

牛波

分析师 SAC 执业编号: S1130520060001

央行推出碳减排支持工具，多环节利好新能源发展

事件

11月8日晚，人民银行发出通知，推出碳减排支持工具，通过“先借后贷”的直达机制，引导金融机构减排贷款支持清洁能源、节能环保、碳减排技术等重点领域的发展。

评论

方向、机制明确，银行源头端支持动力足。方向：碳减排工具支持领域包括清洁能源、节能环保、碳减排技术等重点领域，初期范围“小而精”，旨在帮助可以通过资金支持而带来显著减排效应的企业。机制：全国性金融机构在自主决策的情况下，先对目标企业提供碳减排贷款，人民银行按贷款本金的60%提供流动性支持，利率按1.75%计算，期限1年，可展期两次。我们认为工具出台后，银行源头端的支持动力足够，且投向以增量贷款为主。银行为重点企业提供贷款，本金60%部分的补偿成本为1.75%，且可展期2次，成本低于1年期MLF成本(2.95%)。从响应“双碳”目标、负债成本下降、流动性宽松、新客户拓展角度，银行均有意积极推行工具执行落地。

融资成本下降，利好优质民企发展。我们认为工具的出台对重点领域内民营企业发展有促进作用，主要来自成本端缓解。目前民营企业的银行借款成本普遍=银行内部基准利率+浮动利率，仅内部基准利率已高于同期限LPR。工具出台后，重点领域民营企业借款成本近似等于同期限LPR，其资金成本将大幅下降，重点领域内的优质民企盈利端得以改善，产能新建也将加速，优质的民营企业有望加速成长，拉动行业发展。

流动性进一步释放，央企转型布局加速。在央企层面，我们认为推进碳减排主要包括火电企业转型优化、新能源运营商的清洁能源装机布局，此次工具出台对上述企业均促进显著，鉴于央企融资成本已较低，央行工具的拉动作用更多体现在流动性支持。**1) 传统火电企业转型：**受今年高煤价影响，大部分传统火电企业现金流受影响，央行工具带来的流动性将有效助力其进行火电改造、升级转型，加速传统火电提质增效；**2) 新能源运营商布局：**运营商承担新建风光任务，有重资产属性，工具带来的流动性改善将促进新建项目进度加速，包括不限于风电、光伏、抽水蓄能、高效储能等。节能环保领域的发展会促进新型电力系统建设，促进大工业领域的效率提升和能耗下降。

运营商盈利改善，产业链发展有望进一步加速。我们认为，央行工具对民营运营商带来的降本、对央企运营商带来的流动性改善，均将推动运营商发展及利润增厚，盈利能力将边际向上。从产业链看，风光逐年降本，上网电价下行对新能源运营商的盈利挤压持续向上游传导，本次央行工具的出台会缓解挤压效应。我们认为设备商的利润有望变厚，产业链需求将进一步打开，运营商对设备商的价格接受度也有望提升。

投资建议

工具出台后，新能源运营商将显著受益于成本下降、流动性提升，建议关注三峡能源、龙源电力、福能股份、中闽能源；抽水蓄能将保持快速发展，建议关注中国电建。

风险提示

支持工具持续性波动带来的风险、银行贷款不良增加的风险、民企发展进度不及预期。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 5%-15%；
中性：预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -5%-5%；
减持：预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%-15%；
中性：预期未来 3-6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%-5%；
减持：预期未来 3-6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；非国金证券C3级以上（含C3级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街3号4层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号

嘉里建设广场T3-2402