

绿色金融双周报（2022.03.13-03.26）

碳排放权分配革新，方案更具灵活性

证券分析师

陈骁

投资咨询资格编号

S1060516070001

CHENXIAO397@pingan.com.cn

郝博韬

投资咨询资格编号

S1060521110001

HAOBOTAO973@pingan.com.cn



平安观点：

■ 绿色金融政策动态：新版发电行业碳排放权配额方案出台

本期，绿色金融动态中有四项值得重点关注：其一，3月16日，生态环境部编制了《2021、2022年度全国碳排放权交易配额总量设定与分配实施方案（发电行业）》。《方案》延续首个履约期配额分配框架和方法的基础上，进一步收紧配额规模，并将两年合并履约模式改为单年履约模式，对碳市场交易热情具有提振作用。此外，《方案》还新增了灵活履约机制及个性化纾困机制，以降低疫情、能源保供等因素造成的短期冲击对企业经营形成影响。其二，3月16日，国家发改委对《绿色产业指导目录（2023年版）》公开征求意见，目录涵盖节能降碳产业、环境保护产业等7大类别。值得注意的是，新能源汽车产业链覆盖更加完善、分类更加精确，氢能、储能也正式列入了清洁能源产业类别。其三，3月17日，国家发改委、市场监管总局发布加强节能标准更新升级和应用实施的通知，加快节能标准更新升级。其四，3月21日，国家能源局发布1-2月份全国电力数据，全国累计发电装机容量同比增长8.5%。

■ 绿色金融市场跟踪：股、基走势不佳，绿债发行回暖，碳市场价格稳定

1) 绿色股指全线下跌，月内小幅跑输沪深300。2) 绿债发行市场走势回暖，二级市场较为稳定。3) 绿色基金走势小幅跑输沪深300，其中环境主题基金跑输沪深300约5.02个百分点，纯ESG主题基金跑赢沪深300约0.11个百分点，绿色基金总体跑输沪深300约4.47个百分点。4) 全国碳市场价格逐渐平稳，维持约56元/吨左右水平，碳价波动大幅好转；但碳交易热情冷淡，履约交易为主要动力，其他市场参与者参与意愿不足，碳市场建设水平仍待提高。

■ 风险提示：

1) 宏观经济超预期下行，影响各类资产风险偏好；2) 资本市场波动；3) 政策超预期改变，绿色转型让位稳增长；4) 地缘政治形势恶化；5) 疫情反复或防疫政策变化。

绿色金融市场跟踪		周涨幅(%) (3.20-3.26)	月涨幅(%) (3.1-3.26)
绿色股票	SEEE 碳中和指数	1.48%	-4.19%
	沪深300指数	1.72%	-1.04%
	SEEE 碳中和指数相对沪深300指数	-0.24%	-3.15%
绿色债券	中债-绿色债券综合财富(总值)指数	1.01%	4.04%
	中债-新综合财富(总值)指数	0.77%	3.97%
	绿债相对综合指数	0.24%	0.07%
绿色基金	绿色基金单位净值	2.56%	-5.51%
	沪深300指数	1.72%	-1.04%
	绿色基金相对沪深300指数	0.84%	-4.47%

正文目录

一、绿色金融政策动态：新版发电行业碳排放权配额方案出台	4
1.1 生态环境部公布新版发电行业碳排放权配额方案	4
1.2 国家发展改革委就《绿色产业指导目录（2023年版）》征求意见	4
1.3 国家发改委、市场监管总局加强节能标准更新升级和应用实施	4
1.4 2月全国累计发电装机容量同比增长 8.5%	5
二、绿色金融市场跟踪：股、债、基月内走势不佳，碳市场价格稳定	5
2.1 绿色股指：绿色股指全线下跌，当月小幅跑输沪深 300	5
2.2 绿色债券：发行市场走势回暖，二级市场较为稳定	6
2.3 绿色基金：绿色基金走势小幅跑输沪深 300	7
2.4 碳排放权交易：价格趋于稳定，碳交易市场冷淡	8
三、风险提示	9

图表目录

图表 1	中证主要“绿色”相关股指	5
图表 2	绿色股指均值与沪深 300 涨跌幅	6
图表 3	各绿色股指累计超额收益（相对于沪深 300）	6
图表 4	中证主要“绿色”相关股指当月涨跌幅	6
图表 5	绿色债券总发行量及同比增速	7
图表 6	绿色债券净融资额及同比增速（亿元，%）	7
图表 7	绿色债券指数累计涨跌及超额收益（日度）	7
图表 8	绿色基金投资回报收益率及超额收益率	8
图表 9	全国碳价走势（元/吨）	8
图表 10	全国碳市场成交情况	9

一、绿色金融政策动态：新版发电行业碳排放权配额方案出台

1.1 生态环境部公布新版发电行业碳排放权配额方案

事项：3月16日，生态环境部发布《关于做好2021、2022年度全国碳排放权交易配额分配相关工作的通知》，此外，为加快推进全国碳排放权交易市场建设，生态环境部编制了《2021、2022年度全国碳排放权交易配额总量设定与分配实施方案（发电行业）》。《方案》综合考虑疫情影响和能源保供压力，采取稳中求进的基调，延续首个履约期配额分配框架和方法，对基准值、修正系数、履约机制等进行了优化，适度收紧碳配额发放规模，加大火电企业履约难度，倒逼发电行业节能降碳，同时实施“豁免”“借碳”“个性化纾困”等灵活履约机制，有效缓解发电行业履约负担。

比起第一履约阶段，本次《配额方案》变化明显。其一，适度收紧碳配额规模。全国碳市场首个履约期配额分配较为宽松，盈余接近7%，市场交易不活跃。《方案》合理下调了各类火电机组碳排放基准值，适度收紧碳配额发放规模。其二，配额实行年度管理。区别于2019-2020年合并履约做法，2021年和2022年采用不同的基准值，分别清缴履约；2022年履约期30万千瓦以上、30万千瓦及以下的煤电机组碳排放基准值分别比2021年下调4.1克/千瓦时、4.4克/千瓦时，与近5年煤电行业实际碳排放强度降幅相近。其三，设置灵活履约机制。《方案》为履约能力不足的控排企业设置了新增预借机制（经营困难无法按时履约的企业，可预支2023年度配额）、设置20%配额缺口率上限、豁免燃气机组履约义务、对无法完成履约的承担重大民生保障任务的发电企业研究个性化纾困方案等多种灵活履约机制，以缓解本年度履约负担。总的来看，新方案基准值与第一履约阶段相比更具灵活性，有利于减轻企业负担，避免给部分企业的经营发展带来较大冲击。

（资料来源：生态环境部）

1.2 国家发展改革委就《绿色产业指导目录（2023年版）》征求意见

事项：3月16日，国家发改委发布关于向社会公开征求《绿色产业指导目录（2023年版）》（征求意见稿）意见的公告。该指导目录是2019年版的重新修订，分为节能降碳产业、环境保护产业、资源循环利用产业、清洁能源产业、生态保护修复和利用、基础设施绿色升级及绿色服务7大类别，涉及新能源汽车、氢能、储能等领域。

其中，对于市场热点新能源汽车，《目录（2023年版）》作出了一定调整。一方面，“新能源汽车关键零部件制造”列入先进交通装备制造产业类别，具体包括新能源汽车电池、电机及其控制系统、电附件、插电式混合动力专用发动机、机电耦合系统及能量回收系统等新能源汽车关键核心零部件装备制造。此外，将“充电、换电和加气设施建设和运营”列入了绿色交通产业类别，具体包括分布式交流充电桩、集中式快速充电站、非车载充电机、换电设施、汽车和船舶天然气加注站、城市公共充电设施、城际快速充电网络等基础设施建设和运营。不仅如此，《目录（2023年版）》还将氢能领域、储能领域等列入到了清洁能源产业类别。在国家层面碳达峰碳中和战略和资本市场ESG理念实践潮流双重导向背景下，《绿色产业指导目录（2023年版）》（征求意见稿）的出台，是对社会各方高质量参与双碳及ESG战略潮流的积极呼应和权威指引，也利好地方现代化产业体系的构建和既有产业结构的优化升级。

（资料来源：国家发改委）

1.3 国家发改委、市场监管总局加强节能标准更新升级和应用实施

事项：3月17日，国家发改委、市场监管总局联合发布的《关于进一步加强节能标准更新升级和应用实施的通知》，围绕加快节能标准更新升级、加强节能标准应用实施与监督检查、强化能效领先正向激励、夯实节能标准化工作基础等4个方面部署了12项重点任务。

《通知》明确从四个方面加快推进节能标准更新升级。一是在工业、能源、城乡建设、交通运输、公共机构、农业农村等领域，加快制定修订一批重点领域节能标准，二是稳步提升重点用能行业能耗限额要求，三是持续提高重点用能产品设备能效水平，四是不断扩大节能标准覆盖范围，确保节能标准的先进性、科学性、有效性。

（资料来源：国家发改委）

1.4 2月全国累计发电装机容量同比增长8.5%

事项：3月21日，国家能源局发布1-2月份全国电力工业统计数据。截至2月底，全国累计发电装机容量约26.0亿千瓦，同比增长8.5%。其中，风电装机容量约3.7亿千瓦，同比增长11.0%；太阳能发电装机容量约4.1亿千瓦，同比增长30.8%。具体来看，1-2月份，全国发电设备累计平均利用569小时，比上年同期减少28小时。其中，火电720小时，比上年同期减少39小时；核电1209小时，比上年同期增加14小时；风电401小时，比上年同期增加78小时。

(资料来源：国家能源局)

二、绿色金融市场跟踪：股、债、基月内走势不佳，碳市场价格稳定

2.1 绿色股指：绿色股指全线下跌，当月小幅跑输沪深300

我们选取中证指数公司发布的绿色相关指数，并从中剔除了聚焦绿色治理评分的“绿色领先指数”和将盈利纳入考虑的指数“绿色质量指数”，最终选取了绿色投资、绿色能源、绿色电力、绿色城镇、绿色生态这五个指数进行分析，同时选取沪深300指数作为业绩比较基准。

图表1 中证主要“绿色”相关股指

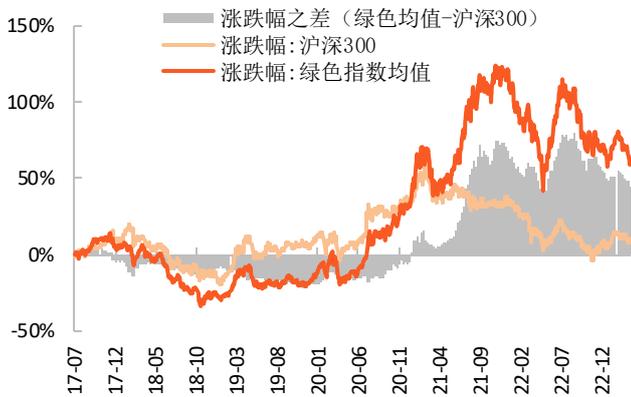
指数简称	指数名称	指数代码	基日	发布日期	成分数量	指数简介
绿色投资	中证绿色投资股票指数	930956.CSI	2012/06/29	2017/05/26	65	选取绿色收入占比较高，且无显著环境风险的代表性沪深A股作为样本股，反映绿色投资主题公司的整体表现。
绿色能源	中证绿色能源指数	931733.CSI	2013/12/31	2021/08/19	50	在沪深市场中选取50只业务涉及太阳能、风能、水能、氢能、锂电池等相关行业的上市公司证券作为样本，以反映绿色能源主题上市公司证券的整体表现。
绿色电力	中证绿色电力指数	931897.CSI	2017/06/30	2012/12/21	50	选取业务涉及光伏发电、风电、水电等绿色电力领域的50只上市公司证券作为指数样本，以反映绿色电力领域上市公司证券的整体表现。
绿色城镇	中证绿色城镇指数	H30139.CSI	2012/06/29	2013/08/26	100	选取城市园林、水处理、空气净化、土壤修复、固废处理、节能照明、新能源汽车等主题中的股票作为样本股，旨在反映这一类股票的整体表现。
绿色生态	中证绿色生态主题指数	931800.SZ	2015/12/31	2015/10/21	50	从沪深市场中选取50只业务涉及清洁能源、电动化与氢能化、资源高效利用、污染物治理、环境修复和生态保护等绿色生态领域的上市公司证券作为指数样本，反映绿色生态主题上市公司证券的整体表现。

资料来源：Wind，平安证券研究所

累计收益方面：以2017年6月30日为基期，对比各类绿色股票指数与沪深300指数的累计涨跌幅，并通过两者相减计算其累计超额收益。截至2023年3月24日，绿色指数总体而言均有一定幅度上涨，相较沪深300表现良好；仅绿色电力、绿色城镇指数表现不佳，分别累计跑输沪深300指数6.37和0.21个百分点。

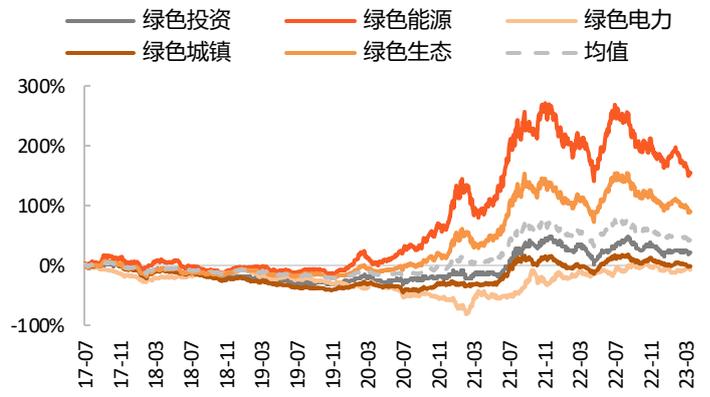
当月收益方面：以2023年2月28日为基期，对比各类绿色股票指数与沪深300指数的累计涨跌幅，并通过两者相减计算其累计超额收益。截至2023年3月24日，绿色指数全线下跌，各绿色股指均值下跌3.17%，同期沪深300指数下跌1.04%，绿色指数小幅跑输沪深300。

图表2 绿色股指均值与沪深300涨跌幅



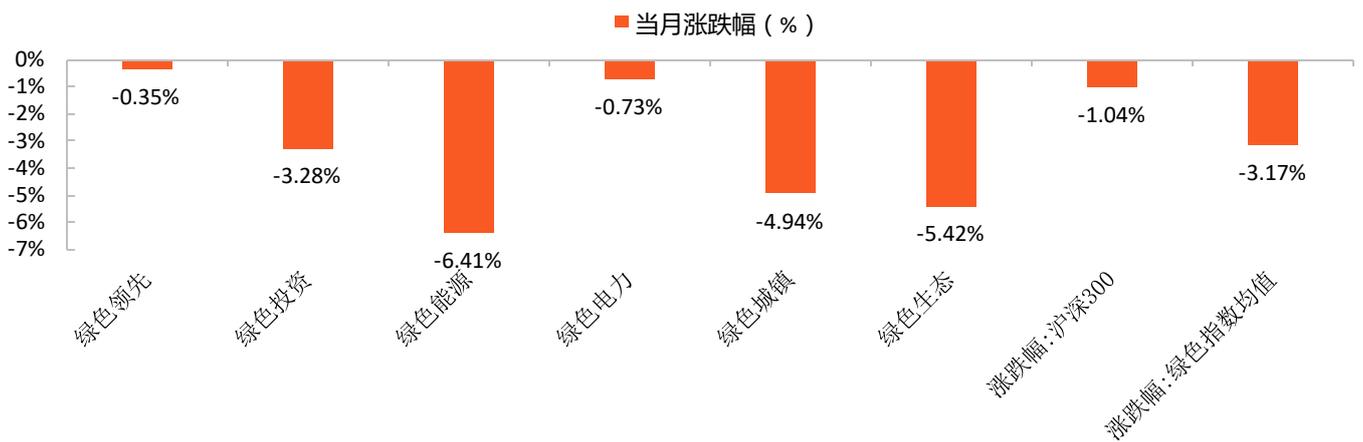
资料来源: Wind, 平安证券研究所; 数据截至 2023.3.24

图表3 各绿色股指累计超额收益 (相对于沪深300)



资料来源: Wind, 平安证券研究所; 数据截至 2023.3.24

图表4 中证主要“绿色”相关股指当月涨跌幅

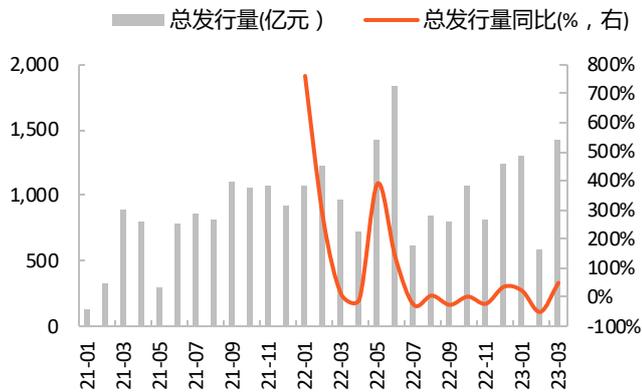


资料来源: Wind, 平安证券研究所; 数据截至 2023.3.24

2.2 绿色债券：发行市场走势回暖，二级市场较为稳定

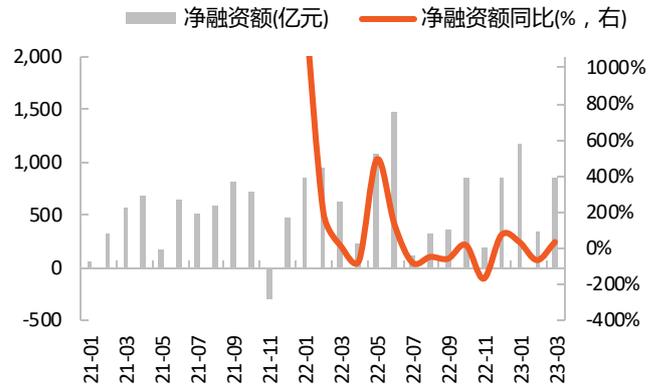
发行方面：截至 2023 年 3 月 24 日，当月绿色债券发行规模达 1430.69 亿元，同比上涨 47.89%。同时，净融资额达到 851.19 亿元，较上月有所回升，同比上涨 35.87%。

图表5 绿色债券总发行量及同比增速



资料来源: Wind, 平安证券研究所; 数据截至 2023.3.24

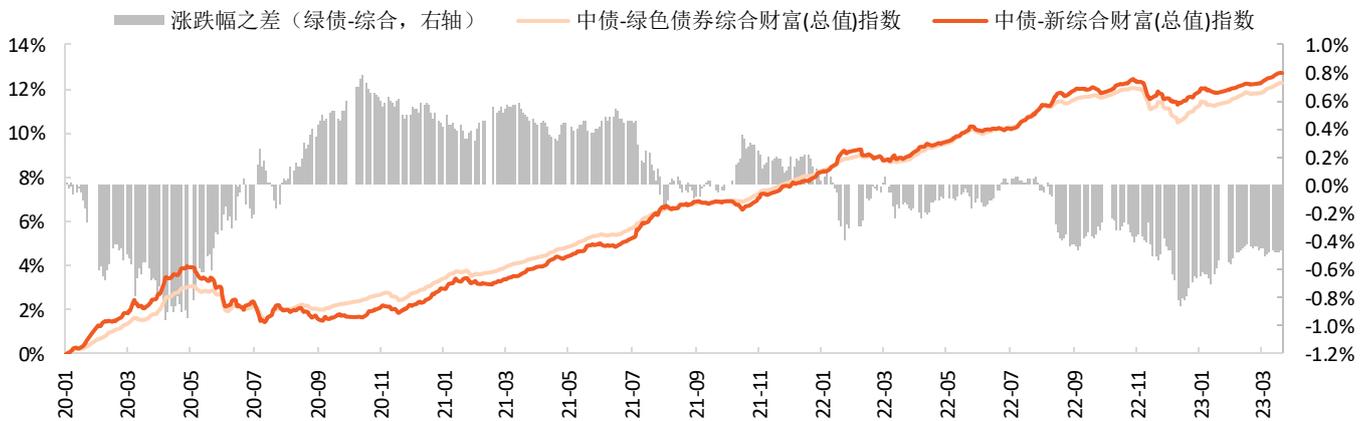
图表6 绿色债券净融资额及同比增速 (亿元, %)



资料来源: Wind, 平安证券研究所; 数据截至 2023.3.24

交易方面: 我们选取中债绿色债券综合财富指数 (以下简称“绿色债券指数”) 作为表征绿色债券整体走势表现的指标, 选取中债新综合财富指数 (以下简称“中债综合指数”) 作为表征债市整体走势的指标, 也是进行比较的业绩基准。截至 2023 年 3 月 24 日, 绿色债券指数仍然跑输中债综合指数 0.45 个百分点。

图表7 绿色债券指数累计涨跌及超额收益 (日度)



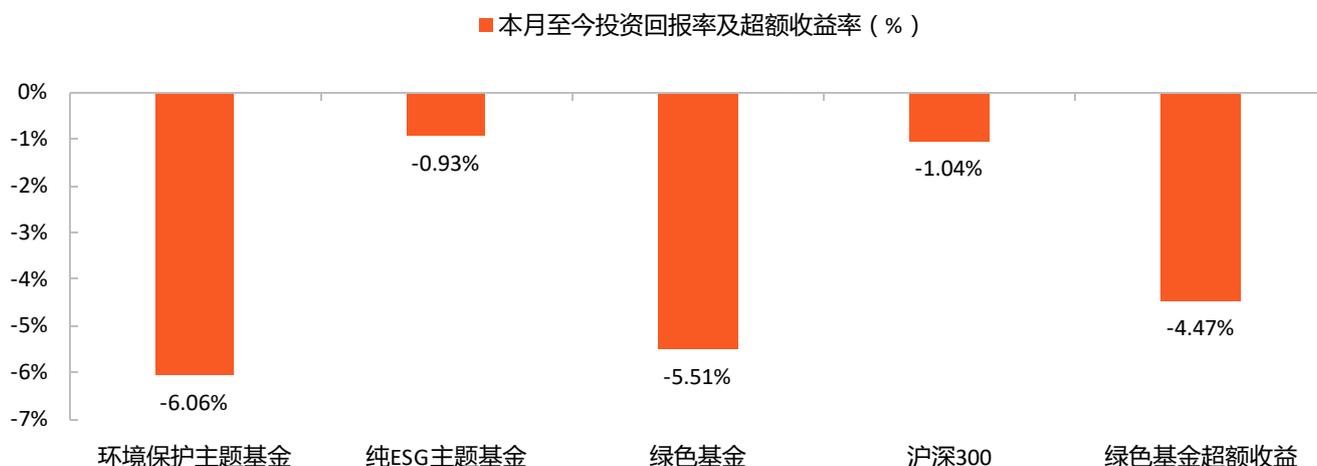
资料来源: Wind, 平安证券研究所; 数据截至 2023.3.24

2.3 绿色基金: 绿色基金走势小幅跑输沪深 300

当前资本市场上可以称为“绿色”基金的大致有以下几类概念基金: 环境主题基金、纯 ESG 主题基金、ESG 投资基金、ESG 策略基金等。考虑 ESG 投资、ESG 策略两类基金当中较多地纳入了社会和公司治理等因素, 且包含了诸多综合性的基金标的, 因此我们选取了环境主题基金与纯 ESG 主题基金两个类别作为绿色基金的代表进行分析。

截至 2023 年 3 月 24 日, 本月绿色基金走势小幅跑输沪深 300, 其中环境主题基金跑输沪深 300 约 5.02 个百分点, 纯 ESG 主题基金跑赢沪深 300 约 0.11 个百分点, 绿色基金总体跑输沪深 300 约 4.47 个百分点。

图表8 绿色基金投资回报收益率及超额收益率 (%)



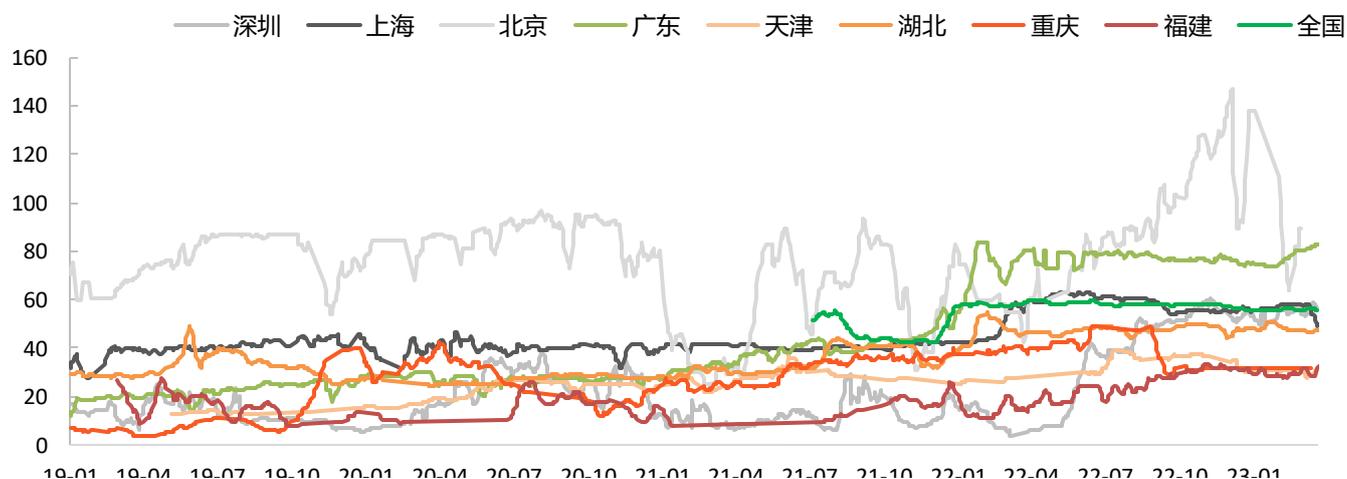
资料来源: Wind, 平安证券研究所; 数据截至 2023.3.24

2.4 碳排放权交易：价格趋于稳定，碳交易市场冷淡

价格方面：截至 2023 年 3 月 24 日，全国碳市场碳价逐渐稳定，维持在 56 元/吨左右，碳价波动大幅好转。区域碳市场中，广东碳市场碳价已逐渐上涨至 83 元/吨以上水平，湖北碳市场碳价稳定在 47 元/吨左右，碳价逐渐平稳；北京碳市场碳价波动仍大，近一个月已从 74 元/吨的波底逐渐回升至 89 元/吨；天津、福建碳市场碳价较低，仅在 30 元/吨左右。

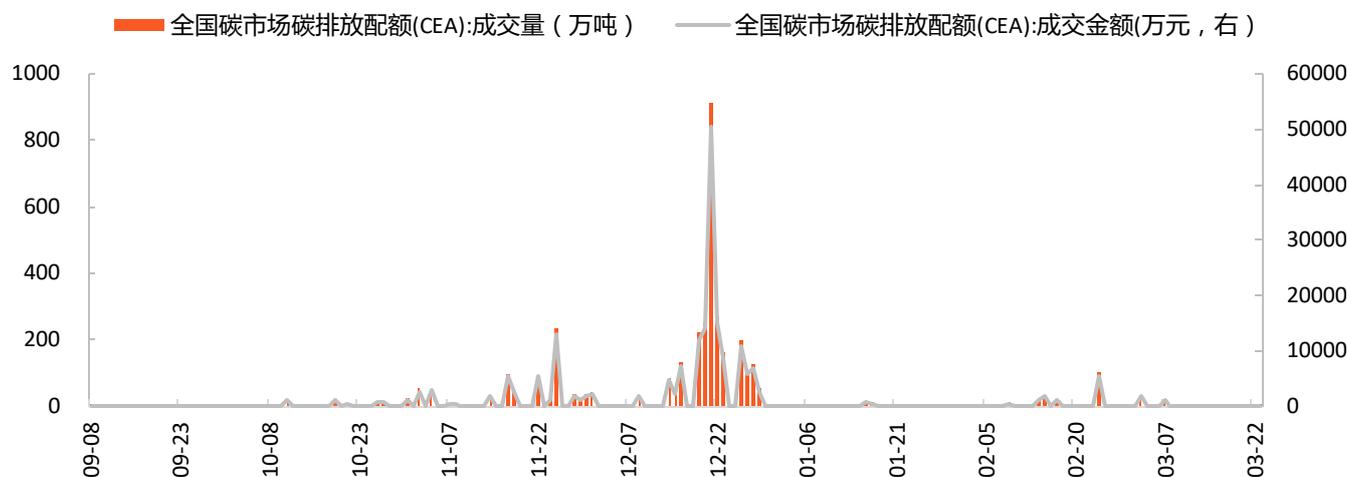
交易方面：受到碳市场交易潮汐现象影响，三月以来碳排放权成交量维持前两月走势，仍处于较低水平，较 2022 年末大幅下降。碳交易热情冷淡，履约交易为主要动力，其他市场参与者参与意愿不足，碳市场建设水平仍待提高。

图表9 全国碳价走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 平安证券研究所; 数据截至 2023.3.24

图表10 全国碳市场成交情况



资料来源: Wind, 平安证券研究所; 数据截至2023.3.24

三、风险提示

1. 宏观经济超预期下行, 影响各类资产风险偏好。
2. 资本市场波动, 流动性收紧, 各类资产价格下滑。
3. 政策超预期改变, 绿色转型让位稳增长。
4. 地缘政治超预期发展, 影响相关产业链企业盈利预期或外资投资意愿。
5. 疫情反复或防疫政策变化, 宏观形势改变。

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2023 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融
融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 26 楼
邮编：200120
传真：（021）33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 16 层
邮编：100033