

环保工程及服务行业

全国碳市场蓄势待发, 关注受益碳减排稀缺标的 增持 (维持)

2021 年 07 月 15 日

证券分析师 袁理

执业证号: S0600511080001

021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

研究助理 赵梦妮

zhaomn@dwzq.com.cn

投资要点

- **事件:** 7 月 14 日, 国务院新闻办举行国务院政策例行吹风会介绍全国碳排放权交易市场启动情况。
- **碳市场储备工作就绪上线在即, 引入 CCER 改进碳额分配。** 国常会决定将于 7 月启动全国碳排放权交易市场上线交易, 目前各项工作已准备就绪。现有试点将稳步向全国市场过渡, 截至 2021 年 6 月, 试点省市碳市场累计配额成交量 4.8 亿吨二氧化碳当量, 成交额约 114 亿元, 7 试点近两年加权平均碳价约 40 元。全国碳市场首个履约期纳入超 2000 家发电行业重点排放单位, 覆盖碳排放量超 40 亿吨二氧化碳, 全国碳市场将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。
- **八大行业排放数据核算已具备坚实基础, 依次扩大碳市场覆盖范围。** 生态环境部已连续多年组织开展全国发电、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模式加快对相关行业温室气体排放核算报告国家标准修订工作, 研究制定分行业配额分配方案, 以实现碳市场的扩容, 我们预计八大行业纳入后碳市场容量将达到 70-80 亿吨/年。
- **初始配额实行免费份额, 采用强度控制下的行业基准法。** 分配配额将以强度控制为基本思路, 依照行业基准法挂钩实际产出量实行免费分配, 兼顾排放强度的约束性指标与鼓励先进、惩戒落后原则, 同时考虑企业承受能力与适应过程对企业配额缺口量提供适当控制, 以降低履约成本。
- **强化经济支持, 促高排放行业低碳转型。** 1) 促高排放行业率先完成产业结构和能源消费低碳化; 2) 经济激励机制优先应用于减排潜力大的行业, 撬动社会资本促进减排; 3) 构建碳市场抵消机制, 促进林业碳汇及可再生能源的发展。4) 加强碳市场投融资渠道建设。
- **碳配额价值有望长期提升, CCER 近期稀缺看涨:** 1) 当前碳价远低于海外, 双碳目标时间紧任务重, 预计我国碳排放总量递减速度拟超海外, 总量收紧驱动碳配额价格长期上行; 2) 碳市场释放 CCER 需求, 此前全国 CCER 备案减排量总计约 5000 多万吨, 历时 4 年预计基本履约, 相关审批政策有望重启, 近期供应稀缺预计价格向上。

重点推荐及建议关注:

- **沼气利用渗透率低空间广阔, 碳交易增厚收益弹性突出。** 2019 年垃圾填埋场沼气发电渗透率仅 12% 拓展空间大, 填埋气发电减排效应突出, 利润弹性 102%~339% 增厚收益。建议关注: 【百川畅银】垃圾填埋气发电龙头份额 20%, 受益碳交易弹性最大。
- **再生塑料减碳 50%, 万亿蓝海回收率&集中度有望提升。** 建议关注: 【英科再生】再生塑料稀缺标的, 完全市场化赛道挂钩消费需求, 全产业链&全球布局, 技术渠道领先 3 年产能倍数扩张。
- **固废资源化 ToB 赛道空间广阔, 减碳效果明显助力碳中和。** 政策支持推动资源化, 再生资源减碳较原生制造效果明显。重点推荐: 【高能环境】运营占比提升, 雨虹基因造危废资源化龙头。【中再资环】废电拆解龙头份额提升, 拆解物大宗商品顺周期弹性大; 建议关注: 【浙富控股】。
- **垃圾焚烧行业刚性扩容, 商业模式改善&碳中和价值增量。** 行业刚性扩容, 商业模式有望 C 端理顺, 垃圾处理费划转至税务部分征收, 终端收费能力提升顺价逻辑加强。CCER 贡献 12% 的利润弹性, 通过碳交易市场化手段降低补贴依赖度, 商业模式和现金流改善确定性增强。关注优质资产稀缺性。重点推荐: 【瀚蓝环境】优秀整合能力助力份额扩张; 建议关注: 【光大环境】、【三峰环境】、【伟明环保】。
- **环卫新能源长周期放量, 十年替代助力碳达峰。** 2035 年公共领域用车全面电动化, 存量替代拉开帷幕, 2020 年渗透率仅 3% 成长潜力大长周期放量。重点推荐: 【宏盛科技】、【盈峰环境】、【龙马环卫】。
- **风险提示:** 宏观政策超预期收紧, 政策执行不达预期, CCER 碳价下行

行业走势



相关研究

- 1、《东吴碳中和系列报告 (十): 鉴他山之石, 全国碳市场展望及减碳成本测算》2021-06-23
- 2、《东吴碳中和系列报告 (九): 各行业受益 CCER 几何? 碳价展望及受益敏感性测算》2021-06-08

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>