

2021年10月26日

碳中和顶层设计落实，关注清洁能源&再生资源

增持（维持）

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：**10月24日，《中共中央 国务院关于完整准确全面贯彻新发展理念做好碳达峰碳中和工作的意见》发布。
- **重要顶层设计文件，中央层面实现双碳目标的总体部署。**双碳目标是我国的重大战略决策，与发达国家对比我国实现碳达峰碳中和时间紧任务重，同时仍需协调经济发展和民生改善。本次文件的出台是中央层面对碳达峰碳中和这项重大工作的系统谋划和总体部署，进一步提出主要目标，明确重点任务和实施路径，对完成碳达峰碳中和任务具有重大意义。
- **五大方面三期量化明确目标，首提2060非化石能源消费比重超80%。**意见指出要坚持“全国统筹、节约优先、双轮驱动、内外畅通、防范风险”的工作原则；提出了构建绿色低碳循环发展经济体系、提升能源利用效率、提高非化石能源消费比重、降低二氧化碳排放水平、提升生态系统碳汇能力等五方面主要目标，同时分别对应2025年/2030年/2060年三期指出量化目标，确保如期实现碳达峰、碳中和，其中非化石能源消费比重于2025年/2030年分别达到20%、25%，并首次提出2060年达到80%。
- **10维度31项重点任务明确线路，全面鼓励绿色低碳产业发展。**1) 经济社会全面绿色转型，强化绿色低碳发展规划引领，优化区域布局，加快发展循环经济和资源综合利用。2) 深度调整产业结构，加快推进农业、工业、服务业绿色低碳转型，坚决遏制高耗能高排放项目盲目发展，大力发展新能源、新材料、高端装备新能源汽车、绿色环保等产业。3) 构建清洁低碳安全高效能源体系，强化能源消费强度和总量双控，大幅提升能源利用效率，严控化石能源消费，加快非常规油气资源规模化发展，大力提升风电光伏、生物质能、海洋能、地热能等非化石能源消费比重，加强储能和氢能应用，构建新能源为主体的新型电力系统。深化能源体制机制改革，全面推进电力市场化改革。4) 低碳交通运输体系建设，优化交通运输结构，推广节能低碳交通工具，引导低碳出行。5) 提升城乡建设绿色低碳发展质量。6) 加强绿色低碳重大科技攻关和推广应用，低碳零碳负碳和储能新材料、碳捕捉利用及封存等。7) 巩固提升碳汇能力。8) 提高对外开放绿色低碳发展水平，加快建立绿色贸易体系，推进绿色“一带一路”建设，加强国际交流与合作。9) 健全法律法规标准和统计监测体系，研究制定节约能源法、可再生能源法、循环经济促进法等碳中和专项法律，完善标准计量体系，提升统计监测能力。10) 完善投资、金融、财税、价格等政策体系，a. 投资政策：建立与双碳相适应的投融资体系，加大对节能环保、新能源及低碳交通等项目的支持力度；b. 绿色金融：有序推进绿色低碳金融产品开发，扩大绿色债券规模，研究设立国家低碳转型基金。c. 财税价格：加大绿色低碳产品采购力度，落实环保节能、新能源和清洁能源车船税收优惠，研究碳减排相关税收政策。完善差别化电价、分时电价和居民阶梯电价政策，形成具备合理约束力的碳价机制。d. 市场化机制：推进碳排放权交易、用能权交易等市场化机制建设，扩大碳市场覆盖范围，丰富交易品种/方式。
- **我们认为双碳目标决策部署下，清洁能源与再生资源具备显著减碳价值，重点推荐再生资源、垃圾焚烧、环卫电动化、光伏治理等细分领域。**
- **重点推荐：**再生资源：危废资源化【高能环境】；动力电池回收【天奇股份】；再生塑料【英科再生】。碳交易：填埋气资源化减排突出弹性最大【百川畅银】。垃圾焚烧：商业模式C端转变&碳价值增量现金流改善【光大环境】、【瀚蓝环境】、建议关注【三峰环境】、【伟明环保】、【绿色动力】。推荐环卫电动化：环卫新能源五十倍成长，十年替代助力碳达峰【宇通重工】。
- **建议关注：**光伏治理需求释放【仕净科技】。
- **风险提示：**政策推广不及预期，财政支出低于预期，行业竞争加剧

行业走势



相关研究

- 1、《环保工程及服务行业周报：鼓励可再生能源企业储能建设增加并网规模，CCER注册登记&交易系统招标启动》2021-08-15
- 2、《环保工程及服务行业周报：全国碳市场碳配额周成交量18.7万吨，危废处置专项督查推行》2021-08-08
- 3、《环保工程及服务行业周报：关注垃圾填埋气发电龙头，生态环境部开展重点行业碳环评试点统筹减污降碳》2021-08-01

事件:

10月24日,《中共中央 国务院关于完整准确全面贯彻新发展理念做好碳达峰碳中和工作的意见》发布。

1. 重磅顶层文件落实, 中央层面实现双碳目标的总体部署

温室气体减排规划部署已久, 多次宣示“3060”碳达峰碳中和目标彰显决心。中国于1998年5月签署并于2002年8月核准了《京都议定书》。2005年2月16日, 《京都议定书》正式生效, 成为首个对温室气体排放具有法律约束力的国际公约。继《京都议定书》之后, 中国于2016年4月22日签署并于2016年9月3日批准加入《巴黎协定》。2016年11月, 《巴黎协定》正式生效, 该协定期望在2051年至2100年间, 全球达到碳中和。同时, 把全球平均气温较工业化前水平升高控制在2摄氏度之内, 并为把升温控制在1.5摄氏度之内努力。2020年9月22日, 习近平主席在第七十五届联合国大会一般性辩论上宣布, 我国将采取更加有力的政策和措施, 二氧化碳排放力争于2030年前达到峰值, 努力争取2060年前实现碳中和。随后, 习近平总书记在国际会议上多次宣示, 表明了实现承诺的决心和意志。

纲领性文件出台, 明确总体部署。碳达峰碳中和是我国的一次重大战略决策, 长期来看, 我国从碳达峰到碳中和的过渡期仅有30年, 作为全球最大的碳排放国家, 30年间从100多亿吨到净零排放所需的减排速度和力度, 与发达国家对比任务更艰巨, 与此同时我国仍处于工业化、新型城镇化进程中, 需良好协调经济发展和民生改善, 能源消费仍将保持刚性增长。本次文件的出台是中央层面对碳达峰碳中和这项重大工作的系统谋划和总体部署, 进一步提出主要目标, 明确重点任务和实施路径, 对完成碳达峰碳中和任务具有重大意义。

2. 五大方面三期量化目标, 2060非化石能源消费比重超80%

五大工作原则, 涵盖政策、能源、市场、国际关系和安全风险方方面面。意见指出要坚持“全国统筹、节约优先、双轮驱动、内外畅通、防范风险”的工作原则。1) 全国统筹: 全国一盘棋, 强化顶层设计, 分类施策, 压实各方责任。2) 节约优先: 把节约能源资源放在首位, 实行全面节约战略, 持续降低单位产出能源资源消耗和碳排放, 提高投入产出效率, 从源头和入口形成有效的碳排放控制阀门。3) 双轮驱动: 强调政府和市场共同发力, 深化能源和相关领域改革, 发挥市场机制作用, 形成有效激励约束机制。4) 内外畅通: 统筹国内国际能源资源, 推广先进绿色低碳技术和经验。统筹做好应对气候变化对外斗争与合作, 不断增强国际影响力和话语权, 坚决维护我国发展权益。5) 防

范风险：注重减污降碳和能源安全、产业链供应链安全、粮食安全、群众正常生活的关系，有效应对绿色低碳转型可能伴随的经济、金融、社会风险，防止过度反应，确保安全降碳。

五大方面，明确三期量化目标。意见提出了构建绿色低碳循环发展经济体系、提升能源利用效率、提高非化石能源消费比重、降低二氧化碳排放水平、提升生态系统碳汇能力等五方面主要目标，同时分别对应 2025 年/2030 年/2060 年三期指出量化目标，确保如期实现碳达峰、碳中和，具体目标如下：

到 2025 年，绿色低碳循环发展的经济体系初步形成，重点行业能源利用效率大幅提升。单位国内生产总值能耗比 2020 年下降 13.5%；单位国内生产总值二氧化碳排放比 2020 年下降 18%；非化石能源消费比重达到 20%左右；森林覆盖率达到 24.1%，森林蓄积量达到 180 亿立方米，为实现碳达峰、碳中和奠定坚实基础。

到 2030 年，经济社会发展全面绿色转型取得显著成效，重点耗能行业能源利用效率达到国际先进水平。单位国内生产总值能耗大幅下降；单位国内生产总值二氧化碳排放比 2005 年下降 65%以上；非化石能源消费比重达到 25%左右，风电、太阳能发电总装机容量达到 12 亿千瓦以上；森林覆盖率达到 25%左右，森林蓄积量达到 190 亿立方米，二氧化碳排放量达到峰值并实现稳中有降。

到 2060 年，绿色低碳循环发展的经济体系和清洁低碳安全高效的能源体系全面建立，能源利用效率达到国际先进水平，非化石能源消费比重达到 80%以上，碳中和目标顺利实现，生态文明建设取得丰硕成果，开创人与自然和谐共生新境界。

核心指标与前期方向基本一致，首提 2060 年非化石能源比重超 80%。我们通过对本次意见中 2025/2030/2060 年的三期目标和以往政策目标的指引，可以发现，1) 至 2025 年，单位国内生产总值能耗、单位国内生产总值二氧化碳排放、非化石能源消费比重、森林覆盖率目标与“十四五规划”保持一致，对森林蓄积量的目标略低于“十四五”林业草原保护发展规划中的约束性目标。2) 至 2030 年，单位国内生产总值二氧化碳排放、非化石能源消费比重和风电、太阳能发电总装机容量与 2020 年气候雄心峰会中提及的目标一致，**首次提及森林覆盖率达 25%**，同时提高森林蓄积量的目标。3) 至 2060 年，非化石能源消费比重达 80%以上为本次意见中首次提出的战略目标。

表 1: 本次意见与前期政策目标对比

《中共中央 国务院 关于完 整准确	2025 年目标		与前期政策目标对比
	单位国内生产总值能耗	比 2020 年下降 13.5%	
单位国内生产总值二氧化碳排放	比 2020 年下降 18%		
非化石能源消费比重	20%左右		
森林覆盖率	24.10%		

全面贯彻新发展理念做好碳达峰碳中和工作的意见》	森林蓄积量	180 亿立方米	低于《“十四五”林业草原保护发展规划纲要》的约束性目标（2025 年森林蓄积量达到 190 亿立方米）
	2030 年目标		与前期政策目标对比
	单位国内生产总值二氧化碳排放	比 2005 年下降 65%以上	与 2020 年 12 月 2 日气候雄心峰会上习总书记宣布的中国国家自主贡献目标一致
	非化石能源消费比重	25%左右	
	风电、太阳能发电总装机容量	12 亿千瓦以上	前期政策未提及
	森林覆盖率	25%左右	前期政策未提及
	森林蓄积量	190 亿立方米	高于 2020 年 12 月 2 日气候雄心峰会上习总书记宣布的中国国家自主贡献目标（2030 年森林蓄积量将比 2005 年 [125 亿立方米]增加 60 亿立方米）
	2060 年目标		与前期政策目标对比
	非化石能源消费比重	80%以上	前期政策未提及

数据来源：中国政府网，东吴证券研究所

3. 十维度明确重点任务，全面鼓励绿色低碳产业发展

本次意见从 10 方面指出了 31 项重点任务，涉及到经济社会发展全方面，明确了碳达峰碳中和的工作路线图。

1、经济社会全面绿色转型，强化绿色低碳发展规划引领，优化区域布局，加快形成绿色生产生活方式。 1) **战略层面**需将双碳目标全面融入经济社会发展中长期规划，加强各级各类规划衔接协调；2) **资源布局层面**重大基础设施、生产力和公共资源向双碳目标倾斜，以强化绿色发展为导向；3) **居民生产生活层面**扩大绿色低碳产品供给和消费，**加快发展循环经济，加强资源综合利用**，形成绿色低碳社会共识形成全民参与低碳的良好格局。

2、深度调整产业结构，加快产业减碳转型步伐。 产业结构的调整覆盖社会多个层面，各大行业包括**农业**：推进农业绿色发展，促进农业固碳增效；**工业**：制定重点控排行业实施方案，修订产业结构调整指导目录，尤其指出需开展钢铁、煤炭去产能“回头看”，巩固去产能成果；**服务业**：加快商贸流通、信息服务等绿色转型，提升服务业低碳发展水平。同时，意见指导梳理了能耗高，能源利用效率较低的重点领域包括：工业、建筑、交通运输、公共机构，指出需加快节能降碳改造升级，提升各类基础设施能效水平，健全能源管理体系，通过**“改造+管理”**齐发力提升能源利用效率。**遏制高耗能行业发展，鼓励促进新兴低碳行业发展。** 1) **对于高耗能高排放项目**，实施严格的产能等量或减量置换，严禁新建乙烯、对二甲苯、煤制烯烃等极高排放项目，提升高耗能高排放项目能耗准入标准。加强产能过剩分析预警和窗口指导；2) **对于新兴低碳行业**，采取大力发展，积极推动的鼓励政策，指导指出将加快发展**新能源、新材料、高端装备新能**

源汽车、绿色环保等产业，并强调推动互联网新兴科技技术的深度紧密融合。

3、构建清洁低碳安全高效能源体系，大幅提升能源利用效率。意见指出强化能源消费强度和总量双控，严控化石能源消费，积极发展非化石能源和深化能源体系改革。

1) 严格控制能耗和二氧化碳排放强度，其中 a.合理控制能源消费总量，对于能耗减量困难的地区企业施行项目缓批限批、能耗等量或减量替代，其中**重点指出需严格控制化石能源消费，其中包括：**加快煤炭减量；加速石油消费峰值达成；严控煤电装机规模；加快推进非常规油气资源规模化开发。**2) 严格控制二氧化碳排放强度，**加强二氧化碳排放控制目标分析预警，严格责任落实和评价考核。加强甲烷等非二氧化碳温室气体管控。

4、推进低碳交通运输体系建设。**1) 体系建设层面：**加快建设综合立体交通网，提高铁、水路承运比重，持续降低运输能耗和二氧化碳排放强度。**2) 交通工具层面：**加快发展新能源和清洁能源车船，推广智能交通，加快淘汰高耗能高排放老旧车船。**3) 低碳出行层面：**加快公共交通基础设施与城市慢行系统建设。

5、提升城乡建设绿色低碳发展质量。**1) 城乡建设管理模式转型：**各环节全面落实绿色低碳要求，提高城市绿化水平；实施乡村建设行动，推进县城和农村绿色低碳发展。

2) 发展节能低碳建筑：持续提高新建建筑节能标准，加快推进超低能耗建筑规模化发展。**3) 优化建筑用能结构：**加快推动建筑用能电气化和低碳化。

6、加强绿色低碳重大科技攻关和推广应用。**1) 强化基础研究和前沿技术布局：**编制碳中和技术发展路线图；采用“揭榜挂帅”机制，开展低碳零碳负碳研究**2) 加快先进适用技术研发和推广。**深入研究支撑风电、太阳能发电大规模友好并网的智能电网技术，建立完善绿色低碳技术评估、交易体系和科技创新服务平台。

7、持续巩固提升碳汇能力。**1) 巩固现有碳汇能力。**严控生态空间占用，稳定现有森林、草原、湿地、海洋、土壤、冻土、岩溶等固碳作用。**2) 提升生态系统碳汇增量。**实施生态保护修复重大工程，开展山水林田湖草沙一体化保护和修复，持续增加森林面积和蓄积量。

8、提高对外开放绿色低碳发展水平。**1) 加快建立绿色贸易体系，**严格管理高耗能高排放产品出口；积极扩大绿色低碳产品等进口。**2) 推进绿色“一带一路”建设，**加快“一带一路”投资合作绿色转型。**3) 加强国际交流与合作，**推动建立公平合理、合作共赢的全球气候治理体系，积极参与应对气候变化国际谈判。

9、健全法律法规标准和统计监测体系。全面清理现行法律法规中与碳达峰、碳中和和工作不相适应的内容，加强法律法规间的衔接协调。研究制定碳中和专项法律，抓紧修订节约能源法、电力法、煤炭法、可再生能源法、循环经济促进法等，增强相关法律法规的针对性和有效性。完善标准计量体系，提升统计监测能力。

10、完善投资、金融、财税、价格等政策体系。

1) 投资政策: 建立与双碳相适应的投融资体系, 严控煤电、钢铁、电解铝、水泥、石化等高碳项目投资, 加大对节能环保、新能源、低碳交通及碳捕捉利用及封存等项目的支持力度;

2) 绿色金融: 有序推进绿色低碳金融产品开发, 设立碳减排货币政策工具, 支持符合条件的企业上市融资和再融资用于绿色低碳项目建设运营, 扩大绿色债券规模。研究设立国家低碳转型基金, 鼓励社会资本设立绿色低碳产业投资基金。

3) 财税价格: 完善政府绿色采购标准, 加大绿色低碳产品采购力度。落实**环境保护、节能节水、新能源和清洁能源车船税收优惠**。研究碳减排相关税收政策。建立健全促进可再生能源规模化发展的价格机制。完善**差别化电价、分时电价和居民阶梯电价**政策。加快推进供热计量改革和按供热量收费。加快形成具有合理约束力的**碳价机制**。

4) 市场化机制: 加快建设完善**全国碳排放权交易市场**, 逐步扩大市场覆盖范围, 丰富**交易品种和交易方式**, 完善**配额分配管理**。将碳汇交易纳入全国碳排放权交易市场, 建立健全能够体现碳汇价值的生态保护补偿机制。健全企业、金融机构等**碳排放报告**和**信息披露制度**。完善**用能权有偿使用和交易制度**, 加快建设**全国用能权交易市场**。发展市场化节能方式, 推行合同能源管理, 推广节能综合服务。

4. 建议关注

双碳目标决策部署下, 清洁能源与再生资源具备显著减碳价值, 建议关注再生资源、垃圾焚烧、环卫电动化、光伏治理等细分领域。我们重点推荐:

【垃圾焚烧】垃圾焚烧龙头强者恒强, 现金流&盈利改善迎价值重估: **光大环境**; 优秀整合能力助力份额扩张, 大固废综合产业园降本增效扩张可期: **瀚蓝环境**; 建议关注**伟明环保、绿色动力、三峰环境**。

【碳交易】垃圾填埋气发电龙头份额 20%, 碳减排利润弹性大: **百川畅银**。

【资源化】危废资源化优质 ToB 赛道, 复制雨虹优势再造资源化龙头: **高能环境**; 动力电池再生迎长周期高景气, 汽车后市场龙头积极布局大步入场: **天奇股份**; 再生塑料稀缺龙头, 全产业链&全球布局, 技术优势开拓塑料循环利用蓝海: **英科再生**。

【环卫电动化】环卫新能源助力碳达峰, 宇通份额提升&盈利领先验证优势: **宇通重工**。

【光伏治理】光伏景气度向上, 制程污染治理设备需求释放: 建议关注**仕净科技**。

图 1: 推荐及建议关注公司

细分赛道	代码	公司名称	市值 (亿元)	归母净利润 (亿元) / 归母净利润YOY			PE		
				2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E
清洁能源	0257.HK	光大环境	356.91	78.02	79.05	81.14	4.6	4.5	4.4
				29.69%	1.32%	2.64%			
	300614.SZ	百川畅银	66.76	1.60	2.34	3.02	41.7	28.5	22.1
				28.14%	46.25%	29.06%			
	600323.SH	瀚蓝环境	176.93	12.84	15.30	17.61	13.8	11.6	10.0
				21.48%	19.16%	15.10%			
	603568.SH	伟明环保 (建议关注)	350.20	16.21	19.97	23.33	21.6	17.5	15.0
28.91%				23.21%	16.80%				
601330.SH	绿色动力 (建议关注)	127.78	7.54	9.43	11.52	17.0	13.6	11.1	
			49.72%	25.12%	22.16%				
601827.SH	三峰环境 (建议关注)	141.65	12.02	12.70	14.97	11.8	11.2	9.5	
			66.78%	5.66%	17.82%				
资源化	603588.SH	高能环境	178.92	7.70	10.04	13.10	23.2	17.8	13.7
				40.00%	30.39%	30.48%			
	002009.SZ	天奇股份	71.18	1.56	2.36	3.50	45.6	30.2	20.3
688087.SH	莫科再生	106.98	2.51	3.90	5.90	42.6	27.4	18.1	
			15.67%	55.38%	51.28%				
环卫电动化	600817.SH	宇通重工	75.51	3.63	4.54	5.69	20.8	16.6	13.3
				23.47%	25.07%	25.33%			

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

注: 光大环境市值及归母净利润单位为 (亿港元)

注: 伟明环保、绿色动力、三峰环境归母净利润来自 Wind 盈利预测一致预期, 其余标的归母净利润均来自东吴证券研究所外发报告

注: 估值日为 (2021/10/25)

5. 风险提示:

1) 政策推广不及预期:

政策推广执行过程中面临不确定的风险, 可能导致政策执行效果不及预期。

2) 财政支出低于预期:

财政支出受国家宏观调控影响, 存在变化的可能, 且不同地方政府财政情况不同, 可能导致财政支出实际执行效果不及预期。

3) 行业竞争加剧:

环保燃气行业市场参与者众多, 竞争激烈。且随着行业模式、竞争格局以及国企央企入主等的变化, 企业实力增强, 行业竞争加剧

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>