

2024年5月 | DOUBLE CLICK

# 碳市場對可持續股票投資者有何重要性？

隨著外界近年高度關注氣候、可持續發展，以及能源轉型，有人可能會預期碳排放價格將會穩步上升。相反，我們留意到碳排放價格自2022年見頂之後便整體下跌。首先，俄羅斯在2022年初入侵烏克蘭引發了能源危機，並導致外界強烈且意外地放棄高排放的能源模式，同時再度關注能源效益。其次，在這種轉變下，我們留意到經濟增長放緩進一步影響需求，並增加天然氣供應，同時亦降低了對碳排放信用額的需求。

從股票投資角度看，雖然碳排放價格波動仍未對特定行業造成實際影響，但卻確實地為我們提供了一個框架，用來評估日後碳排放定價上升時所產生的潛在影響。例如，隨著歐洲政府及消費者在較高的碳排放價格下爭相確保熱泵供應，導致其需求激增，但是當需求從高峰期大幅回落時，這種情況已稍為緩解。

## 碳市場的動態

傳統上，考量碳市場動態時是從造成污染的公司出發。在此，碳排放價格應該能讓我們知道，從所需減少排放量的角度看，每一



**Giles Money**  
首席投資總監，環球  
可持續股票



**Alex Bibani**  
高級投資組合經理

額外單位的生產成本。這種對碳排放價格的想法，現已成為不少行業的標準。



## 碳市場對可持續股票投資者有何重要性？

另一種考量碳排放價格的方法是根據產出碳排放的社會成本，即是在預期全球暖化加劇下，實現特定成果所需的碳排放價格。例如，如果我們正在考量可生產及容納更多再生能源的基建投資，而這項投資的長期影響將會是減少排放。因此，我們需要某種形式的成本效益分析來評估開發這些基建時將會產生的排放量。

第三種考量碳排放價格的方法是從供應與需求及政治上的影響出發。例如，為向REPowerEU計劃提供融資，2023年所發放的配額有所增加（計劃目的是在2030年時，結束歐洲對俄羅斯化石燃料的依賴）。然而，從供應角度看，即使存在一定程度的政治不確定性，但未來供應顯然會趨向緊絀。

## 將對碳市場的見解轉化為股票投資機遇

以不同方法考量碳市場，可讓我們根據幾項關鍵因素為碳排放價格建立分析模型，這些因素包括經濟增長水平、預期再生能源的產出量、預期工業的需求，以及預期監管機構排放信用額的供應。而且，這些模型更可應用於我們的投資領域，以考量那些因推動減碳及加快能源轉型而要面對機遇或威脅的異常企業。

一些供應商會向結構性增長領域提供產品及方案，我們亦喜歡從



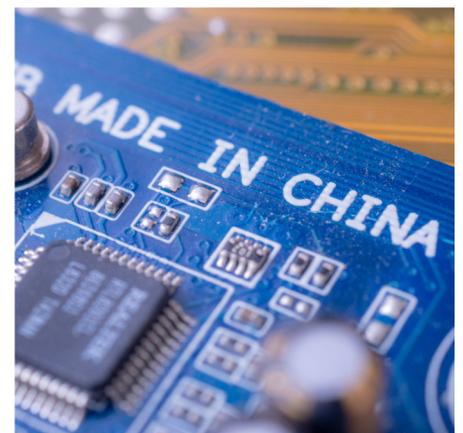
這一方向檢視碳市場。製冷是一個很好的例子：全球氣溫明顯變得越來越高，對空調及食品儲存方案的需求將會與日俱增。事實上，由於氣候狀況正在形成一個負回饋循環，令製冷備受關注：天氣越暖，我們就越需要製冷降低溫度，我們往往透過燃燒燃料令空調及製冷裝置運作以達到這一目的。這意味尋找更有效的製冷方法，以及更具能源效益且需要較少製冷的建築物是勢在必行。因此，從投資角度看，相關領域的龍頭，其前景將會非常正面。當然，這種方法亦可應用於其他可滿足未來幾年，乃至是幾十年結構性增長需求的創新企業。

投資者進一步考量的是他們的投資組合中與碳排放價格相關的持倉水平。例如，公用事業企業——尤其是那些碳成本不高的企業，如水力發電、風能或太陽能供應商，在碳排放價格高企時便會受惠。

## 地緣政治風險與碳排放價格，或：干邑名酒與碳有何關係？

最後，正如之前提到，碳市場的誕生歸功於監管干預，且仍然高度依賴這種干預。展望未來，歐盟碳邊境調整機制（CBAM）將於2027年推出，對進入歐盟的碳密集產品徵稅。當然，目前的碳排放價格模型已經反映這種可預期的政策變化，但投資者仍需警惕監管及政府干預這個市場或整體貿易可能會產生的意外結果。

例如，總統拜登令人震驚地宣布對中國電動車徵收高達100%關稅，堅決將能源轉型納入中美貿易衝突之內。由於中國將會成為受到CBAM影響的主要貿易夥伴之一，且歐盟正在考慮向中國電動車徵收關稅，因此不排除會有針對性的報復，並可能影響一些看似無關的產品，例如中國從法國及德國進口的大量奢侈品，當中包括高端干邑名酒，以至於轎車。



碳市場對可持續股票投資者有何重要性？

與我們保持聯繫

| [hk.allianzgi.com](http://hk.allianzgi.com)

| +852 2238 8000

| 搜尋

 安聯投資



讚好我們專頁 [安聯投資 - 香港](#)



聯繫LinkedIn帳戶 [Allianz Global Investors](#)



訂閱YouTube頻道 [安聯投資](#)



關注微信公眾號 [安聯投資香港](#)

本文內所載的資料於刊載時均取材自本公司相信是準確及可靠的來源。本公司保留權利於任何時間更改任何資料，無須另行通知。本文並非就內文提及的任何證券提供建議、邀請或招攬買賣該等證券。閣下不應僅就此文件提供的資料而作出投資決定，並請向財務顧問諮詢獨立意見。但閣下若選擇不尋求專業諮詢，即應考慮本產品是否適合您投資。投資涉及風險，包括可能損失本金，以及投資於新興及發展中市場所伴隨之風險。基金經理及基金的過往表現、或任何估計、估算或預測並非未來表現的指引。本文件並未經任何監管當局審閱。

發行人：

香港 - 安聯環球投資亞太有限公司