

ESG投資新浪潮 電動車股有後勁

殺估值後提供入市良機 龍頭股首選比亞迪

近年無論是機構投資者，還是股市散戶都不斷在ESG概念股中「尋寶」，ESG三個英文字母代表Environment（環境）、Social（社會）、Governance（管治）。去年至今，內地政府和監管機構推出一系列有利ESG發展的政策，包括「碳中和」目標及新能源等企業「綠色轉型」等，由於受到政策發展的推動，相關領域投資價值自然較高。

大公報記者 許 臨

渣打財富管理高級跨資產策略師林景蔚表示，目前全球各國都積極實踐對ESG的投資承諾，並加大投資力度，長遠來說，ESG概念股份（包括電動車、清潔能源發電及環保等）的升值潛力很大，而且經過去年12月的調整後，ESG概念股份的市盈率由逾百倍回落至約30倍，現時明顯是趁低吸納的機會，股價未來除了有望重返高位，甚至有再創新高。

新車賣座 下半年銷售看俏

眾多ESG概念股中，電動車股份相信是最受投資者鍾愛的板塊之一，包括電動車先驅特斯拉（US：TSLA）、中國電動車龍頭比亞迪（01211）、在美股市的中國電動車三雄小鵬（US：XPEV，HK：09868）、蔚來（US：NIO）及理想汽車（US：LI），去年至今股價升幅驚人，自去年3月20日股市見底回升計起，比亞迪股價至今錄得5倍以上升幅，特斯拉也錄得逾6倍升幅，蔚來的股價升幅差不多18倍。而去年下半年才在美國上市的小鵬及理想汽車，至今也錄得70%至90%的升幅。

永裕證券董事總經理謝明光指出，隨着中國發展成為全球最大的電動車市場，中國電動車股的投資價值會相對較高，而眾多中國電動車股份中，首選自然是龍頭比亞迪（01211），比亞迪的研發能力強勁，為內地少有可自研及生產汽車用電池管理



中國電動車市場龐大，電動車股的投資價值相對高。

四車股財務數據（2020年4月至2021年3月，單位：億元人民幣）

股份	營收	毛利	盈利（虧損）
比亞迪（01211）	1779.11	320.35	47.14
小鵬（09868）	83.82	6.16	（38.93）
蔚來（US：NIO）	228.68	35.96	（87.63）
理想（US：LI）	121.8	20.98	（4.35）

中國電動車三雄 挑戰特斯拉

有力追趕

近年賽道投資理論十分盛行，由於投資者都明白，買入企業的股票就是投資其未來的價值，特別是一些有能力改善人類生活、改變行業模式的企業，投資價值更高，而投資者只要選對賽道，提前部署能賺取超額回報。中國的電動車股一直被視為「賽道股」，瑞銀證券策略分析師孟磊指出，中國的電動車股為擁有強勁盈利增長預期的板塊，市場最愛稱這類股票為「賽道股」，預計其未來股價走勢仍將向好。由於今年第三季經濟復甦的節奏轉弱，一些早前受惠經濟復甦的板塊如銀行、保險、消費等將會受壓，但賽道股仍有能力跑贏大市。

瀚亞投資發表的研究報告也認為，中國政府在「十四五」規劃中提及碳中和目標，這將令電動車股受惠，隨着中國成為全球最大電動車市場，中國的電動車供應鏈也出現重大創新，投資價值也因而增加。

提及中國的電動車股，除了比亞迪（01211）外，近期在港第二上市的小

鵬（09868）、在美上市的蔚來（US：NIO）及理想（US：LI），被市場稱為中國電動車三雄，今年上半年，蔚來以4萬1956輛銷量，穩居本土電動車龍頭寶座。而今年6月份三家中國電動車企業的汽車交付量皆創下月度歷史新高，蔚來6月交付8083輛，年增116.1%，月度銷量首次突破8000輛大關，小鵬6月銷量達6565輛，年增617%，月增15%，另理想汽車6月銷量為7713輛，年增320.6%，月增78.4%。

上望350元 高現價五成

國信證券資深研究員韓衛東表示，比亞迪搭載DM-i超級混動技術的車型於今年3月上市，隨着產能逐步提升，其混動車型銷量顯著增長。這個超級混動動力系統最亮眼之處在於超低油耗及超長續航，隨着後續產能不斷提升，銷量有望繼續再創新高。長期來看，由於比亞迪在動力電池、芯片領域也有技術領先的優勢，這將推動其整體業績持續增長。

滙豐新近發表的研究報告也給予比亞迪買入評級，報告指比亞迪受惠強勁的產品周期，新能源汽車的增長將繼續加強，故調升其2021年及2022年收入預測3%及7%，目標價則由340元升至350元，與現價仍有約五成潛在升幅。

永裕證券董事總經理謝明光指出，中國電動車三雄中，以理想汽車的進步空間最大，從5月銷售排名第四，至6月份已上升至第二名。但中國電動車三雄仍須面對最強大的競爭對手特斯拉（US：TSLA），自2013年特斯拉進入中國市場至今已將近8年時間，但其質量問題頻頻引發市場關注，而特斯拉面對事故時的解釋往往也是指車主使用不當引致，這自然會引起消費者的不滿，即使近期大幅減價促銷，但近年本土品牌在中國市場越來越被消費者重視，這令中國電動車三雄更有優勢。

永裕證券董事總經理謝明光指出，中國電動車三雄中，以理想汽車的進步空間最大，從5月銷售排名第四，至6月份已上升至第二名。但中國電動車三雄仍須面對最強大的競爭對手特斯拉（US：TSLA），自2013年特斯拉進入中國市場至今已將近8年時間，但其質量問題頻頻引發市場關注，而特斯拉面對事故時的解釋往往也是指車主使用不當引致，這自然會引起消費者的不滿，即使近期大幅減價促銷，但近年本土品牌在中國市場越來越被消費者重視，這令中國電動車三雄更有優勢。

永裕證券董事總經理謝明光指出，中國電動車三雄中，以理想汽車的進步空間最大，從5月銷售排名第四，至6月份已上升至第二名。但中國電動車三雄仍須面對最強大的競爭對手特斯拉（US：TSLA），自2013年特斯拉進入中國市場至今已將近8年時間，但其質量問題頻頻引發市場關注，而特斯拉面對事故時的解釋往往也是指車主使用不當引致，這自然會引起消費者的不滿，即使近期大幅減價促銷，但近年本土品牌在中國市場越來越被消費者重視，這令中國電動車三雄更有優勢。

永裕證券董事總經理謝明光指出，中國電動車三雄中，以理想汽車的進步空間最大，從5月銷售排名第四，至6月份已上升至第二名。但中國電動車三雄仍須面對最強大的競爭對手特斯拉（US：TSLA），自2013年特斯拉進入中國市場至今已將近8年時間，但其質量問題頻頻引發市場關注，而特斯拉面對事故時的解釋往往也是指車主使用不當引致，這自然會引起消費者的不滿，即使近期大幅減價促銷，但近年本土品牌在中國市場越來越被消費者重視，這令中國電動車三雄更有優勢。

永裕證券董事總經理謝明光指出，中國電動車三雄中，以理想汽車的進步空間最大，從5月銷售排名第四，至6月份已上升至第二名。但中國電動車三雄仍須面對最強大的競爭對手特斯拉（US：TSLA），自2013年特斯拉進入中國市場至今已將近8年時間，但其質量問題頻頻引發市場關注，而特斯拉面對事故時的解釋往往也是指車主使用不當引致，這自然會引起消費者的不滿，即使近期大幅減價促銷，但近年本土品牌在中國市場越來越被消費者重視，這令中國電動車三雄更有優勢。

永裕證券董事總經理謝明光指出，中國電動車三雄中，以理想汽車的進步空間最大，從5月銷售排名第四，至6月份已上升至第二名。但中國電動車三雄仍須面對最強大的競爭對手特斯拉（US：TSLA），自2013年特斯拉進入中國市場至今已將近8年時間，但其質量問題頻頻引發市場關注，而特斯拉面對事故時的解釋往往也是指車主使用不當引致，這自然會引起消費者的不滿，即使近期大幅減價促銷，但近年本土品牌在中國市場越來越被消費者重視，這令中國電動車三雄更有優勢。

永裕證券董事總經理謝明光指出，中國電動車三雄中，以理想汽車的進步空間最大，從5月銷售排名第四，至6月份已上升至第二名。但中國電動車三雄仍須面對最強大的競爭對手特斯拉（US：TSLA），自2013年特斯拉進入中國市場至今已將近8年時間，但其質量問題頻頻引發市場關注，而特斯拉面對事故時的解釋往往也是指車主使用不當引致，這自然會引起消費者的不滿，即使近期大幅減價促銷，但近年本土品牌在中國市場越來越被消費者重視，這令中國電動車三雄更有優勢。

永裕證券董事總經理謝明光指出，中國電動車三雄中，以理想汽車的進步空間最大，從5月銷售排名第四，至6月份已上升至第二名。但中國電動車三雄仍須面對最強大的競爭對手特斯拉（US：TSLA），自2013年特斯拉進入中國市場至今已將近8年時間，但其質量問題頻頻引發市場關注，而特斯拉面對事故時的解釋往往也是指車主使用不當引致，這自然會引起消費者的不滿，即使近期大幅減價促銷，但近年本土品牌在中國市場越來越被消費者重視，這令中國電動車三雄更有優勢。

永裕證券董事總經理謝明光指出，中國電動車三雄中，以理想汽車的進步空間最大，從5月銷售排名第四，至6月份已上升至第二名。但中國電動車三雄仍須面對最強大的競爭對手特斯拉（US：TSLA），自2013年特斯拉進入中國市場至今已將近8年時間，但其質量問題頻頻引發市場關注，而特斯拉面對事故時的解釋往往也是指車主使用不當引致，這自然會引起消費者的不滿，即使近期大幅減價促銷，但近年本土品牌在中國市場越來越被消費者重視，這令中國電動車三雄更有優勢。

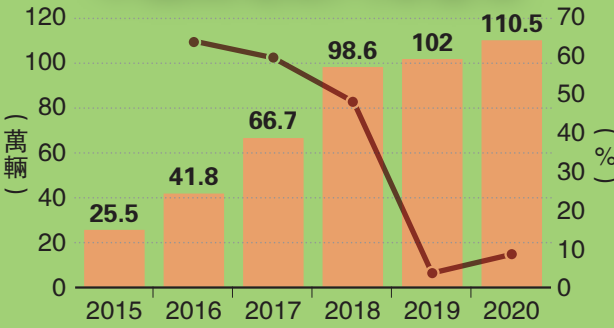
每股盈利（虧損）預測（元人民幣）

股份	2021年	2022年
比亞迪（01211）	1.7274	2.4111
小鵬（09868）	（3.8553）	（2.8281）
蔚來（US：NIO）	（2.7438）	（0.3201）
理想（US：LI）	（0.5343）	0.68884



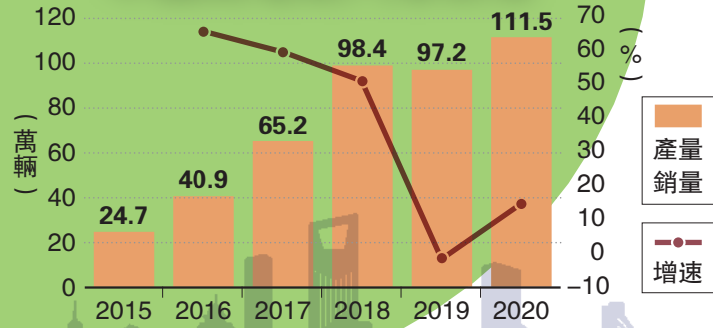
ESG概念板塊之一的電動車股，升值潛力看高一線。

中國純電動汽車產量

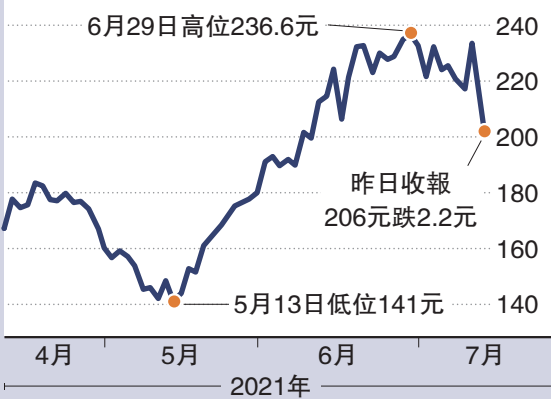


來源：中國汽車工業協會

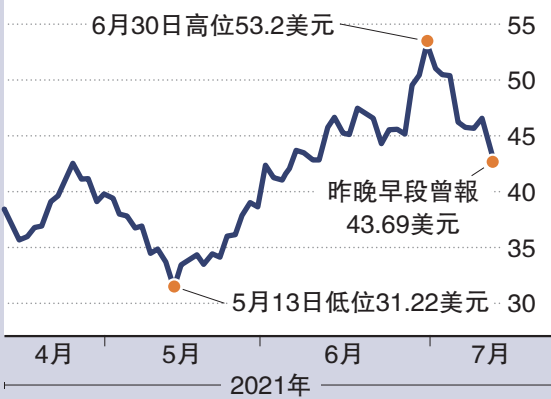
中國純電動汽車銷量



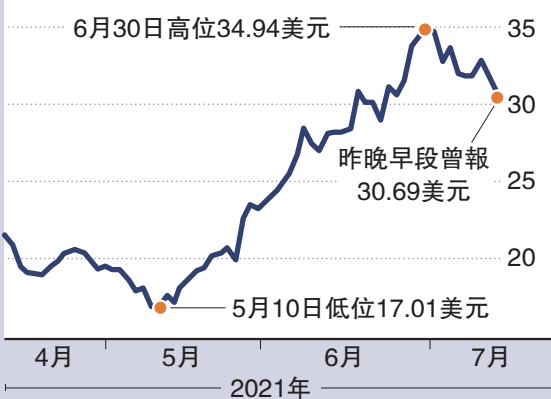
比亞迪股價走勢



蔚來股價走勢



理想汽車股價走勢



大公報整理

全力實現碳中和 外資看好中國ESG

投資策略

主權基金的投資策略一直是全球投資者關注的重點，是釐訂投資策略時的重要參考。疫情爆發後，不少主權基金都面臨贖回的問題，原因是各國政府需贖回資金支持經濟。為應付贖回壓力，主權基金的投資組合要增加現金比例，但同時又要追求回報，這無可避免要改變投資策略。

景順大中華、東南亞及韓國區行政總裁潘新江指出，新冠疫情爆發對金融市場來說是很特殊的情況，由於中國在疫情防控方面做得出色，中國市場的吸引力穩步上升，預計未來五年，有四成的主權基金都會增加中國資產的配置，同時也會重點關注有關ESG的投資。

其實，自2017年以來，各主權基金逐漸增加ESG的投資，景順訪問了141位首席投資總監、資產類別主管及高級投資組合策略師，聽取他們的觀點及意見，他們分別來自82隻主權財富基金及59家央行，旗下管理的資產總額達19萬億美元。受訪者中，將ESG納入投資組合中的比例，在過去四年間由46%升至64%，原因是這些主權基金都認為，未來因氣候變化的長期影響仍未在資產上反映出來，故此現階段買入ESG相關資產，有機會帶來超額收益。

潘新江認為，疫情爆發後，投資者實際上已加速將ESG作為投資核心，特別是亞洲各地的投資者行動十分迅速，若仍未因應ESG因素為投資策略作出適當改變，很可能面對更大的資產價格下行風險。

此外，瀚亞投資發表的研究報告指出，儘管起步較晚，中國ESG實踐的動力與日俱增。中國政府在「十四五規劃」中提及碳中和目標，也讓不少行業受惠。受惠的除了公用事業、運輸、能源及商品板塊外，也包括了科技行業，因科技有助實現ESG目標。故此，中國ESG相關企業未來的投資價值正逐漸增加。

主要電動車股投資評級

股份	投資評級
比亞迪（01211）	● 滙豐（買入），麥格里（超越市場表現）
小鵬（09868）	● 野村（買入），摩根士丹利（增持）
蔚來（US：NIO）	● 大和（買入），野村（買入）
理想（US：LI）	● 中金（超越市場表現），摩根士丹利（增持）

氣候風險受重視 靜待ESG誕股王

新聞分析

許 臨

自去年疫情爆發後，ESG概念股一直是投資市場的主題，基金經理也越來越關注企業的ESG評級。不過，有些投資者可能被去年12月ESG概念股的急跌嚇怕。但當時的跌幅，市場認為其實與美國總統拜登登場有關。拜登當選總統後，很明確地制定一連串的環境重啟計劃。疫情期間，無論建築業、旅遊業及運輸業都出現一定程度的影響，部分工序被迫暫停，但經濟重啟後，這些行業的商業活動大幅增加，最重要的是，對石油的需求也因而上升，甚至出現求過於

供的局面，這情況令一些投資者產生憂慮。因為疫情期間，他們都認為油價的高峰期已過去，但突然出現對石油的龐大需求，企業在疫情期間致力能源轉型的成果或將會延遲出現，甚至電動車的全面普及化也將延遲，這種憂慮令投資者開始沽貨離場，再加上疫苗剛好在那時面世，市場憧憬舊經濟股復甦，加速了ESG概念股的跌勢。

但長遠而言，ESG概念股會繼續受到重視，原因之一是全球氣候風險激增，在疫情爆發前，美國已多次發生極端氣候災難事件，並帶來龐大的損失，而全球各國也明白，改善氣候

變化問題實際上已刻不容緩。在這情況下，企業也對ESG越來越重視，基金經理在選股時也對企業的ESG評級高度關注，MSCI全球基準指數（ACWI）中超過2800家企業的MSCI ESG評級結果也全部公開給查閱。若企業日後需要融資，融資機構已逐漸把企業的ESG評級納入審批資金的條件。

故此，整體ESG相關板塊，日後規模只會越來越大，即使經濟重啟，油價反彈，但仍無阻全球ESG的發展。若要在不同的板塊中尋找未來的「股王」，相信ESG概念板塊仍是最值得留意的。