

央行推出碳减排工具，利好新能源产业链

公用事业

事件概述：

2021 年 11 月 8 日，中国人民银行宣布推出碳减排支持工具。

分析与判断：

► 碳减排工具推出，重点支持三个减排领域。

11 月 8 日，中国人民银行创设推出碳减排支持工具。为确保碳减排支持工具精准支持具有显著碳减排效应的领域，人民银行会同相关部门，按照国内多种标准交集、与国际标准接轨的原则，以减少碳排放为导向，重点支持清洁能源、节能环保和碳减排技术三个碳减排领域。初期的碳减排重点领域范围突出“小而精”，重点支持正处于发展起步阶段，但促进碳减排的空间较大，给予一定的金融支持可以带来显著碳减排效应的行业。清洁能源领域主要包括风力发电、太阳能利用、生物质能源利用、抽水蓄能、氢能利用、地热能利用、海洋能利用、热泵、高效储能（包括电化学储能）、智能电网、大型风电光伏源网荷储一体化项目、户用分布式光伏整县推进、跨地区清洁电力输送系统、应急备用和调峰电源等。节能环保领域主要包括工业领域能效提升、新型电力系统改造等。碳减排技术领域主要包括碳捕集、封存与利用等。后续支持范围可根据行业发展或政策需要进行调整。人民银行有关负责人表示，碳减排支持工具是“做加法”，用增量资金支持清洁能源等重点领域的投资和建设，从而增加能源总体供给能力，金融机构应按市场化、法治化原则提供融资支持，助力国家能源安全保供和绿色低碳转型。

► 采取“先贷后借”的直达机制，利率降低利好新能源。

人民银行负责人表示，碳减排支持工具采取“先贷后借”的直达机制向金融机构提供资金。金融机构在自主决策、自担风险的前提下，向碳减排重点领域内的各类企业一视同仁提供碳减排贷款，贷款利率应与同期限档次贷款市场报价利率（LPR）大致持平。金融机构向重点领域发放碳减排贷款后，可向人民银行申请资金支持。目前一年期 LPR 的利率为 3.85%，人民银行可以按贷款本金的 60%向金融机构提供利率为 1.75%的资金支持。低利率可以刺激更多新能源运营商投资建设，提高装机规模。截至 9 月底，水电、核电、风电、太阳能发电装机容量合计 10.1 亿千瓦，占电力总装机容量的比重提升至 44.1%，较去年同期提高 3 个百分点。其中，前三季度全国风电新增装机 1643 万千瓦，同比去年同期增加 251 万千瓦，截至 9 月底风电累计装机 2.97 亿千瓦，同比增长 33.18%，实现快速增长；前

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：晏溶

邮箱：yanrong@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519100004

三季度全国光伏新增装机 2556 万千瓦，较去年同期增加 686 万千瓦，截至 9 月底光伏累计装机 2.78 亿千瓦，同比增长 24.66%，同样实现快速增长。在政府加快推动新型电力系统建设，进一步扩大清洁能源消纳规模的背景下，推出碳减排支持工具，将增加新能源产业投资，加速新能源装机规模建设，利好新能源运营商和风光核心零部件企业。

► 支持高效储能发展，利好上游锂资源企业。

碳减排支持工具初期将重点支持正处于发展起步阶段的领域。其中，明确指出在清洁能源领域，将支持高效储能（包括电化学储能）的发展。随着风、光等清洁能源的装机占比不断提升，发电量稳步提升，在火力发电发展受限制的前提下，储能将在保障清洁能源消纳上发挥重要作用。截至 2020 年底，我国已投运的储能项目累计装机规模 35.6GW，同比增长 9.8%。其中抽水蓄能累计装机规模 31.79GW，占比最大。其次电化学储能的累计装机位居第二，即 3269.2MW，同比增长 91.2%。电化学储能中，锂离子电池的累计装机规模最大，为 2902.4MW，占比 88.8%。CNESA 保守估计，2021-2025 年，电化学储能的累计规模 CAGR 将达到 57.4%，到 2025 年达到 35.5GW；理想场景下，在 2025 年将达到 55.9GW。假设锂离子电池占比 90%计算，到 2025 年理想场景下，锂离子电池的累计装机规模将达到 50.3GW，2021-2025 年 CAGR 高达 77%。这对锂的需求将成倍增长。目前锂在短期内供给增速远不及需求增速，供需矛盾将持续，并且当前材料厂和电池厂扩产速度加快，上游原材料供应开发周期长，将导致供需错配周期，加剧锂供应缺口，上游锂资源有望进一步涨价，利好上游锂资源企业。

投资建议：

碳减排工具的推出，有助于撬动更多的社会资金投入碳减排领域，低利率则利好新能源产业链加速发展，推动企业投资建设，增加新能源运营商在运规模，受益标的包括：三峡能源、福能股份、中闽能源、节能风电、太阳能、晶科科技；细分到支持的重点领域，高效储能（包括电化学储能）的快速发展，将加大锂资源的需求，进一步加剧锂的供需紧张格局，刺激锂资源价格上涨。当前，在锂辉石价格快速上涨和锂盐加工商加工成本进一步提升的背景，拥有上下游一体化企业的利润将有更好的保障，推荐关注李家沟锂辉石矿有望 2022 年年中投产的【川能动力】，受益标的包括 250 万吨选矿厂积极建设中的【融捷股份】、拥有一线锂盐产能+锂矿的【盛新锂能】，拥有全球最好锂矿+盐湖资源，拟在港股发行股份，债务有望进一步解决的【天齐锂业】。

风险提示

- 1) 碳减排工具推行不及预期；
- 2) 锂精矿开发进度不及预期；
- 3) 锂盐供需明显改善，锂盐价格快速回落
- 4) 澳洲锂精矿供应产能快速扩张。

盈利预测与估值

| | | | | 重点公司 | | | | | | | |
|-----------|----------|------------|----------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 股票 代码 | 股票 名称 | 收盘价 (元) | 投资 评级 | EPS (元) | | | | P/E | | | |
| | | | | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
| 000155.SZ | 川能动力 | 27.58 | 买入 | 0.11 | 0.44 | 0.91 | 1.56 | 68.76 | 62.64 | 30.24 | 17.66 |

资料来源：Wind，华西证券研究所

分析师与研究助理简介

晏溶：2019年加入华西证券，现任环保公用行业首席分析师。华南理工大学环境工程硕士毕业，中级工程师，曾就职于广东省环保厅直属单位，6年行业工作经验+1年买方工作经验+3年卖方经验。2020年Wind金牌分析师电力及公用事业行业第三名，2020年同花顺iFind环保行业最受欢迎分析师。

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。