

管理办法公开征求意见，CCER 市场开放有序推进

核心观点：

- **事件：**2023年7月7日，生态环境部联合市场监管总局对《温室气体自愿减排交易管理暂行办法》进行了修订，编制形成《温室气体自愿减排交易管理办法（试行）》，并面向全社会公开征求意见。
- **《管理办法》优化多重环节，市场开放有序推进。**1) 方法学由生态环境部统一征集遴选后发布，不再由各方法学开发者申请备案。2) 第三方审定与核查机构不再通过备案方式确定，而是通过行政审批。3) 组建全国统一的交易机构，开展集中统一交易，不再由多家交易机构分散交易。4) 项目和减排量登记，由原来的备案改为由项目业主和第三方审定与核查机构对相关材料真实性、合规性“双承诺”，政府进行监督检查。同时，申请项目应于2012年6月13日之后开工建设，且减排量的产生时间应在2020年9月22日之后，并且在项目申请登记之日前5年以内。
- **碳交易市场持续扩容，碳价上涨驱动 CCER 市场成长。**CCER 需求量=碳交易市场覆盖额*5%抵消比例。目前仅电力行业被纳入交易体系，覆盖44.27亿吨二氧化碳排放量，后续“两高”行业将被优先纳入，预计24年覆盖额达到60.42亿吨，30年达到117.69亿吨。后续伴随碳配额供应下降、“两高”行业纳入以及欧洲碳关税施行，中国碳交易市场供需格局向好，将带动碳配额及 CCER 价格提升。欧盟 EUA 现货结算价为84.25欧元/吨，而中国 CEA 价格仅为58.17元/吨，增长空间广阔，未来预计将实现长期温和上涨。
- **生态效益&经营效益并重，看好林业碳汇项目潜力。**森林对生态环境具备如保护生物多样性、涵养水源、保育土壤等多重作用。同时，林业碳汇是最便宜的方案，每去除一吨 CO₂ 的成本在10美元到几十美元之间；直接空气捕获需要数百美元甚至更高；生物能源碳捕获与储存需要100~200美元。我们预计林业碳汇项目所产生的碳汇量在 CCER 市场中的占比短期可达到30%，长期可达到60%。
- **投资建议：重点推荐深度布局林业碳汇，多重竞争优势突出，在手资源丰富的【岳阳林纸】：**子公司茂源林业具备200万亩自有林业基地，并拥有近万亩绿化苗木基地；截至2022年，森海碳汇签订正式开发合同9份，面积达3,511万亩（其中256万亩农田），预计2025年末将累计签约5,000万亩。
- **风险提示：**下游需求不及预期、CCER 市场重启及价格不及预期、原材料价格大幅波动的风险。

轻工行业

推荐 维持评级

分析师

陈柏儒

☎：010-80926000

✉：chenbairu_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130521080001

市场表现

2023.07.07



资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

陈柏儒，轻工制造行业首席分析师，北京交通大学技术经济硕士，12年行业分析师经验、8年轻工制造行业分析师经验。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20% 及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

公司评级体系

未来 6-12 个月，公司股价相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20% 及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐嫆玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn