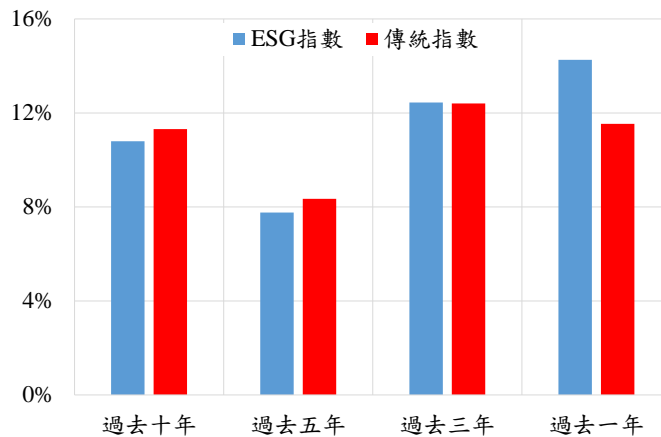


《信報》專欄〈圖理滿文〉

散戶想取之有道 可換馬 ESG 產品

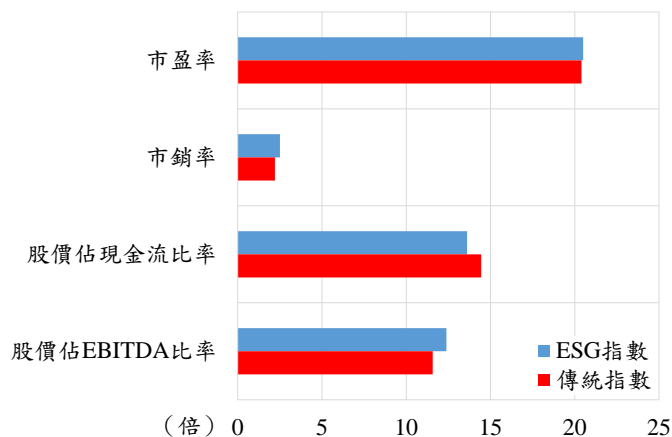
若讀者有閱讀財經報章的習慣，應該會留意到近年銀行及基金公司大力宣傳 ESG 投資產品，金管局亦指出社會對 ESG 的期望日增，未來將加強推動力度。究竟什麼是 ESG？ESG 即環境、社會及管治（Environmental, Social and Governance），簡單而言投資者除了追求回報外，亦應考慮企業的 ESG 評分，鼓勵企業致力參與社會、環保、扶貧等工作。不過，散戶不是慈善機構，究竟所謂的 ESG 產品跟傳統投資產品的回報會否出現落差？資產質素會否有明顯分別？

圖一：美國 ESG 及傳統指數年度化回報



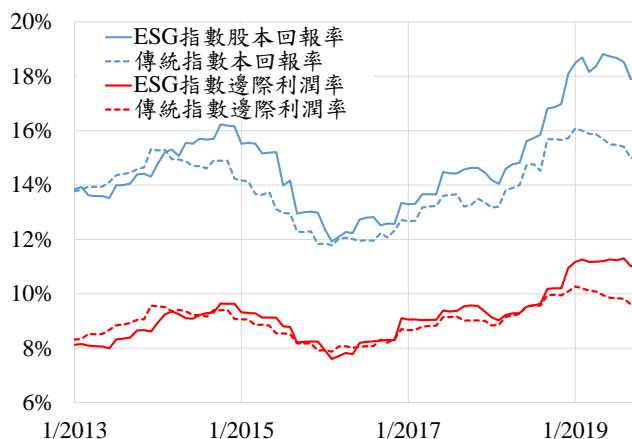
我們以美股作例子。圖一比較 MSCI 美國 ESG 指數跟傳統指數的年度化回報。美國 ESG 指數是在美股中挑選 ESG 評分中最高的 50%，並撇除業務跟博彩、煙酒、核電、軍火等相關的企業。結果顯示 ESG 指數及傳統指數過去十年的回報相差不足 1%，近年 ESG 指數的表現更有跑贏傳統指數的跡象，過去一年的回報領先傳統指數約 3%。似乎要當負責任的投資者，亦不代表要放棄部分利潤。

圖二：美國 ESG 及傳統指數估值比較



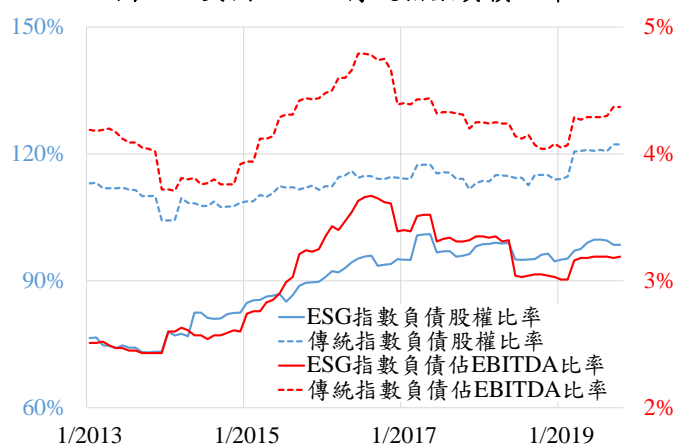
雖然近年美國 ESG 指數的表現領先傳統指數，但兩者估值未有出現明顯差異。圖二比較美國 ESG 跟傳統指數的估值，不論是市盈率、市銷率 (price-to-sales ratio)、股價佔現金流比率或股價佔 EBITDA 比率 (EBITDA 為未計利息、稅項、折舊及攤銷前的利潤)，兩個指數均未見明顯分別。

圖三：美國 ESG 及傳統指數盈利能力



從盈利能力及資產質素方面，ESG 指數更比傳統指數優勝。圖三比較美國 ESG 指數及傳統指數的盈利能力，結果顯示 ESG 指數的股本回報率 (return on equity) 及邊際利潤率 (profit margin) 均高於傳統指數。圖四比較美國 ESG 指數及傳統指數的負債比率，結果顯示 ESG 指數的負債股權比率 (debt-to-equity ratio) 及負債佔 EBITDA 比率均低於傳統美股，反映 ESG 指數的質素高於傳統指數。

圖四：美國 ESG 及傳統指數負債比率



總括而言，雖然 ESG 產品局限可投資的企業，部分投資者或認為回報一定較為失色，但事實上近年美國 ESG 指數跑贏傳統美股指數。兩者估值相若的同時，ESG 指數的盈利能力及資產質素均比傳統指數優勝。正所謂「君子愛財，取之有道」，ESG 產品回報合理，又可支持社會持續發展，散戶不妨考慮 ESG 產品代替原來的美股投資。

梁志麟
環球金融市場部