

中国清洁能源投资泡沫是否破裂？

文/John O' Brien

在过去的一两年内，全球清洁能源投资领域没有什么好消息传出，尤其是在中国。那些曾经获得了大规模投资的知名公司，从未想到自己有一天会失去投资者的信任，他们也未曾想到自己公司的股价会一落千丈。引起这一局面的原因是该行业的商业化进程远远超过了预定计划，政府支持转向，预计的现金流也有所减少。许多中国清洁技术公司如今的股价只剩下12个月前其股价的零头。

伴随着这些坏消息，我们不禁要问，到底是清洁技术行业的泡沫永久地破裂了，还是这仅仅是未来重点市场成长过程中的短期走弱？

通过仔细观察中国清洁技术市场，我们发现该领域不同的企业表现也截然不同。清洁技术包括许多不同的细分领域，因此，每个领域的市场需求和投资喜好也大相径庭，投资者应该充分地了解这一点，以便抓住最好的赚钱机会。

对于投资者而言，抓住以下三个基本点将有助于投资者更好地找到和把握更有价值的清洁技术投资机会。第一，中国清洁技术企业的历史表现如何？为什么某些处于不同领域的清洁技术企业的表现会超出整体市场表现？第二，国家政策和全球投资市场如何影响中国清洁技术企业的命运？第三，气候的变化如何影响清洁技术解决方案的发展？

一旦理解了这些基本点，投资者就有

可能在未来投资清洁技术领域时，做出正确选择。

历史表现

在过去的几年中，清洁技术投资在中国发展迅速。我们看到在这片土地上涌现出许多全球领先的企业，这其中不仅包括太阳能和风电领域的企业，同时，许多分布在水资源、垃圾、水电、能源效率和其他清洁技术细分领域的企业也迅速发展起来，在这些领域中，出现了很多投资成功的案例。

中国清洁技术指数 (China CleanTech Index) 给出了一个衡量上市的中国清洁技术公司的标准。该指数涵盖了中国近150家企业，总市值接近6500亿元人民币，该指数第一次描绘了中国清洁技术行业成长的一部分。该指数以企业市值作为衡量标准，每季度调整一次，是一个全球性基准指数。该指数于2011年2月达到顶峰，总市值达到9110亿元人民币。

总体来看，中国清洁技术指数在过去的几年中经历了各式各样的表现。截至2012年9月底，在三年之内中国清洁技



术指数的表现差强人意, 损失超过50%, 同期全球清洁技术股票领域的损失仅为8%, 上证综合指数下跌25%, 而摩根士丹利资本国际指数 (MSCI World Index) 上升了16%。分析指数背后的数据我们发现, 在过去18个月内, 中国清洁科技领域的实际损失达到了60%。

为详细分析中国清洁技术指数, 先后又开发了八大分项指数。在截至2012年9月前的12个月中, 中国垃圾指数 (China Waste Index) 和中国水电指数 (Hydro Index) 的表现最佳。在过去的三年中, 表现最突出的仍是中国垃圾指数, 中国环保指数 (China Environment Index) 紧随其后。而近几年来表现最差的是中国太阳能指数 (China Solar Index)。

太阳能变革与垃圾处理的繁荣

太阳能行业在过去经历了巨大的成功, 中国太阳能产量的迅速扩张一跃占据了全球领先地位, 但同时该行业也经历了全球太阳能市场的巨大变革。这些变化最初是由政府的扶持政策和税收所引起的。

彭博新能源财经 (Bloomberg New Energy Finance) 预测, 2012年全球安装的太阳能光伏总装机容量将达到31000兆瓦, 比2011年安装的28000兆瓦增加了11%, 比2010年安装的18000兆瓦增加了72%。数据表明, 太阳能市场仍在迅速增长。

到目前为止, 超过90%的中国制造的太阳能电池板都出口海外, 美国和欧洲是最主要的市场。2011年, 欧洲从中国进口的光伏产品总价值约为265亿美元。为弥补国际销售的减少, 并刺激本土需求, 中国政府于2011年底开始在全国执行太阳能电价补贴。2010年, 中国太阳能装机容量仅为893兆瓦, 2011年新增加了1700兆

中国清洁技术指数表现

	2009年	2010年	2011年	2012年第三季度	过去12个月	过去3年
中国清洁技术指数 (CCTI)	77.5%	-9.6%	-48.0%	-11.7%	-28.0%	-56.5%
全球清洁技术指数 (CTIUS)	38.1%	7.3%	-18.3%	2.8%	5.7%	-8.1%
中国上证综合指数 (SHCOMP)	80.0%	-14.3%	-21.7%	-6.3%	-11.6%	-24.9%
摩根士丹利资本国际指数 (MSCI)	27.0%	9.6%	-7.6%	6.2%	18.8%	16.4%

资料来源: 中国清洁科技公司

中国清洁技术分项指数表现

	2009年	2010年	2011年	2012年第三季度	过去12个月	过去3年
中国能效指数	102.4%	31.8%	-60.4%	-12.6%	-34%	-49%
中国环保指数	157.4%	13.5%	-31.1%	-9.1%	-27%	-12%
中国太阳能指数	92.4%	-13.0%	-57.5%	-26.3%	-51%	-75%
中国储能指数	141.0%	-15.1%	-36.6%	-6.8%	-12%	-39%
中国垃圾处理指数	65.7%	99.1%	-25.9%	5.5%	-9%	104%
中国水资源指数	113.5%	9.6%	-49.7%	-6.8%	-17%	-38%
中国水电指数	78.9%	-35.6%	-23.0%	-11.4%	-8%	-53%
中国风能指数	45.8%	-21.0%	-57.7%	-11.5%	-46%	-74%

资料来源: 中国清洁科技公司

瓦, 截至2012年底, 预计中国将超越美国成为全球第三大太阳能光伏市场。

太阳能行业是一个以出口为导向的市场, 各国政府的补贴有力地推动了太阳能市场的发展。与之相比, 中国垃圾处理行业更多地关注于本土市场, 该领域的中国上市公司数量非常少。截至今年9月底, 中国垃圾处理指数的综合市值仅为160亿元人民币, 而中国太阳能指数的综合市值为740亿元人民币。

在对垃圾管理、垃圾循环以及循环经济的刺激带动下, 中国的垃圾处理行业正在逐步成长。以三宏再生资源科技有限公司为例, 该公司是一家全球领先的聚丙烯再循环公司, 总部设在福建, 2010年

4月成功登陆澳大利亚证券交易市场。在短时间内, 三宏再生资源科技有限公司的产能从每年25000吨增加至每年75000吨, 这主要得益于中国政府在全国范围内对再循环的大力推广。

政府激励和全球金融危机

正如本文前边所提及的, 由于各国政府在国际市场中优先考虑的重点发生了改变, 以出口为导向的清洁技术细分领域遭到了沉重打击。出现这些改变在很大程度上归因于全球金融危机, 在此影响之下, 各国政府开始通过减少补贴来降低短期内的财政支出。

其中受影响最深的是大量专注于气

候变化减缓和可持续发展措施的企业。随着各国政府开始倾向于管理本国短期的经济效益,这些长期才能产生效益的环保计划变得不再那么重要。

金融危机的另一个影响是,随着经济增长率的减缓,发达国家的碳排放增长率也明显减慢。这也促使政府缩减碳排放所支付的津贴补助。

在美国,职业保障是一个被关注的重点。美国政府认为从中国进口廉价的太阳能和风电产品导致了美国的失业率,因此,美国政府要求中国对美国政府进行一定的补贴来弥补其损失。这引起保护贸易论者的注意,进口关税也因此而提高。

发达国家近期的大选导致这一切变得难上加难。民主政治有很多优势,但其在长期结构改造的执行层面非常薄弱。像中国、韩国和新加坡等国家的政府权力要远远高于欧洲国家和美国,因此这些国家在可持续发展领域能够更好地抓住机遇。

相比其他国家的政府,中国政府在推动环境保护、净化空气、提高水质、提高土地质量等方面做出了更多的努力。这些举措包括关停效率差的重污染工业,鼓励高效企业和经济技术解决方案提供商的发展等,但这实际上对行业的发展仅仅起到一个辅助效果。

例如上文中所提及的三宏再生资源科技有限公司,这是一家将聚丙烯再次循环使用到其他聚丙烯产品中,以减少垃圾填埋污染的企业。该企业产能的成长将有利于增加垃圾转化的效果。为了帮助其扩张,当地政府给予这家公司一系列激励政策,包括划拨土地使用权、更简便的审批手续、税收减免、能源成本减免等。这些政策措施有效地鼓励了创新型企业的

成长,同时也促进了当地环境的改善。由于中国清洁技术出口商所享有的政府协助和补贴要远远高于美国等其他发达国家,这一现象已经引起了激烈的争论。

发达国家已经停止了对清洁技术领域的支持,而中国政府仍在大力鼓励并支持同类型企业,这使得中国的清洁技术企业取得了卓越的发展,并在全球清洁技术领域中占据了重要的地位。尽管此时有许多企业的股价遭遇到了严重打击,但这只是短期的表现,中国政府的支持和鼓励将会持续促使中国清洁技术市场全面发展。

可持续性发展的心理学

大多数有关气候变化、可持续性和清洁技术问题的理性分析都会导致出现目前的这些鼓励行为,这些鼓励行为能够避免未来更多支持性行为的危险。然而这种所谓的理性立场并没有被其他学科领域广泛接受。

当在全球层面上发生这一转变时,清洁技术领域的潜力将完全释放,大规模的企业将异常快速地发展起来。然而,这一转变在目前发生得非常缓慢,同时在很大程度上依然依赖于政府的鼓励和扶持。清洁技术领域之所以没有能够快速地发生革命性改变,是因为行业倡导者、政策制定者和投资者的心理因素。

这是一个在讨论投资策略时没有被广泛考虑或者很少被提及的领域。哈佛大学心理学系教授丹尼尔·吉尔伯特(Daniel Gilbert)开发了一套关于为什么人们长期致力于气候改变和可持续发展却迟迟不能达到预期效果的理论。

吉尔伯特教授称,人类大脑缺乏对气候变化这类威胁做出及时反应。他认

为,进化使得人类的大脑对其他类型威胁的反应非常迅速,而环境改变这种威胁在他所进行的四种测试中都没能让被测试群体迅速做出及时反应。人类能够轻易感知并迅速做出反应的威胁有四种。首先是故意性威胁。人类的大脑对其他人类对其造成的故意伤害反应非常强烈,而气候改变不能归结为有些人故意释放二氧化碳。其次是不道德类型的威胁。大脑对于那些它认为违反社会道德的事情反应很强烈,而气候改变并没有违反人类的道德观。第三是逼近的威胁。大脑对于近期的、会产生恶劣后果的危险反应强烈,而气候改变对于人类而言是一个未来的威胁,而不是直接的、近期的威胁。第四是即时性威胁。当大脑发现它周围发生了快速改变时会及时作出反应,而环境改变是逐渐发生的。

为了开发一种成功的清洁技术投资策略,需要从根本上理解这对企业未来的发展将产生何种影响。如果清洁技术领域的产品和服务能够引发以上四种威胁中的任意一种,那么其产品或服务将会快速发展并广泛被接受。因此,能够快速处理可见污染、产生即时影响或解除直接健康威胁的清洁技术解决方案将会非常受欢迎。

对于那些只能产生长期收益,有利于减少污染排放量的产品或服务更需要一些非环境因素来使其引起消费者的注意。能源效率解决方案能够快速获得财务回报,减少水资源需求量,提高水资源效率的技术可以有效地减少未来水资源短缺所带来的风险。这些清洁技术细分领域中的企业都能够获得市场的认可。C

(作者系澳大利亚清洁技术公司董事总经理)