

# #WhyESGMatters

气候变化主题投资



汇丰 | 汇见新可能

# 气候变化主题投资

在经历年初的缓慢开局后，全球气候类股票——尤其是太阳能、风能和核能领域——出现强势反弹，年初至今的表现跑赢环球股票。展望后市，汇丰环球投资研究认为，太阳能和储能为气候变化范围内最具吸引力的机会。在成本持续下降、政策框架利好及技术高速发展的支持下，太阳能继续引领全球清洁能源转型进程。与此同时，储能在减少交通运输和电力行业排放方面发挥着日益重要的作用。

## 您知道吗？

- 年初至今（截至 2025 年 10 月 16 日），全球气候类股票的表现跑赢环球股票（富时环球指数）逾 **11** 个百分点
- 2024 年，太阳能新增装机容量约 550 吉瓦，较 2023 年的水平增长 **30%**
- 截至 2024 年，中国的产量在全球太阳能晶圆产量中占 **97%**，在太阳能电池产量中占 **87%**，在太阳能组件产量中占 **78%**
- 国际太阳能联盟致力于到 2030 年动员 **1 万亿美元** 的投资于太阳能
- 到 2030 年，全球储能电池需求需增长 **6 倍**，以实现国际能源署的净零排放目标
- 过去五年中，近 **20%** 的能源相关资金投向了储能及电池相关的初创企业

# 气候类股票表现优异

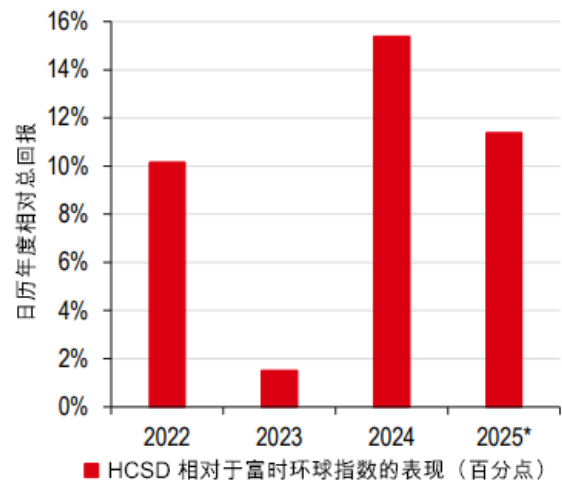
从汇丰环球投资研究（“汇丰研究”）专有的“汇丰气候解决方案数据库”<sup>1</sup>(HCSD) 中可以看到，全球气候类股票在今年第三季度价格走势强劲；截至 10 月 16 日，其 2025 年表现较环球股票基准（富时环球指数）高出 11.4 个百分点<sup>2</sup>。此前数年，气候类股票始终保持跑赢大盘的稳健表现，2024 年的涨幅更是达到 15.4 个百分点。

## 气候类股票年初至今表现跑赢环球股票



资料来源：富时罗素、LSEG Datastream、汇丰，截至 2025 年 10 月 16 日

## 近期涨势由纯气候类股票推动



资料来源：富时罗素、LSEG Datastream、汇丰，截至 2025 年 10 月 16 日

## 普遍的优异表现

汇丰研究按区域和领域对气候类股票的分析显示，近期价格的优异表现具有普遍性，这意味着与今年年初具挑战性的前景相比，市场出现了显著好转。2025 年前几个月，政治反弹、可持续投资相关的情绪恶化，以及围绕“漂绿”行为和监管变化的担忧，对 HCSD 中气候类股票的表现产生了不利影响。

尽管其中许多问题依然存在，但气候类股票自 7 月初以来的强劲相对表现，与不确定性略有缓解的态势相一致——这种不确定性尤其与美国气候政策相关，而《大而美法案》在一定程度上缓解了该不确定性。

1. 汇丰气候解决方案数据库旨在界定全球气候变化领域内的投资机遇组合。该数据库于 2007 年推出，目前涵盖全球所有主要地区 and 市场的 3,000 多家企业。数据库中企业的气候范围，根据其从气候变化相关解决方案中获得的收入占比予以确定。  
2. 汇丰环球投资研究采用 HCSD 中相关企业（该等企业至少有 10% 的收入来自气候变化相关业务）的市值权重，计算气候类股票的综合价格表现。年初至今业绩数据截至 2025 年 10 月 16 日。

## 纯气候类股票领跑

通过进一步分析可以发现，纯气候类股票（即气候相关业务活动收入占比过半的企业）今年的回报率最高，约为 35%。这很可能反映出投资者在扩大对清洁能源技术企业投资范围的同时，更倾向于选择纯气候类股票。

值得注意的是，即使气候相关收入不足 50% 的企业，其 2025 年的表现也同样跑赢环球股票基准。这一持续的趋势，更加强了气候类股票过去十年的稳定优异表现——即便期间面临各类市场挑战。

## 亚太地区领先

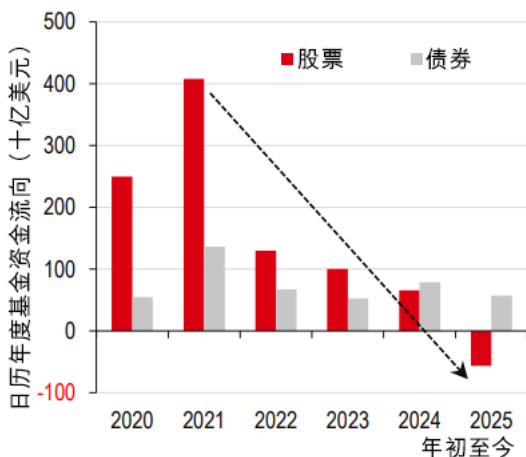
对 HCSD 中股票的区域价格表现分析显示，亚太地区以 34% 的年初至今回报率居于首位。尽管北美和欧洲的气候类股票整体表现落后于 HCSD 股票，但它们仍跑赢全球股票基准。

从以往的数据来看，亚太地区的气候类股票回报率一直高于其他区域，其背后推动因素包括强劲的经济增长以及清洁能源技术投资的增加。值得一提的是，该区域在 HCSD 的所有气候类股票中占比超半数，且一直是全球气候类企业收入的重要贡献者。

## 可持续基金：美国市场推动股票资金外流

可持续股票基金<sup>3</sup>今年以来已出现 570 亿美元的净流出，这是自 2020 年以来首次录得资金外流。美国市场为主要推动因素，截至今年 10 月 10 日，该市场的资金外流规模达 435 亿美元。造成这一趋势的主要原因包括政治反弹、投资者对可持续投资的情绪减弱，以及对“漂绿”行为和监管变化的担忧。

2020 年以来可持续股票基金首次出现资金外流



资料来源：晨星、汇丰，截至 2025 年 10 月 10 日（采用周度数据）

尽管如此，可持续基金的资产管理规模仍在持续增长



资料来源：晨星、汇丰

相比之下，可持续债券基金在 2025 年仍保持强劲势头，吸引资金流入达 570 亿美元，占全球债券基金总流入额的 6% 以上。

尽管可持续股票基金出现资金外流，但股票与债券类可持续基金的资产管理规模 (AUM) 均有所上升，反映出其强劲的价格表现，也印证了全球气候类股票实现强劲回报的观察结论<sup>4</sup>。值得注意的是，自 2021 年以来，可持续股票基金和债券基金的资产管理规模长期增长率，分别高于全股票型基金和全债券型基金。

在主要市场中，美国仍是主要的拖累因素——年初至今的资金外流在近几个月持续加剧，可持续股票基金和债券基金的资金外流规模从上个季度末的约 160 亿美元增至目前的约 430 亿美元。这两类基金的资金外流规模均超过其资产管理规模的 10%，凸显了美国可持续投资前景的恶化。

《大而美法案》中关于提前终止并逐步取消《通胀削减法案》对可再生能源及交通领域的税收抵免，进一步抑制了市场情绪。

尽管美国的资金外流占主导趋势，但有迹象表明资金正转向欧洲和亚洲市场，其中瑞士和中国均录得资金净流入。

3. 我们采用晨星的可持续基金资金流数据，该数据被其归类为“可持续投资”。晨星将“可持续投资基金”定义为在其招募说明书或发售文件中明确表明采用任何类型的可持续发展、影响力或 ESG 策略的基金。

4. 与 HCSD 中的气候类股票相比，可持续基金所投资的股票范围更为广泛。

## 值得关注的气候主题

汇丰研究对 HCSD 应用其量化框架后，认定太阳能和储能为气候变化领域内最具吸引力的主题。我们将探讨支持这两大领域的基本面因素。

### 太阳能

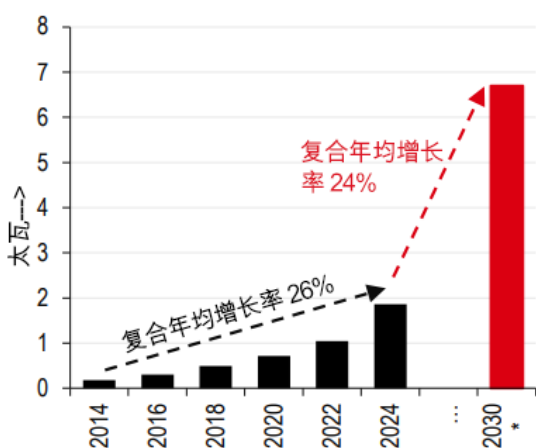
在成本持续下降、强有力的政策支持及技术高速发展的推动下，太阳能继续引领全球清洁能源增长。根据国际能源署《2025 年世界能源投资报告》<sup>5</sup>的预测，2025 年太阳能光伏技术（将太阳光转化为电能的电池）的投资预计将超过 4,500 亿美元，超过所有其他可再生能源。

全球范围内可再生能源承诺与政策正在推动可再生能源和太阳能的发展，其中包括：到 2030 年将可再生能源发电装机容量提升至三倍，至少达到 11 太瓦 (COP28)；摆脱对化石燃料的依赖 (REPowerEU)；到 2030 年动员 1 万亿美元太阳能投资（国际太阳能联盟）；以及中国、印度、阿联酋、南非、巴西等国制定的多项国家层面支持政策与目标。此外，为与国际能源署<sup>6</sup>净零排放目标保持一致，到 2030 年太阳能发电量需达到约 9,200 太瓦时，这意味着需在 2024 年的水平上实现约 28% 的年均增长。

过去十年间，先进的制造能力、多晶硅价格下降及规模经济效益的提升，使得太阳能电池价格大幅下跌，相比化石燃料发电更具竞争力。太阳能的成本已远低于天然气、煤炭及其他可再生能源（风能除外）。此外，彭博新能源财经预计，未来十年太阳能成本将进一步下降 31%，使其有望成为具吸引力的长期能源投资领域。

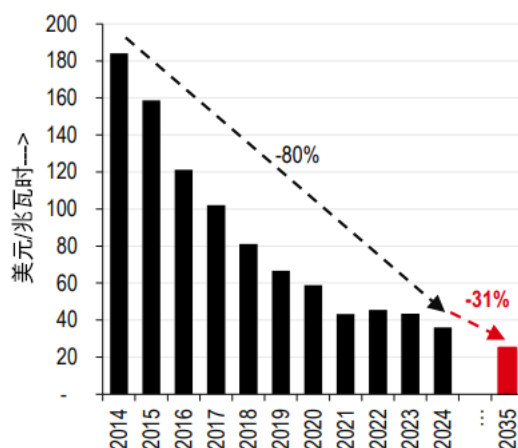
到 2030 年，新兴经济体预计将贡献全球太阳能装机容量净增量的约 78%，其中主要由中国推动。事实上，中国已成为全球太阳能投资与供应链中心——2024 年全球新增可再生能源装机容量中，中国占比接近三分之二。

太阳能电站装机容量趋势及预测



资料来源：国际可再生能源署、彭博新能源财经、汇丰  
\*彭博新能源财经预测基于 COP28 提出的“到 2030 年可再生能源装机容量增至三倍”的目标

到 2035 年，全球太阳能平准化成本预计下降 31%



资料来源：彭博新能源财经、汇丰

5. 国际能源署——《世界能源投资 2025》——授权：CC by 4.0

6. 国际能源署——太阳能光伏

## 储能

交通运输与电力部门的排放量合计约占全球总排放量的三分之二，降低这两个部门的排放量是实现净零排放目标的关键所在。储能系统在提升清洁能源交通运输与可再生能源的效率和可靠性方面发挥着关键作用。依据国际能源署 2050 年净零排放设想，到 2030 年，电动车的加速普及有望使石油需求减少 800 万桶/日，而电池解决方案正是这一转型的核心。

在电力行业，电池储能解决方案通过在用电低谷时段储存富余电能，并于用电高峰时段释放电能，来提升电力系统的效率，从而减少能源损耗，助力可再生能源并入电网。

为了与国际能源署的净零排放目标保持一致，到 2030 年，全球储能电池的年需求量需增至六倍，达到 6 太瓦时。其中，90% 的需求预计来自电动车与混合动力汽车用电池，其余 10% 则来自其他储能应用场景。此外，全球储能电池系统市场规模预计将翻两番，从 2023 年的 1,200 亿美元增至 2030 年的 5,000 亿美元。

### 电池价格下跌加速电动汽车与能源转型进程

目前，清洁交通运输与能源行业的锂离子电池年需求量占全球总需求量的 90% 以上。随着电池价格持续走低，电动车以及大型公用事业与住宅用太阳能解决方案的应用将进一步普及，这一占比预计会继续上升。电池成本已从 2010 年的 1,400 美元/千瓦时大幅降至 2024 年的不到 115 美元/千瓦时。在持续创新与更高能量密度电池生产的推动下，预计未来几年全球电池均价将降至 100 美元/千瓦时以下，从而进一步支撑能源转型进程。

## 结论

2025 年，清洁能源板块（尤其是太阳能、风能与核能）为气候相关类股票的强劲表现奠定了稳健的基础。与此同时，美国可持续股票基金的资金流出规模有所扩大，而瑞士与中国则成为主要的资金流入地。汇丰研究的分析指出，太阳能和储能为气候变化投资领域内最具前景的主题。

## 披露附录

1. 本报告发布日期为 2025 年 12 月 10 日。
2. 除非本报告中列明不同日期和/或具体时间，否则本报告所载的所有市场数据均截至 2025 年 12 月 9 日收市时间。
3. 汇丰设有识别及管理与研究业务相关的潜在利益冲突的制度。汇丰分析师及其他从事研究报告编制和发布工作的人员有独立于投资银行业务的汇报线。研究业务与投资银行及自营交易业务之间设有信息隔离墙，以确保机密及/或价格敏感信息得到妥善处理。
4. 您不得出于以下目的使用 引用本文件中的任何信息作为参考：(i) 决定贷款协议、其它财务合约或金融工具项下的应付利息，或其他应付款项，(ii) 决定购买、出售、交易或赎回金融工具的价格，或金融工具的价值，和/或 (iii) 衡量金融工具的表现。
5. 本报告为汇丰环球投资研究发布的英文报告的中文翻译版本。香港上海汇丰银行有限公司、汇丰银行（中国）有限公司和加拿大汇丰银行已采取合理措施以确保译文的准确性。如中英文版本的内容有差异，须以英文版本内容为准。

## 免责声明

本文件或影片由香港中环皇后大道中1号香港上海汇丰银行有限公司（“HBAP”）编制。HBAP 在香港注册成立，为汇丰集团成员。本文件或影片由汇丰银行（中国）有限公司、HBAP、汇丰银行（新加坡）有限公司、汇丰（台湾）商业银行有限公司及汇丰金融技术服务（上海）有限责任公司（合称“分发方”）分发及/或提供。本文件或影片仅供一般传阅及参考用途。

无论基于任何原因，本文件或影片所载之部分或全部内容均不得复制或进一步分发予任何人士或实体。如于某司法管辖区内分发本文件属违法，则不得于该司法管辖区内分发本文件或影片。所有未经授权之复制或使用本文件或影片，均属使用者的责任，并有机会引致法律诉讼。本文件或影片只提供一般性资料，文件内所载的观点，并不构成投资研究或出售或购入投资产品的意见或建议。本文件或影片内所载的部分陈述可能会被视为前瞻性陈述，提供当前预测或未来事件预估。相关的前瞻性陈述不保证未来表现或事件，并涉及风险及不确定性。基于多项因素，实际结果可能和相关前瞻性陈述大不相同。HBAP 及分发方对更新其中的前瞻性陈述，或对提供实际结果和前瞻性陈述的预测不同的原因，概不承担任何责任。本文件或影片并无契约效力，在任何情况下，于任何司法管辖范围内均不应被视为促销或建议购入或出售任何金融工具，而此等建议并不合法。当中所载内容反映汇丰环球投资委员会于编制时的观点及意见，可能随时变更。这些观点未必代表汇丰投资管理当前的投资组合构成。汇丰投资管理所管理的个别投资组合主要反映个别客户的目标、风险取向、投资期限及市场流动性。

投资价值及所得收益可升亦可跌，投资者有机会未能取回投资本金。本文件或影片所载之过去业绩并不代表将来的表现，所载之任何预测、估计及模拟均不应被视为将来表现的指标。任何涉及海外市场的投资，均有机会受到汇率兑换影响而令投资价值上升或下跌。和成熟市场相比，新兴市场投资本质上涉及较高风险，而且较为波动。新兴市场的经济一般倚赖国际贸易，因此一直以来并可能继续受贸易壁垒、外汇管制、相对币值控制调整及其他和其进行贸易的国家/地区实施或协商的保护主义措施的不利影响。而此等经济体系亦会继续受到其他和其进行贸易的国家/地区的经济状况的负面影响。投资涉及市场风险，请细阅所有和投资相关的文件。

本文件或影片就近期经济环境提供基本概要，仅供参考。文章或影片代表 HBAP 的观点，并以 HBAP 的环球观点为依据，未必和分发方的当地观点一致。其内容并非按照旨在促进投资研究独立性的法律规定编制，并且分发前不受任何禁止交易规定的约束。其内容不拟提供且投资者不应加以依赖以作会计、法律或税务意见。作出任何投资决策之前，应咨询独立的财务顾问。如选择不咨询财务顾问，则须审慎考虑投资产品是否适合。建议在必要时寻求适当的专业意见。

有关第三方资料乃取自我们相信可靠的资料来源，我们对于有关资料的准确性及/或完整性并无作出独立查证。因此您必须在作出投资决策前从多个资料来源求证。

此条款仅适用于汇丰（台湾）商业银行有限公司向其客户分发时的情况：汇丰（台湾）办理信托业务，应尽善良管理人之注意义务及忠实义务。汇丰（台湾）不承担信托业务之管理或运用绩效，委托人或受益人应自负盈亏。

## 关于 ESG 和可持续投资的重要信息

我们现在为许多严重排放温室气体的产业提供资金。我们制定了一项策略来帮助客户和我们一同减排。欲了解更多详情，请浏览 [www.hsbc.com/sustainability](http://www.hsbc.com/sustainability)。

从广义上，“ESG 和可持续投资”产品包括在不同程度上考虑环境、社会、管治和/或其他可持续发展因素的投资策略或工具。我们归入此类别的个别投资可能正在改变，以实现可持续发展成果。并不保证 ESG 和可持续投资所产生的回报和不考虑这些因素的投资回报相近。ESG 和可持续投资产品或会偏离传统市场基准。此外，ESG 和可持续投资或可持续投资带来的影响并没有标准定义或量度准则。ESG 和可持续投资或可持续发展影响的量度准则是 (a) 高度主观的，而且 (b) 在不同板块之间和同一板块之内可能存在重大差异。

汇丰可能依赖由第三方供应商或发行机构设计或报告的量度准则。汇丰不会经常就量度准则自行作出具体的尽职审查。并不保证：(a) ESG/可持续发展影响或量度准则的性质将和任何个别投资者的可持续发展目标保持一致；(b) ESG/可持续发展影响将达到指定水平或目标水平。“ESG 和可持续投资”是一个不断演变的领域，新的监管规例可能生效，这或会影响投资的分类或标签方式。今天被视为符合可持续发展准则的投资未必符合未来的准则。

\*本文件或影片为 HBAP 根据英文报告翻译的译文。HBAP、汇丰银行（中国）有限公司、汇丰（台湾）商业银行有限公司、汇丰银行（新加坡）有限公司及汇丰金融技术服务（上海）有限责任公司已采取合理措施以确保译文的准确性。如中英文版本的内容有差异，须以英文版本内容为准。

本文件或影片的内容未经任何香港或任何其他司法管辖区的监管机构审阅。建议您就相关投资及本文件或影片内容审慎行事。如您对本文件或影片的内容有任何疑问，应向独立人士寻求专业意见。

©版权所有 2025。香港上海汇丰银行有限公司。保留一切权利。

未经香港上海汇丰银行有限公司事先书面许可，不得以任何形式或任何方式（无论是电子、机械、影印、摄录或其他方式）复制或传送本文件或影片的任何部分或将其任何部分储存于检索系统内。

