

2021年07月14日

# 碳交易上线在即，林业碳汇重要性凸显

## 轻工制造

行业评级：推荐

### 事件概述：

国务院新闻办公室于2021年7月14日（星期三）上午10时举行国务院政策例行吹风会，生态环境部副部长赵英民、生态环境部应对气候变化司司长李高在会上介绍启动全国碳排放权交易市场上线交易有关情况。

### 分析与判断：

- ▶ **首批纳入2000余家发电行业重点排放单位，后续将有序扩大覆盖范围：**全国碳排放权交易市场是中国实现3060目标（2030年碳达峰，2060年碳中和）的重要核心政策工具。2021年全国碳市场第一个履约周期，第一批将纳入包括自备电厂在内的全国2000多家发电行业重点排放单位，首批碳市场覆盖的碳排放量超过40亿吨二氧化碳，这意味着中国碳排放权交易市场一经启动将成为全球覆盖温室气体排放量规模最大的碳市场。同时，生态环境部已经连续多年组织开展了全国发电、石化、化工、建材、钢铁、有色、造纸、航空等高排放行业的数据核算、报送和核查工作。未来将按照成熟一个批准发布一个的原则，加快对相关行业温室气体排放核算与报告国家标准的修订工作，研究制定分行业配额分配方案，在发电行业碳市场健康运行以后，进一步扩大碳市场覆盖行业范围。
- ▶ **全国碳市场意义重大：**全国碳市场对中国实现3060目标将起到非常重要的作用：（1）推动碳市场管控的高排放行业实现产业结构和能源消费的绿色低碳化，促进高排放行业率先达峰。（2）为碳减排释放价格信号，并提供经济激励机制，将资金引导至减排潜力大的行业企业，推动绿色低碳技术创新，推动前沿技术创新突破和高排放行业的绿色低碳发展的转型。（3）**通过构建全国碳市场抵消机制，促进增加林业碳汇**，促进可再生能源的发展，助力区域协调发展和生态保护补偿，倡导绿色低碳的生产和消费方式。（4）是依托全国碳市场，为行业、区域绿色低碳发展转型，实现碳达峰、碳中和提供投融资渠道。
- ▶ **初步构建了全国碳市场制度体系，严查碳数据造假：**碳排放权交易市场的制度基础是强制性的减排履约责任。去年年底，生态环境部出台了《碳排放权交易管理办法（试行）》，对碳市场交易主体的条件、交易产品、交易方式、各参与方权利和义务等作出了规定。印发了《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）》，启动了全国碳市场第一个履约周期。今年以来，又陆续发布企业温室气体排放核算方法与报告指南、核查指南以及碳排放权登记、交易、结算管理规则等一系列文件，这些制度文件的发布都是为了规范市场运行管理的各个环节。碳排放权登记、交易、结算三个管理规则，针对登记、交易、结算活动各环节明确了监管主体和责任，细化了监管内容，实现了整个碳市场流程各个环节的全覆盖，形成闭环，实现了精细化监管，从而有效地防止虚假登记和交易。生态环境部也将推动《碳排放权交易管理暂行条例》尽快出台，以更高层次的立法保障碳市场各项制度有效实施，加大对数据造假行为的处罚力度，加强执法保障。

图 1 相关监管政策

时间	出台部门	政策	内容
2021年3月29日	生态环境部	《企业温室气体排放核算方法与报告指南 发电设施》	为加强监管和准确量化碳排放，对发电行业重点排放单位的核算和报告进行统一规范，对省级主管部门开展数据核查的程序和内容提出严格要求；同时进一步加强对企业和第三方机构的信息公开力度。
2021年3月26日	生态环境部	《企业温室气体排放报告核查指南（试行）》	
2021年2月1日	生态环境部	《碳排放权交易管理办法（试行）》	对碳交易主体的条件、交易产品、交易方式、各参与方权利和义务等做出规定。
	生态环境部	《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）》	启动了全国碳市场第一个履约周期。
2021年5月14日	生态环境部	关于发布《碳排放权登记管理规则（试行）》《碳排放权交易管理规则（试行）》和《碳排放权结算管理规则（试行）》的公告	针对登记、交易、结算活动各环节明确了监管主体和责任，细化了监管内容，实现了整个碳市场流程各个环节的全覆盖，形成闭环，实现了精细化监管，从而有效地防止虚假登记和交易，保护各方交易主体的合法权益，维护整个市场秩序和公平。

资料来源：生态环境部，华西证券研究所

▶ **全国试点加权平均碳价约 40 元左右：短期看，碳价主要还是由配额供需情况决定；长期看，碳价由经济运行、行业总体发展状况和趋势决定。**碳价过高和过低都不利于整体发展，碳价过低，将挫伤企业减排的积极性；碳价过高，也将导致一些高碳企业负担过重。因此合理的碳价才能够为碳减排企业提供有效的价格激励信号的同时不过分加重企业负担。碳价是通过市场交易形成，因此会有正常的价格波动。从全国 7 个地方试点运行情况看，近两年加权平均碳价约在 40 元左右。生态环境部也考虑通过改进配额分配方法、引入抵消机制等政策措施来引导市场预期，从而形成合理碳价。我们认为参考欧洲碳市场的发展历程，改进配额分配方法应为将免费配额逐步转变为拍卖配额，而引入抵消机制就是碳信用市场 CCER。

#### 投资建议：

我们认为森林碳汇是目前世界上最为经济的“碳吸收”手段，要完成巴黎协定，林业碳汇必不可少。特别是我国森林资源依然较为匮乏，林业碳汇的附加值相比其他项目价值量更高。同时，林业碳汇的开发具有一定的壁垒，开发林业碳汇必须要有经验丰富的林业调查和方法学人员，同时也需要与地方政府和地方林业局保持长期友好的协作关系，获得地方企业、政府的认同度和信赖感。我们认为，只有真正的平台型公司才能帮助中小农林解决小面积林地碳汇开发成本不合算、林业碳汇销售困难等问题，同时帮助财政水平欠佳、林业知识不丰富、林业储备人才匮乏的县级城市进行统一申报。因此，具有林业碳汇代运营能力以及销售能力的平台型公司才更具弹性，未来公司持有的碳汇将会量价齐升。受益标的为**党政文化纸龙头企业**。

#### 风险提示

林业碳汇的可逆性，政策风险。

分析师：徐林锋

邮箱：xulf@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519080002

联系电话：

分析师：戚志圣

邮箱：qizs@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519100001

联系电话：

分析师：杨维维

邮箱：yangww@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520080001

联系电话：

### 分析师与研究助理简介

徐林锋：轻工行业首席分析师。2019年7月加盟华西证券，8年从业经验。浙江大学金融学硕士，南开大学管理学学士。曾就职于中金公司等券商研究所，所在团队获2015年新财富第5名。

戚志圣：轻工行业分析师。2019年9月加盟华西证券，5年从业经验。英国克兰菲尔德大学金融学硕士。曾就职于东海证券、太平洋证券。

杨维维：轻工行业分析师。2020年7月加盟华西证券，3年从业经验。厦门大学资产评估硕士，重庆大学管理学学士。

### 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

### 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

### 华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

## 华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出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。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。