公司的投资机会	12
1.4 美股新能源车领域现阶段的业绩分析	13
二、新兴市场低碳环保领域的投资机会	22
2.1 港股市场中低碳环保领域的机会	22
2.2 A股市场中低碳环保领域的机会	23

图表目录

图 1:	标普 500 公用事业指数走势	5
图 2:	标普 500 公用事业 PE	6
图 3:	近十年来新纪元能源营业收入	6
图 4:	近十年来新纪元能源净利润变化	7
图 5:	近十年来新纪元能源经营性活动现金流量以及资产负债率	7
图 6:	近十年来新纪元能源 ROE 和 ROA	8
图 7:	近十年来南方电力营业收入	8
图 8:	近十年来南方电力净利润	9
图 9:	近十年来南方电力经营活动现金流量以及资产负债率	9
图 10:	近十年来南方电力 ROE 和 ROA	10
图 11:	近十年来爱克斯龙电力营业收入	10
图 12:	近十年来爱克斯龙电力净利润	11
图 13:	近十年来爱克斯龙电力经营活动现金流量以及资产负债率	11
图 14:	近十年来爱克斯龙电力 ROE 和 ROA	12
图 15:	近十年来特斯拉营业收入	14
图 16:	近十年来特斯拉净利润	14
图 17:	近十年来特斯拉经营活动现金流量以及资产负债率	15
图 18:	近十年来特斯拉 ROA 和 ROE	15
图 19:	近三年小鹏汽车营业收入	16
图 20:	近三年小鹏汽车净利润	16
图 21:	近三年小鹏汽车经营活动现金流量以及资产负债率	17
图 22:	近三年小鹏汽车 ROA 和 ROE	17
图 23:	近三年理想汽车营业收入	18
图 24:	近三年理想汽车净利润	18
图 25:	近三年理想汽车经营活动现金流量以及资产负债率	19
图 26:	近三年理想汽车 ROA 和 ROE	19
图 27:	近三年蔚来营业收入	20
图 28:	近三年来蔚来净利润	20
图 29:	近三年蔚来经营活动现金流量以及资产负债率	21
图 30:	近三年蔚来 ROA 和 ROE	21
图 31:	美股新能源车重要标的的走势	22
图 32:	恒生公用事业指数走势	23
图 33:	恒生公用事业 PE	23
图 34:	WIND 公用事业指数走势	24
图 35:	WIND 公用事业指数 PE	25
图 36:	WIND 环保指数走势	25
图 37:	WIND 环保指数 PE	25

表格 1. 拜登政府关于低碳环保领域的政策	5
表格 2. 标普 500 公用事业公司近一年重要财务指标	13
表格 3. 恒生公用事业中值得关注的重点标的	23
表格 4. 我国对低碳环保领域的支持政策	24
表格 5. 低碳环保领域中值得关注的重点标的	26

一、美股低碳环保领域的投资机会

1.1 现阶段美国低碳环保领域的政策以及美股相关板块的表现

现阶段市场对低碳环保行业的关注度在全球范围内明显上升。越来越多全球经济体开始出台推动低碳环保行业发展的政策。美国方面，2021年3月，拜登发布了《基础设施计划》，其中涉及对美国清洁发电、储能、新能源汽车、电网等领域进行重点支持。

表格 1. 拜登政府关于低碳环保领域的政策

到 2035 年完全实现无碳电力。

清洁能源发电以及储能直接支付投资税收抵免和生产税收抵免期可以延长 10 年。

购买联邦大楼 7*24 全天候清洁能源。

制定《能源效率和清洁电力标准》(EECES)。

计划实施有关新能源的投资税收抵免政策，鼓励至少 20GW 高压电力线的建设。

在能源部创立新的电网部署管理局，推动高优先级高压传输线。

投资超过 1700 亿美元推动新能源汽车行业发展。

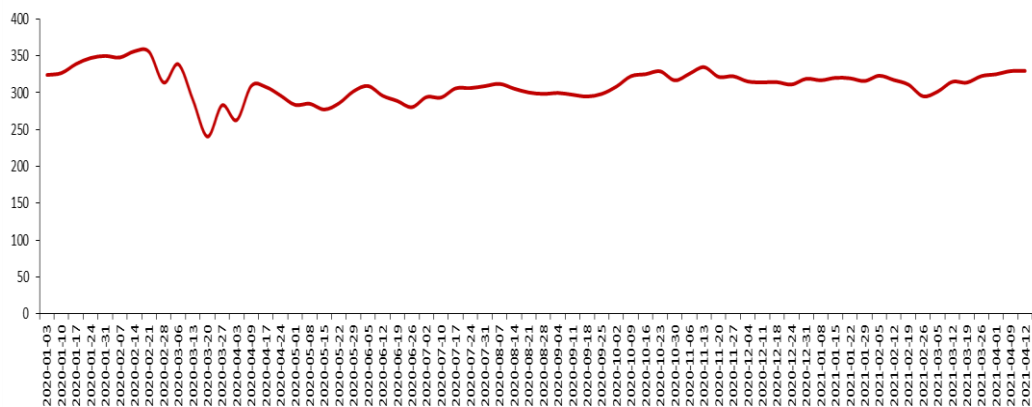
2030 年建 50 万个充电桩。

推动公共交通电动化。

资料来源：新浪财经，Wind，川财证券研究所。

涉及美国低碳环保领域的大多数公司均集中在标普 500 公用事业板块。标普 500 公用事业指数 2021 年初至 4 月 12 上涨 3.34%，大幅小于同期美股周期板块的涨幅。今年 1 月和 2 月，标普 500 公用事业指数分别下跌 0.96% 和 6.54%；受拜登政府关于新能源领域支持的预期刺激，今年 3 月标普 500 公用事业指数上涨 10.13%，今年 4 月初至 4 月 12 日上涨 1.37%。

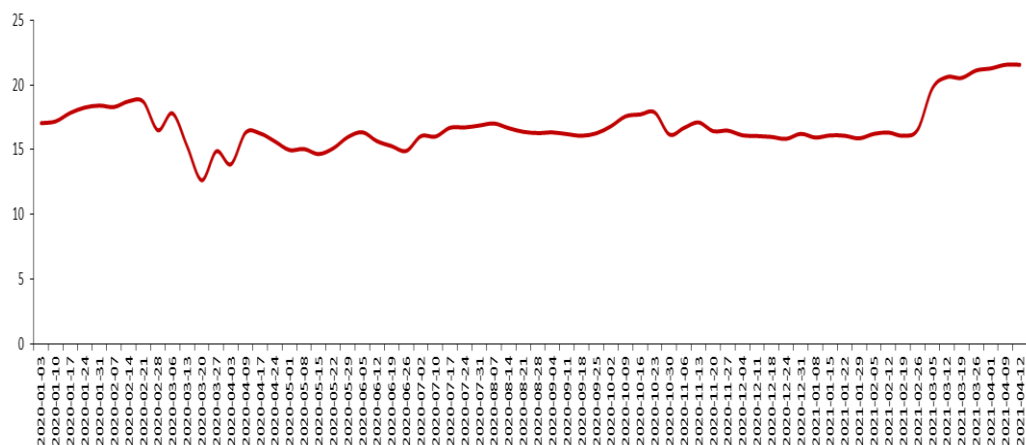
图 1： 标普 500 公用事业指数走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

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 2： 标普 500 公用事业 PE



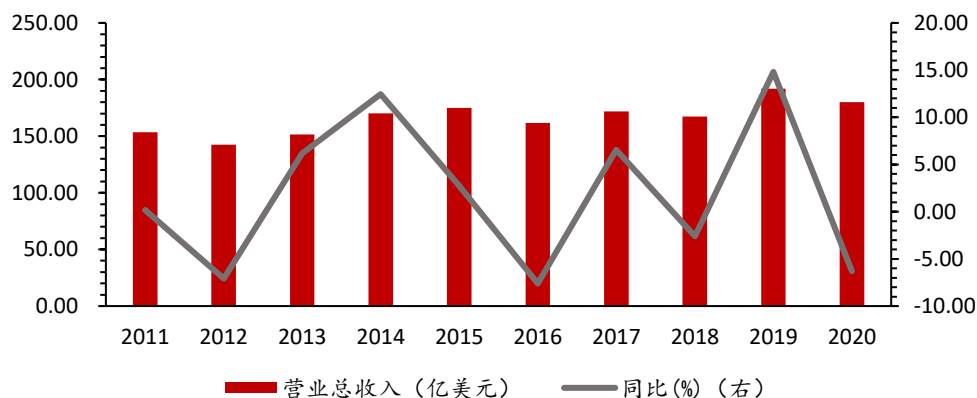
资料来源：Wind，川财证券研究所

1.2 美国涉及低碳环保的大型公用事业公司的财务表现

2020 年新冠疫情对于美国经济产生了明显冲击，公用事业这类防御类板块业绩出现了下滑，但是依然具有一定的韧性。这里我们对具有代表性的涉及新能源三家公共事业公司：美国最大风力发电公司——新纪元能源、世界独立电力厂商巨头——南方电力、美国最大的核电力公司——爱克斯龙电力近一年的财务表现进行研究。

新纪元能源近 10 年的营业收入整体保持在相对稳定的水平。2020 年公司实现营业收入 179.97 亿美元，同比仅下降了 6.29%。

图 3： 近十年来新纪元能源营业收入

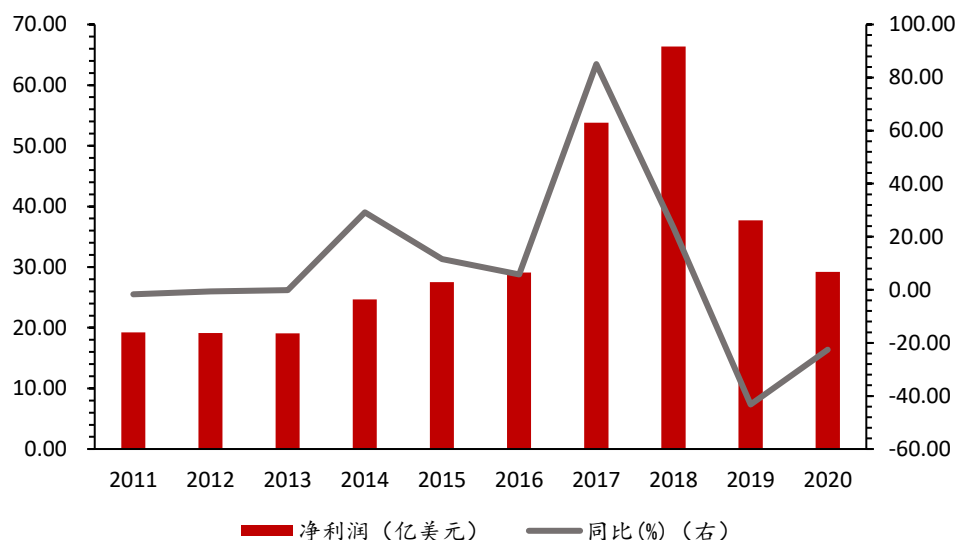


资料来源：wind，川财证券研究所

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

净利润方面，2018 年以来新纪元能源净利润出现了明显的下滑。2019 年实现净利润 37.69 亿美元，同比下滑 43.22%；2020 年实现净利润 29.19 亿美元，同比下滑 22.55%。

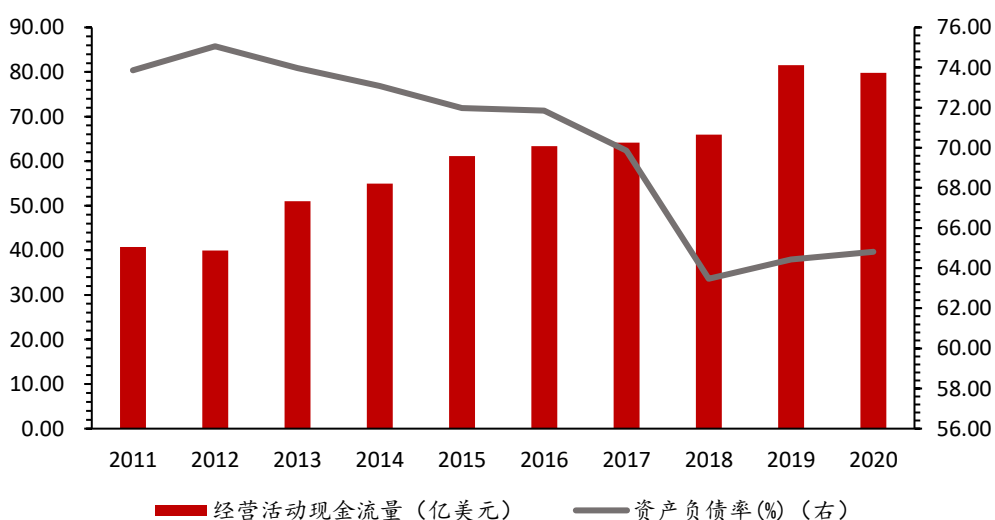
图 4： 近十年来新纪元能源净利润变化



资料来源：wind，川财证券研究所

新纪元能源现金流状况较为健康。2020 年公司经营活动现金流量 79.83 亿美元，较 2011 年有明显上升。同时资产负债率逐年下降，2020 年公司资产负债率为 64.81%，较 2011 年明显下降。

图 5： 近十年来新纪元能源经营性活动现金流量以及资产负债率

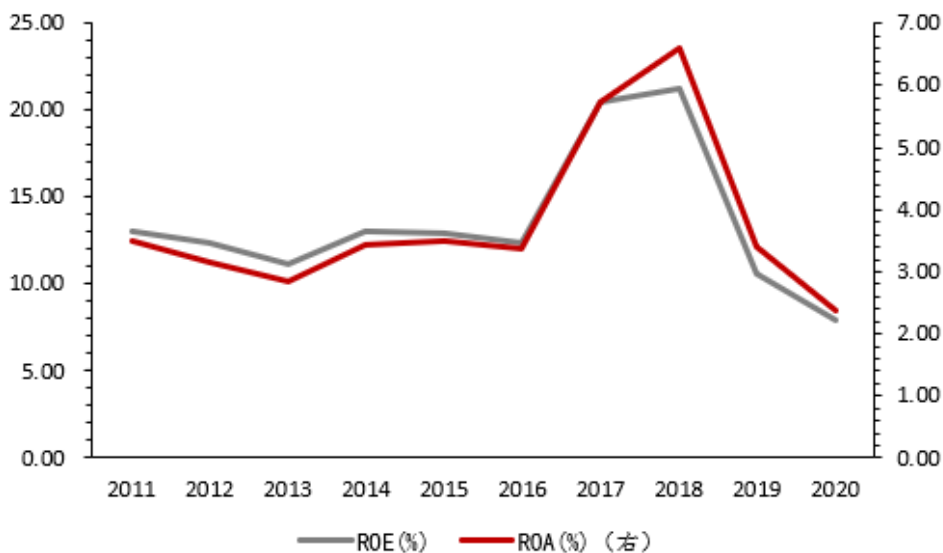


资料来源：wind，川财证券研究所

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

从 ROA、ROE 来看，近新纪元能源公司 ROA、ROE 出现了明显的下滑。新纪元能源公司 2020 年 ROA 为 2.38%，ROE 为 7.94%，均较 2011 年出现明显下降。

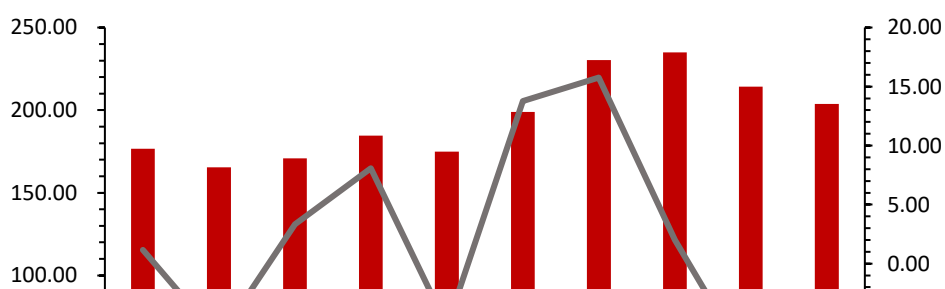
图 6： 近十年来新纪元能源 ROE 和 ROA



资料来源：wind，川财证券研究所

近十年南方电力营业收入呈现整体上升的趋势。2011 年的公司实现营业收入为 176.57 亿美元，到 2020 年已经上升至 203.75 亿美元。

图 7： 近十年来南方电力营业收入



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_18905

