

GLOBAL X ETFs 研究

可持續主題投資：通過顛覆性改變帶來積極影響

作者：

Warner Wen 及
Andrew Little

日期：2021 年 2 月 16 日

話題：[主題性](#)，[ESG](#)



在全球疫情以前所未有的方式影響社會的各方面背景之下，2020 年出現了兩個備受注目的投資領域：主題投資和可持續投資。主題投資是指識別顛覆性宏觀趨勢的過程，以及受惠於這些趨勢的實現的基礎投資。可持續投資是一種投資方法，尋求有競爭力的回報以及對人類和地球的積極影響，同時考慮環境、社會和管治（ESG）以及財務因素。截至 2020 年底，在美國上市的主題 ETF 資產管理規模總計達 \$1,041 億美元，增長 274%，比去年同期數字飆升近 4 倍（2019 年底為 \$278 億美元）。同時，全球以 ESG 為本的 ETF 在 2020 年達到臨界點，資產管理規模同比增長 223%，達創紀錄的 \$1,890 億美元。¹

乍看之下，這兩個領域似乎彼此獨立，但主題投資和可持續投資不僅不會互相排斥，而且在某些情況下可能具有協同和互補作用。兩種投資哲學在本質上都著眼於長期發展。從投資者的人口特徵來看，主題投資和可持續投資都特別吸引年輕投資者：根據受 Global X 委託進行的 2017 年調查，83% 的千禧一代表示對主題投資「非常感興趣」或「很感興趣」，而根據摩根士丹利同年的一項調查，86% 的千禧一代表示對可持續投資感興趣。²隨著千禧一代進入其收入高峰期，並承繼多達數萬億美元，我們認為投資主題和可持續領域資產，尤其是同屬兩個領域的資產（或「[可持續主題投資](#)」）將繼續大幅增長。

在下文各部分，我們將討論為何考慮可持續主題投資可能是正確的，然後再深入探討幾個具體示例。

可持續主題投資：使影響與增長保持一致

廣義來說，可持續投資法分為三種：集成、影響力投資和排除法。



以 ESG 為本的 ETF 通常追蹤採用集成法和/或 ESG 相關排除法來選擇證券的指數。ESG 數據是選擇過程中的關鍵資料，表示公司級別的綜合 ESG 得分（用於集成法）和業務參與度指標（用於排除法）。如果排除法是指數計算方法的一部分，指數提供者會利用業務參與度指標（通常以收入百分比表示）將投資範圍縮窄至僅在可接受程度上參與某些活動的公司（例如製造或分銷武器或酒精）。ESG 集成法同時考慮公司級別的 ESG 得分或等級和傳統因素，以識別和權重指數成分。

對於公開市場投資者而言，ESG 集成法可能是影響改變並提供廣泛市場持倉的最佳方法。正如我們之前在《可持續投資如何創造長期價值》一文中的討論，隨著越來越多資本流向負責任的公司，其他投資者可以將由此產生的勢頭視為積極信號，並自行進行相應投資。在理想情況下，公司認識到投資者積極情緒的根源，並保持達標的狀態，而負責任程度較低的公司則獲得改善自己標準的動力。數據顯示與 ESG 得分較差的公司相比，ESG 得分較高的公司資本成本平均較低。³

ESG 集成法和排除法的局限在於投資者難以說明或評估其所投資美元的直接可持續結果。這主要有兩個原因。首先，ESG 數據的本質複雜而變化多端，很難判斷所投資的公司可持續性方面是否最佳。ESG 數據提供者有許多，有時採用不同的評分方法，得出的結果也有所不同。其次，公共股票市場的特徵使投資者幾乎沒有機會直接追蹤、監察和衡量其投資的影響。相反在私募市場上，投資者較清楚其資金流向。

與 ESG 集成法相比，影響力投資在投資金額與實現特定結果之間劃出清晰的界線。鑑於影響力的可量度性要求和「附加性」要求，影響力投資的行業定義在很大程度上限制了公共股票投資者的投資機會。（「附加性」是指「僅將資金分配給如非為了實現積極的社會影響否則不會選擇投資的業務。」）⁴

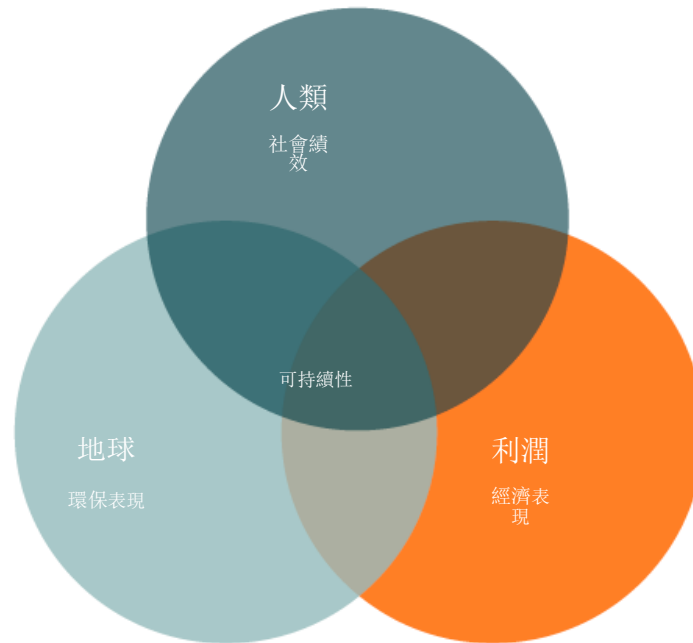


我們認為在促進潛在的積極環境及社會變革的同時，而不犧牲財務收益的一種方法，就是透主題性分析進行可持續投資。

追隨以可持續為本的主題是指以創新和顛覆性行業為目標，這些行業可能使某些環境和/或社會問題得到明顯改善。隨著相關行業的發展和代表性業務的規模擴張，它們不僅可能對人類和地球帶來更積極的變化，而且還可以為投資者帶來財務利潤（參見下圖所示的「三重底線」框架）。

三重底線

越來越多公司開始考慮到可持續性，並對三個底線要素（通常被稱為 3P's:）負責：人類、地球和利潤。



我們在主題和可持續發展的交匯處發現眾多顛覆性主題，這並非偶然。我們採用主題投資研究主要持份者（即消費者、企業和政府），發現三類持份者都將推動可持續主題發展的目標訂為優先。這些目標包括遠大的氣候中和目標、改善健康狀況、提高全球生活質素以及提升勞動生產力等。

在接下來的幾部分，我們將討論某些顛覆性主題如何為達到可持續發展目標作出貢獻。

為了地球：潔淨科技和可再生能源

潔淨科技或“CleanTech”描述減緩或抑制負面環境影響的各種顛覆性技術。該主題下的商業活動可能涉及可再生能源生產、能源儲存、智能電網實施、住宅/商業能源效率和/或減少污染產品和解決方案的生產和提供。

自從於 2016 年簽署《巴黎協定》以對抗全球氣候變化以來，許多簽署國都提高了投入度，誓言將採取更積極的措施來追求碳中和。例如在《歐洲綠色協議》中，歐盟委員會一系列政策措施的總體目標是令歐洲在 2050 年前成為第一個氣候中和的大陸。在北美，加拿大政府於 2020 年 11 月向議會提交了立法草案，標題為《加拿大淨零排放責任法案》，把加拿大加入列表，成為承諾在 2050 年前實現淨零排放的 120 多個國家之一⁵

潔淨科技的進一步發展及採用，對於實現碳中和目標並將碳排放限制在可接受的水平來說，非常重要。而且它將需要大量投資。國際可再生能源機構（IRENA）的一項設想估計 2016 至 2050 年間全球累計投資將達 \$110 萬億美元，其中約 80% 用於潔淨科技，可使世界步入正軌。

在加拿大政府的氣候行動總體計劃《泛加拿大潔淨增長與氣候變化框架》（“PCF”）中，潔淨科技被列為重要支柱。在訂立 PCF 之後，加拿大政府在 2017 年宣布將於 11 年內向綠色基礎設施投放 \$219 億美元的預算，包括「進行針對性投資，以支持減少溫室氣體排放，以及增強氣候變化適應性和復原力。」⁶

在美國方面，拜登政府關注氣候問題，加上得到由民主黨控制國會的支持，氣候行動可能會加快，並將資金引向潔淨科技。拜登總統的氣候行動承諾包括一項雄心勃勃的 \$2 萬億美元計劃，將加速潔淨能源轉型，在 2035 年前減少電力行業的碳排放，並在 2050 年前實現淨零排放。⁷

與潔淨科技息息相關的可再生能源生產對具環保意識的投資者而言也是關鍵的主題。儘管兩個主題含有內在關聯，但它們彼此互補，涵蓋氣候/「綠色」價值鏈中的各個主要部分。潔淨科技涵蓋了價值鍊上游的活動，例如光伏（PV）組件、逆變器、風力發電機/槳葉、電網組件以及固定儲存/電池的製造。在綠色價值鏈的下游，可再生能源生產商主要從事以可再生能源發電，例如風能、太陽能、水力發電、地熱和生物燃料。記著，除了可再生能源以外，潔淨科技主題還有一部分是與減少污染的行動有關的，例如碳捕獲、利用與封存（CCUS）和二氧化碳清除（CDR），對實現碳中和非常有用。



為了地球：電動車、鋰和電池技術

傳統的內燃機（ICE）汽車留下大量環境足跡，由於它們通過燃燒將化石燃料轉化為能源，因此會排放二氧化碳（CO₂）、一氧化碳（CO）和其他毒素。街道上的排氣管尤其令人不安，它們將排放物釋放到我們呼吸的空氣中，與工業煙囪相比，汽車排放物對健康的威脅更大。同樣令人不安的是與汽車相關的溫室氣體，如二氧化碳在大氣中累積，導致全球暖化。

電動車（EV）相對內燃機汽車最明顯的好處，就是在於它們使用可再生能源充電，故此沒有碳排放。此外，為電動汽車供電的發動機的功率約為傳統內燃機發動機的 3 倍。能源效率量度消耗等量的輸入能量可達到多少輸出，越高代表越好。電動發動機的效率達 90%，內燃機的效率僅為 20-40%。⁸

現今大部分電動汽車都使用鋰離子電池，因為它們的單位質量能量高、功率重量比高、能源效率高、高溫效能好以及自動放電率低。⁹ 固體電池等新一代電池技術可能需要傳統技術兩倍的鋰，同時在每次充電後可行走更長的路程，電池壽命也更長。¹⁰ 正如我們在《[鋰能跟上電動車的快速發展嗎](#)》一文中指出，面對全球電動車需求快速上升的預測（在2019年至2030年之間，電動車銷售的複合年增長率（CAGR）估計達29%），鋰供應緊缺可能逐漸迫近。因此，特斯拉、福士汽車和丹拿等數家汽車製造商據報都在探索直接進入鋰市場的選項，以對其供應鏈進行縱向整合。我們認為電動汽車和鋰電池在本質上是兩個互相緊扣的主題，對可持續發展有興趣的投資者應密切關注它們的發展步伐。

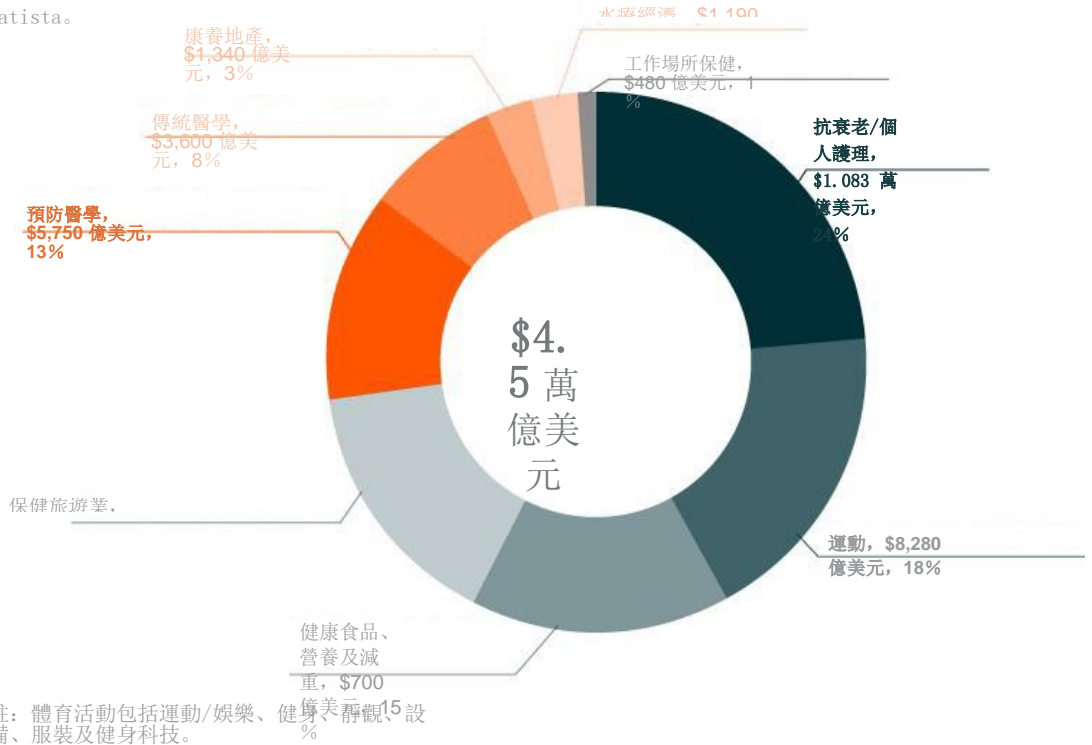
為了人類：健康、保健與長壽

身體健康和人口保健是社會可持續性的基本組成部分。健康與保健主題超越傳統的醫療保健，並非旨在確診後治理症狀或疾病，而是對優化身心健康以提升生活質素的追求。有關健康和保健的活動包括運動、積極的生活方式、營養、放鬆、預防醫學、抗衰老產品以及工作場所康養計劃。我們認為提供相關產品和服務的公司將受惠於全球消費者「全球保健經濟」支出的持續增長，最新數據顯示該支出價值 \$4.5 萬億美元。¹¹



全球保健經濟

資料來源：2019 年 Global X ETF, 全球健康研究所及 Statista。



長壽主題追蹤可滿足日益增長全球老年人口健康需求的公司，採用類似的方法來實現社會可持續發展。包括從事與老年有關的藥品、長者生活設施以及其他有助於延長壽命和健康壽命行業的公司。

人們的壽命更長，人口亦日益老齡化。根據目前的預測，在 2030 年前，全球 65 歲以上的老人將近 10 億，在 2050 年前將超過 15 億。¹² 儘管壽命延長，但非傳染性和與年齡有關的疾病卻帶來了沉重但可避免的經濟和社會成本。其他廣泛的社會經濟趨勢也對老年人口產生影響。經濟正在全球化，城市化正在增加人口密度，技術也正在迅速發展。人口特徵和家庭正在變化：生育率創歷史新低，較少人結婚，也較少人與老人同住，意味著老年人口增加，但照顧者的數量可能減少。為了緩解這種不平衡，社會將需要更佳的資訊和工具來確保老人的福祉。我們認為可以有效應對長壽帶來各種挑戰的公司，例如從事疾病治療或提供老人住房的公司，可以通過其商業活動獲得經濟利益。

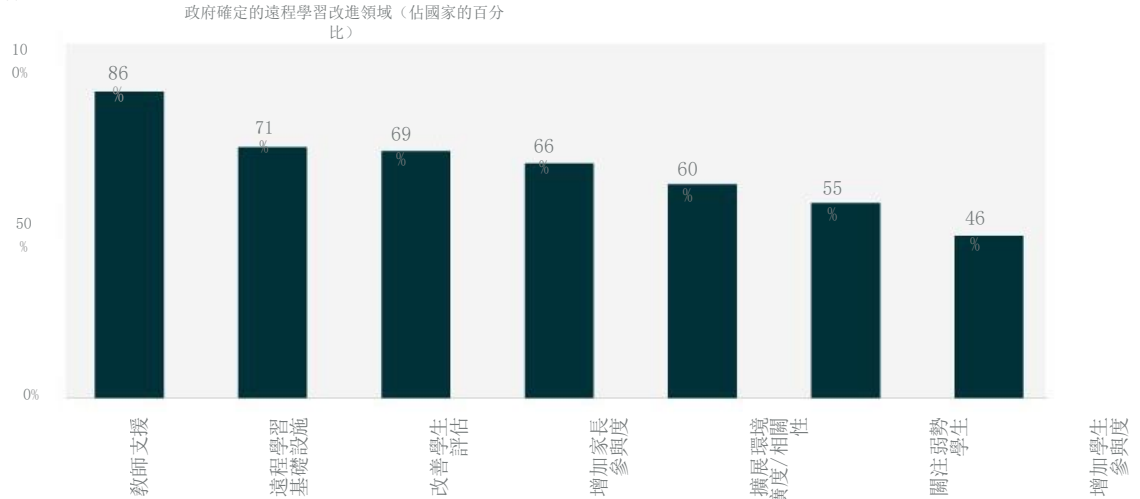
為了人類：教育

我們認為教育主題是發展中和發達經濟體社會可持續性的基礎。「優質教育」被列為聯合國可持續發展目標 (SDGs) 中的第 4 個目標。SDG 是 17 個相互關聯的全球目標，是「為所有人實現更美好、更可持續未來的藍圖」。¹³ 聯合國的倡議旨在確保共融和公平的優質教育，同時為所有人提供終生學習的機會。為了達到目標，教育科技或“EdTech”可以消除地理、個人時間表等物流教育障礙，並可降低教育成本的壁壘。新冠肺炎疫情在真實世界中對這些技術進行了測試，揭示了潛在的改進領域和未來的行業機遇。



2020 年遠程學習實驗結果重點指出未來教育科技解決方案的重要機遇

資料來源：2020 年 11 月 Global X ETFs，聯合國兒童基金會。



注意：n = 134 個報告國家，報告期間為 2020 年 8 月 28 日至 9 月 22 日。

即使是最發達的國家，要改善人們的教育體驗還需要許多工作，尤其是在高等教育領域，包括傳統的高等教育以及職業和專業學習。2017 年，在經濟合作暨發展組織（OECD）成員國 15 至 24 歲的人口平均約有 18% 參加了職業培訓。¹⁴ 而且，參加培訓的許多人都取得了成功：組織指出「擁有完善[職業]計劃的國家在控制青年失業方面更有成效。」¹⁵ 我們預料職業培訓領域將持續增長，因為在自動化技術使勞動力市場競爭更大的世界中，年輕人口努力增強進入勞動力市場的能力，較年長人口則尋求現代化和保持技能。

最後，獲得教育不僅指在物流和預算上具靈活性，也指提高教育成果。例如，人工智能（AI）可以利用機器學習來理解學生的個人需求，並設計和調整課程以滿足需求。採用 AI 可以藉著改善學生的弱點以協助他們學習。還可減輕教師的前期工作量，為他們節省時間，把時間用於其他工作，從而優化教學。中國已經大規模採用此項技術，美國也開始進入採用的初期。到 2025 年，全球人工智能教育科技支出預計將達到 \$60 億美元。¹⁶

結論

對於現今日益關注 ESG 的投資群體而言，主題投資和可持續投資法各有重要性和首要考慮因素。我們認為可持續主題投資可讓投資者同時採納兩種方法的關鍵概念，盡享兩種方法的好處。投資者從主題角度分析各家公司可以讓投資獲得增長，同時對環境和/或社會帶來切實的積極改變，這是重要的。我們認為幾個明確定義的主題，例如潔淨科技、可再生能源生產、電動汽車、鋰電池技術、健康與保健、長壽和教育，特別可以按投資者的追求同時實現多個目標（在財務和其他方



面)。

1. 2021年1月 TrackInsight “ESG ETF Assets Surge Three-Fold in Record-Setting 2020 for ETFs” (在ETF創下紀錄的2020年中, ESG ETF資產激增三倍)
2. 2019年9月摩根士丹利 “Morgan Stanley’s third Sustainable Signals survey” (摩根士丹利第三次可持續發展信號調查)。
3. 2020年2月 MSCI “ESG and The Cost of Capital” (ESG和資本成本)
4. 2018年7月 Robeco “The Big Book of SI” (可持續發展投資天書)
5. 於2020年12月最後更新的加拿大政府 “Pan-Canadian Framework on Clean Growth and Climate Change” (泛加拿大潔淨增長與氣候變化框架)。
6. 同上。
7. 2021年1月 美國消費者新聞與商業頻道 “Control of Senate allows Democrats to act on Biden’s climate change agenda” (參議院控制允許民主黨人就拜登的氣候變化議程採取行動)
8. 2020年9月能源過渡委員會 “Making Mission Possible: Delivering a Net Zero Economy” (使任務成為可能: 實現淨零經濟)。
9. 2020年美國能源部替代燃料數據中心
10. Albemarle 投資者簡報。
11. 2018年10月全球健康研究所 “GWI Global Wellness Economy Monitor” (GWI全球健康經濟監測); 2020年11月 Statista “Value of the global anti - aging market 2018-2023” (2018-2023年全球抗衰老市場的價值)。
12. 2019年聯合國世界人口展望
13. 2017年7月6日聯合國大會通過的決議
14. 2019年經濟合作暨發展組織教育概覽編輯的話。
15. 2019年經濟合作暨發展組織教育概覽 “Who Participates in Education” (誰參與教育)。
16. 2019年5月24日 HoloniQ “2019 Artificial Intelligence & Global Education Report” (2019年人工智能與全球教育報告)。



投資涉及風險，包括可能損失本金。國際投資可能會涉及因貨幣價值的不利波動、一般公認會計原則的差異或其他國家的經濟或政治不穩定而帶來資本損失的風險。清潔科技公司往往面對激烈的競爭、較短的產品生命週期以及潛在的產品迅速被淘汰。這些公司可能會受到能源價格和可再生能源供需波動、稅收優惠、補貼以及其他政府法規和政策的重大影響。利用 ESG 指南進行投資可能會比作出投資決策時未有考慮有 ESG 意識公司/ ESG 指南的類似投資表現遜色。投資鋰和鋰採礦業還存在其他風險。從事醫療保健、製藥、生物技術及醫療器材行業的公司或會受到政府法規、專利過期、產品快速淘汰以及激烈行業競爭的影響。

