

行业点评

电力

碳排放权交易管理办法公布，配额总量成关键

2021年01月07日

评级 同步大市

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
电力	2.73	5.55	2.54
沪深300	7.87	18.10	30.23

**黄红卫** 分析师  
 执业证书编号: S0530519010001  
 huanghw@cfzq.com 0731-89955704

**袁玮志** 研究助理  
 yuanwz@cfzq.com

相关报告

- 《电力：电力行业 2021 年度策略报告：火电估值修复任重道远，新能源开启平价新周期》 2020-12-31
- 《电力：电力行业点评：市场化改革是否压制了火电板块的估值？》 2020-12-25
- 《电力：电力行业点评：关注“限电”可能带来的电力市场化交易观察窗口》 2020-12-22

重点股票	2019A		2020E		2021E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
福能股份	0.80	11.48	0.84	9.36	0.99	7.92	谨慎推荐
林洋能源	0.40	12.20	0.58	15.19	0.73	12.15	谨慎推荐

资料来源：财信证券

投资要点：

- **事件。**生态环境部发布《碳排放权交易管理办法（试行）》。1) 组织建立全国碳排放权注册登记机构和全国碳排放权交易机构，组织建设全国碳排放权注册登记系统和全国碳排放权交易系统；2) 纳入全国碳排放权交易市场的重点排放单位，不再参与地方碳排放权交易试点市场；3) 温室气体排放单位符合下列条件的，应当列入温室气体重点排放单位名录：属于全国碳排放权交易市场覆盖行业，年度温室气体排放量达到 2.6 万吨二氧化碳当量。
- **全国性碳排放权交易市场的建设，是以市场化机制来实现 2060 年的碳中和目标。**全国碳排放权交易市场的建立，会进一步促使五大发电集团和地方性发电集团加大在风电和光伏等新能源方面的资本支出，因为后续参与全国性碳排放权交易市场，发电集团大概率会以集团为单位，如成立集团性的碳资产管理公司，首先确保实现集团内部的碳配额平衡，如内部配额出现缺口和余额，再通过全国性碳排放权交易市场进行调剂。
- **碳排放配额总量和配额分配，是碳交易市场的关键。**配额总量的控制决定了未来碳排放权交易市场的供需和配额价格，以及 CCER 的市场价格。管理办法并未明确重点排放单位的排放配额分配方法，前期的《2019-2020 年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）》虽然确定了纳入配额管理的重点排放单位名单，但是目前暂未收集汇总形成发电行业重点排放单位配额预分配相关数据，未来碳交易市场的交易活跃程度、配额交易价格有待观察；
- **新能源发电企业价值有望重估，但碳交易对业绩的影响有待进一步观察。**对于风电和光伏等电站运营商而言，12 月底的阶段性上涨应该是消息面和政策面的利好反应。但碳交易将为新能源发电企业带来额外的收益，企业价值有望重新估计。但由于之前试点地区的碳交易并未形成全国性交易市场，各地的碳交易价格差别巨大，因此碳交易对电站运营商未来业绩的影响需要等待全国性碳交易市场正式开始组织交易后的进一步观察。
- **配额将从免费分配逐渐过渡到有偿分配，并且配额总量将逐步减小。**初期的碳排放配额以免费分配为主，后续将适时引入有偿分配。同时，管理办法规定重点排放单位每年可以使用 CCER 抵销碳排放配额的清缴，但抵销比例不得超过应清缴碳排放配额的 5%，参考欧洲等国家的

交易经验，随着交易市场的成熟，未来的配额总量可能会逐步减少，CCER的交易占比会增加。

- **投资建议。**建议根据全国性碳排放权交易市场的工作进度，及时关注风电和光伏等新能源发电企业，推荐福能股份和林洋能源，维持行业“同步大市”评级。
- **风险提示：**政策推行和落地不及预期，配额总量过多导致政策效果不及预期，碳交易面临市场性交易风险。

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财信证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438