

绿色金融双周报（2022.01.01-01.16）

CCER 投资暂无需担忧备案重启

证券分析师

陈骁

投资咨询资格编号

S1060516070001

CHENXIAO397@pingan.com.cn

郝博韬

投资咨询资格编号

S1060521110001

HAOBOTAO973@pingan.com.cn



平安观点：

■ 本期话题：CCER 投资暂无需担忧备案重启

CCER 全称国家核证减排量，属于碳配额外的补充交易标的。全国碳市场启动运行后，CCER 需求增长预期带动其量价齐升，带来相关投资机会。然而，CCER 的量价齐升是在 CCER 项目备案暂停、供给有限的背景下实现的，其备案重启与否，会直接影响 CCER 的投资价值。

回顾政策文件，可以发现 CCER 备案暂停的主要原因有二，一是交易量小、二是个别项目不规范。其中，交易量小受到抵消比例限制及交易门槛影响，项目不规范则由核证要求对当前技术水平而言过于复杂导致。全国碳市场启动后，CCER 交易需求有望上涨，但这并不足以支持 CCER 备案的重启。

其一，交易量本身只是表象，主管部门可能更关心 CCER 交易量价所表征的供需状态，以及 CCER 与碳价间的联动机制。CCER 备案重启会形成供给扰动，存在导致 CCER 价格下降进而拖累碳价的可能性，需要主管部门进行权衡。其二，随着时间推移，CCER 项目核证过程中的技术问题逐渐积累，且 CCER 与其他新政策工具存在重合，其规范发展也面临着更多的新挑战。因此，短期内 CCER 交易扩张至全国是可能的，但未必会重启备案。

■ 绿色金融政策动态：上海要求 2025 年绿色融资余额突破 1.5 万亿元。

本期，上海银保监局等八部门联合印发的《上海银行业保险业“十四五”期间推动绿色金融发展服务碳达峰碳中和战略的行动方案》（以下简称《方案》）值得关注。《方案》提出，到 2025 年，绿色融资总量和结构进一步优化，绿色融资余额突破 1.5 万亿元；绿色保险覆盖面显著扩大，保障金额突破 1.5 万亿元；绿色债券、绿色基金、绿色信托、绿色资管、绿色租赁等业务稳健发展。据此，上海市银保监局提出了 8 项重点任务，详情可见正文。

■ 绿色金融市场跟踪：股、债、基年末走势不佳，碳市场价格稳定。

1) 绿色股指全线上涨，但各股指仍跑输沪深 300。2) 绿色债券发行市场较为稳定，二级市场走势较弱。3) 绿色基金走势小幅跑输沪深 300，其中环境主题基金跑输沪深 300 约 0.23 个百分点，纯 ESG 主题基金跑赢沪深 300 约 1.49 个百分点，绿色基金总体跑输沪深 300 约 0.86 个百分点。4) 全国碳市场价格逐渐平稳，维持约 50 元/吨左右水平，但潮汐交易行为仍然严重，履约交易仍是主要驱动力，碳市场建设水平仍待进一步提高。

■ 风险提示：

1) 宏观经济超预期下行，影响各类资产风险偏好；2) 资本市场波动；3) 政策超预期改变，绿色转型让位稳增长；4) 地缘政治形势恶化；5) 疫情反复或防疫政策变化。

正文目录

一、本期话题：CCER 投资暂无需担忧备案重启	4
1.1 CCER 备案为何暂停至今？交易量小、项目不规范	4
1.2 CCER 备案面临的问题解决了吗？	5
1.3 总结：CCER 备案的重启涉及面较广，不会一蹴而就	6
二、绿色金融政策动态：上海要求 2025 年绿色融资余额突破 1.5 万亿元	7
2.1 上海绿色金融行动方案出炉，2025 年绿色融资余额突破 1.5 万亿元	7
2.2 国家开发银行支持交通领域绿色低碳发展	7
2.3 国家发改委认为 2023 年输入性通胀压力存在，但物价可保持平稳运行	8
三、绿色金融市场跟踪：股指反弹但仍跑输沪深 300，碳市场价格稳定	8
3.1 绿色股指：绿色股指全线上涨，当月小幅跑输沪深 300	8
3.2 绿色债券：发行市场走势较弱，二级市场较为稳定	10
3.3 绿色基金：绿色基金走势小幅跑输沪深 300	10
3.4 碳排放权交易：价格逐渐稳定，碳交易市场冷淡	11
四、风险提示	12

图表目录

图表 1	SHEA 与 CCER 交易量	4
图表 2	SHEA 与 CCER 成交均价	4
图表 3	CCER 项目的额外性认证	5
图表 4	欧盟核证减排量 (CERs) 对碳价存在负面影响因而被禁用 (CDM 于右)	6
图表 5	上海绿色金融行动方案主要任务	7
图表 6	中证主要“绿色”相关股指	8
图表 7	绿色股指均值与沪深 300 涨跌幅	9
图表 8	各绿色股指累计超额收益 (相对于沪深 300)	9
图表 9	中证主要“绿色”相关股指当月涨跌幅	9
图表 10	绿色债券总发行量及同比增速	10
图表 11	绿色债券净融资额及同比增速 (亿元, %)	10
图表 12	绿色债券指数累计涨跌及超额收益 (日度)	10
图表 13	绿色基金投资回报收益率及超额收益率	11
图表 14	全国碳价走势 (元/吨)	12
图表 15	全国碳市场成交情况	12

一、本期话题：CCER 投资暂无需担忧备案重启

2022 年全国碳市场运行收官，CCER 交易在全国碳市场带来的增量需求预期下呈现量价齐升的态势。近期，生态环境部也多次发声成将“尽早启动符合中国国情、体现中国特色的温室气体自愿减排交易市场”¹。在此背景下，部分从业者及投资者对 CCER 备案的重启重新燃起热情。CCER 的备案是否会重启，当前仍有哪些值得忧虑的部分，值得深入思考。

1.1 CCER 备案为何暂停至今？交易量小、项目不规范

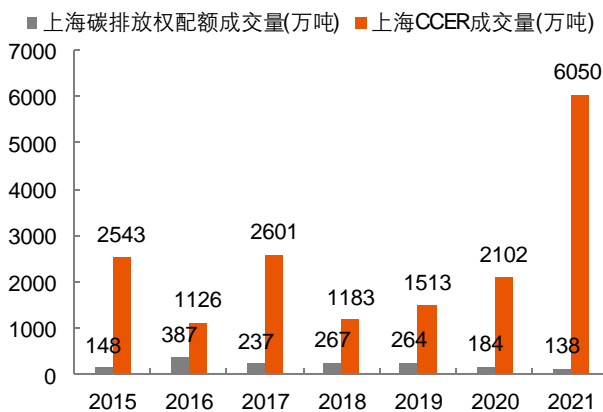
CCER 全称国家核证减排量 (China Certified Emission Reduction)，控排主体可购买 CCER 以用于在一定比例内抵消配额清缴义务 (通常不高于 10%，全国碳市场为 5%)，属于碳配额外的补充交易标的。2015 年起，我国各试点碳市场开始将 CCER 纳入交易之中，但仅仅 2 年后，CCER 项目的备案申请即被主管部门国家发改委叫停，官方公布的原因为 CCER 存在“自愿减排交易量小、个别项目不规范等问题”。换言之，时至今日 CCER 的各类问题是否可以得到有效解决，其解决后能否促进碳市场健康发展，是其能否重启的关键所在。

1.1.1 CCER 交易量小：抵消比例限制低与交易门槛高所致

CCER 的交易量大概可视为受两方面影响：一是以控排主体的抵消需求为基础，二是非履约机构投资需求为扩充。CCER 交易量小，实际反映出我国碳市场配额总量相对宽松以及 CCER 抵消比例限制导致的抵消需求不足，以及我国碳市场开户、交易门槛较高导致的投资需求不振。

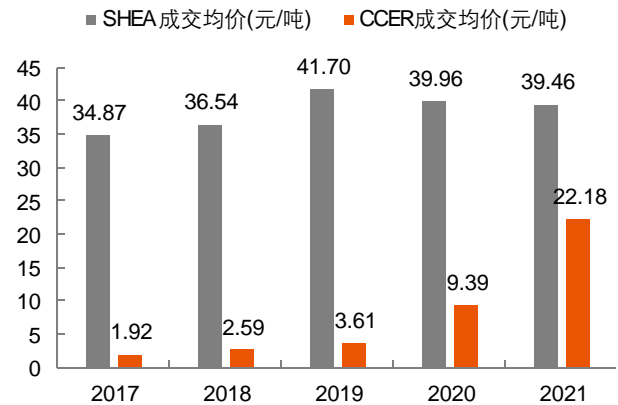
回顾上海碳市场 CCER 的交易情况，可以看到：其一，由于 2020 年及以前，上海碳市场所规定的 CCER 抵消比例限制分别仅为 1%与 3% (2020 调整)，导致抵消需求整体不足。这直接表现为，在存量 CCER 项目实际供过于求、CCER 价格远低于上海碳排放权配额 (SHEA) 价格、控排主体优先选择 CCER 抵消履约清缴义务的背景下，2020 年扩大抵消比例后其成交量仍维持较低水平，仅价格水平有所提振。其二，2021 年后，上海碳市场简化 CCER 开户流程并灵活交易机制，叠加全国碳市场成立后市场关注度提升及 CCER 需求提振预期，导致 CCER 价格上涨，投资需求带动 CCER 交易量及价格共振提升。这直接表现为，同期 SHEA 交易量及价格并未显著增长甚至略有转冷，说明 CCER 的火热并非受碳配额清缴压力增大影响，而是投资需求增长催化。

图表1 SHEA 与 CCER 交易量



资料来源：Wind，平安证券研究所

图表2 SHEA 与 CCER 成交均价



资料来源：Wind，平安证券研究所

注：均价=年度成交额/年度成交量

¹ 生态环境部召开 10 月例行新闻发布会_中华人民共和国生态环境部 (mee.gov.cn)

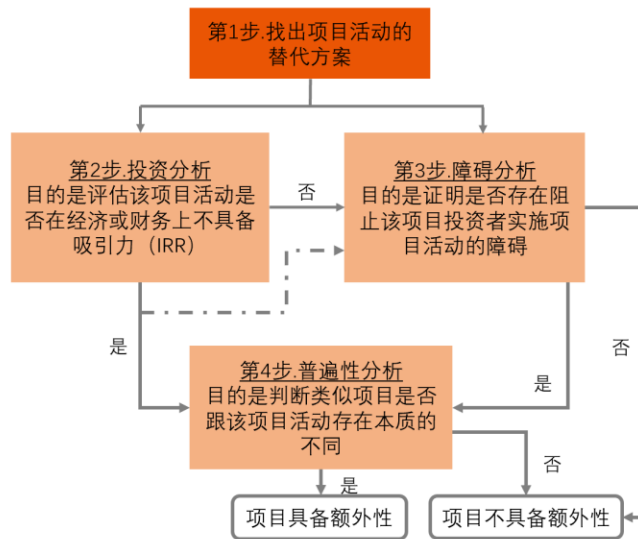
1.1.2 CCER 项目不规范：核证要求对当前技术水平而言过于复杂所致

与碳配额不同，CCER 的开发流程实际相当复杂，其中最为重要的问题为“额外性”的论证。CCER 脱胎于 1997 年《京都议定书》提出的清洁发展机制 (CDM)，延续了 CDM 的“额外性”精神。于 CDM 而言，额外性指发达国家通过提供技术、资金等方式在发展中国家所设立项目的减排量，需要相较于发展中国家自行建设相应项目的减排量而言更低，即产生了额外的减排量。于 CCER 而言，如需论证项目具有额外性，则需要确定没有 CCER 项目时，其他替代项目的排放水平，以及 CCER 项目相较替代项目多减排了多少。还需要通过资金、技术等一系列指标进行辅助验证。这涉及到一系列技术要求，如：以何方法计算排放量及减排量（方法学）、替代项目的排放水平（基准线）、如何验证排放水平（监测）等等。

额外性论证所涉及的大量技术要求，实际导致了大量的技术问题。方法学方面，由于 CCER 项目可能涉及大量行业，因此需要不同的方法学指导，截至 2017 年申请备案结束，国家发改委共备案方法学 12 批 200 余个（常用的仅十余个），大部分是以 CDM 方法学为基础并进行调整后成功备案，但在实际运用过程中，CCER 方法学对 CDM 方法学的调整令减排质量实际难以保证。基准线方面，由于 CCER 项目多为可再生能源并网发电、联网的可再生能源发电、多选垃圾处理方式、垃圾填埋气项目、生物质废弃物热电联产项目等，大量相似 CCER 项目的建设令技术水平不断进步，对应基准线也需要不断动态优化调整，为操作带来了较大困难。监测方面，碳监测实际为减排过程中的老大难问题，至今尚处于发展初期，令减排成效难以获得确定性的认证。

CCER 开发流程的复杂，令其管理、备案等面临大量挑战，并最终出现了“不规范”问题进而被叫停。

图表3 CCER 项目的额外性认证



资料来源：Wind，平安证券研究所

1.2 CCER 备案面临的问题解决了吗？

时至今日，虽然 CCER 重启的呼声较多，但其所面临的问题仍因涉及因素较多而缺乏十分清晰的解决方案。其中，交易量问题虽可通过放宽抵消比例及交易门槛得到缓解，但需要留意其对碳配额价格的冲击及对排放成本的拖累，需要主管部门进一步权衡；而项目规范性问题难以一蹴而就，其背后涉及方法学、基准线的动态优化问题及碳监测的发展，短期内恐难有大幅改善。

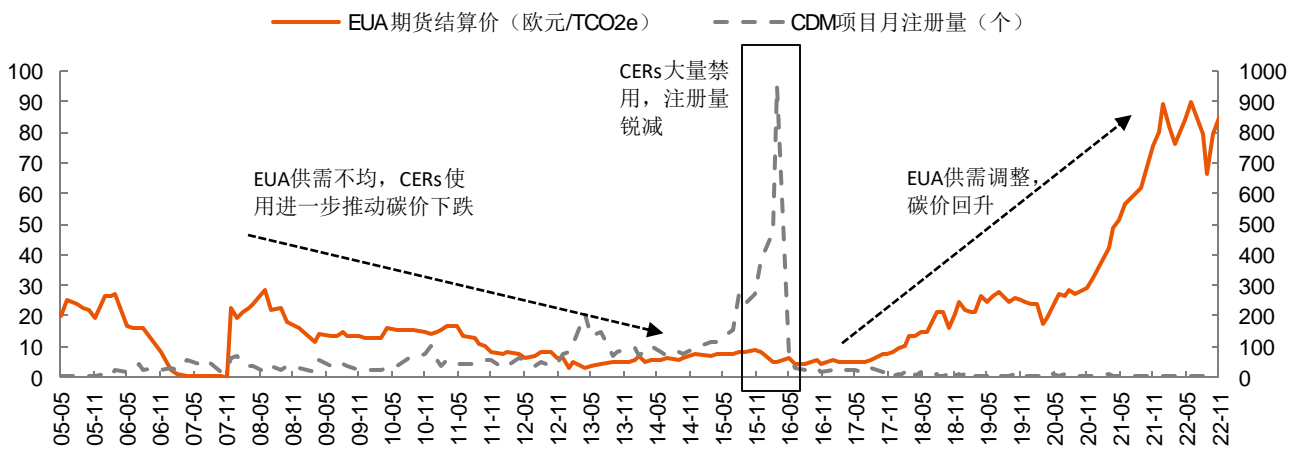
1.2.1 交易量：交易量只是表象，扩大抵消比例及降低交易门槛仍需主管部门进行权衡

扩大抵消比例方面，由于存量 CCER 项目实际已经较多，在当前全国碳市场及区域碳市场的抵消比例下实际 CCER 呈现供过于求的状态，这导致 CCER 的价格通常远低于碳配额价格。扩大 CCER 的抵消比例限制，实际可能引起碳配额价格的下

跌。更进一步，若以提升 CCER 抵消比例为手段催动交易量上涨，进而重启 CCER 项目的审核备案，实际会再次增加 CCER 的供给量，导致长期碳价的进一步下跌。碳价所反应的减排成本是主管部门监测碳市场运行成效的重要指标之一，CCER 重启与否，要看主管部门对碳价的合意与否。如欧盟 2012 年大幅提升 CERs（核证减排量，即 CDM 项目的减排量）的使用门槛，即是受到长期碳价低迷的影响，并最终导致 CDM 的崩溃。换言之，在 CCER 供过于求的背景下，其交易量的大幅增长与碳价上涨趋势之间存在矛盾，大规模重启 CCER 项目的备案需要主管部门的反复权衡。

降低交易门槛方面，CCER 的交易门槛确实可以通过简化流程等进行放开，促进市场交易量的提升。但交易门槛降低与投资需求之间，仍需要 CCER 价格看涨为纽带，这与大幅放开 CCER 备案仍存在矛盾。与 CCER 对碳价的影响类似，在给定抵消比例的情况下，CCER 的供给与需求总量实际相当透明，若需求总量未发生大规模变化的情况下重启 CCER，甚至可能导致其价格下跌，打击投资交易积极性。因此，CCER 交易量增长与 CCER 备案的重启之间，同样需要主管部门进行进一步权衡。

图表4 欧盟核证减排量（CERs）对碳价存在负面影响因而被禁用（CDM 于右）



资料来源：UNFCCC，Wind，平安证券研究所

1.2.2 项目规范：面临的问题愈发堆积

CCER 项目所使用的方法学自暂停项目备案后便再无更新，重启 CCER 所面临的技术问题愈发堆积。如前所述，CCER 项目的常用方法学仅十余个，集中于可再生能源并网发电、联网的可再生能源发电、多选垃圾处理方式、垃圾填埋气项目、生物质废弃热热电联产项目。然而，随着可再生能源技术的发展进步，风、光等新能源建设已大幅推开并实现平价上网，基准线调整后，是否能够满足额外性论证过程中的资金、技术指标恐不乐观。同时，随着气候变化领域的研究不断深入，大量项目能否再作为 CCER 项目也存在争论，如出于对森林固碳能力的质疑，林业碳汇能否成为碳汇存在争议，林业 CCER 是否仍符合相关标准更需探讨。

同时，随着能源转型与电力市场化改革共同推进，CCER 项目与相重合政策工具的区分愈发困难。当前实现双碳的政策工具不仅有碳市场，还有绿电市场等一系列共同推进的项目。而集中于可再生能源领域的 CCER 项目，与绿电、绿证交易等存在大量重合。如何区分 CCER 项目与其他政策工具，又为 CCER 规范管理带来了新的困难。

1.3 总结：CCER 备案的重启涉及面较广，不会一蹴而就

总结来看，CCER 所面临的问题实际相当复杂。全国碳市场启动运行之后虽然通过扩大需求量在一定程度上缓解了 CCER 供过于求的状态，提振了 CCER 价格及交易量，并对相关备案及投资热情有所激发，但这并不意味着 CCER 的春天已然到来。其一，交易量本身只是表象，主管部门可能更关心 CCER 交易量价所表征的供需状态，以及 CCER 与碳价间的联动机

制。其二，随着时间推移，CCER 项目的规范发展也面临着更多新的挑战。因此，短期内 CCER 扩大交易范围至全国是可能的，但重启备案可能还需要主管部门的进一步权衡，甚至主管部门与相关部门之间也许进一步商讨，CCER 的投资价值，短期内暂不会因备案重启而受到影响。

二、绿色金融政策动态：上海要求 2025 年绿色融资余额突破 1.5 万亿元

2.1 上海绿色金融行动方案出炉，2025 年绿色融资余额突破 1.5 万亿元

事项：1 月 9 日，上海银保监局等八部门联合印发《上海银行业保险业“十四五”期间推动绿色金融发展服务碳达峰碳中和战略的行动方案》（以下简称《方案》）。

主要内容：《方案》提出，到 2025 年，绿色融资总量和结构进一步优化，绿色融资余额突破 1.5 万亿元；绿色保险覆盖面显著扩大，保障金额突破 1.5 万亿元；绿色债券、绿色基金、绿色信托、绿色资管、绿色租赁等业务稳健发展。据此，上海市银保监局提出了 8 项重点任务。

各项重点任务中，我们认为有以下几点值得特别关注：其一，优化绿色金融资源配置方面，《方案》提出鼓励银行保险机构建立健全绿色金融考评机制，从绩效考核、财务资源、信贷额度等方面对绿色金融给予专项支持。其二，推动绿色信贷产品和服务创新方面，《方案》提出鼓励银行业金融机构分类施策探索普适性强可持续的绿色金融专项信贷产品；积极开展环境权益、生态保护补偿抵质押融资，推动能效信贷、绿色信贷资产证券化、碳中和资产支持商业票据、绿色供应链融资等。其三，探索碳金融市场服务创新方面，《方案》提出鼓励银行保险机构参与碳市场交易、创新碳金融业务模式与产品工具，推进碳资产质押类、碳资产回购、碳资产托管、碳债券等产品创新，开展碳资产、碳指数挂钩结构性存款等产品创新，鼓励开发碳保险产品。其四，《方案》提出建立多方面标准体系，包括 ESG 信披机制、ESG 信息披露机制、碳金融评价标准体系等。

图表5 上海绿色金融行动方案主要任务

重点任务	主要内容	重点任务	主要内容
积极部署绿色金融发展战略	健全绿色金融发展规划	深入探索绿色金融合作模式	推进绿色金融跨部门协作
	制定自身绿色运营行动方案		推进绿色金融银行业保险业合作
加快完善绿色金融推进机制	建立绿色金融组织体系		推进绿色金融产学研联动
	优化绿色金融资源配置		推进绿色金融区域合作
	完善绿色金融管理流程		推进绿色金融国际合作
	开发绿色金融专业系统		
全力服务重点领域绿色发展	推进重点行业绿色发展	持续健全绿色金融风险防控体系	建立 ESG 风险管理体系
	推进重点企业绿色改造		完善对客户的 ESG 风险管理
	推进重点区域绿色建设		加强绿色金融风险管理
	推进绿色科技发展		运用保险工具进行环境风险管理
	推进绿色生活方式构建		建立对标国际的 ESG 信息披露机制
主动深化绿色金融创新实践	推动绿色信贷产品和服务创新	逐步推动绿色金融标准体系建设	完善绿色金融标准体系
	拓宽绿色融资渠道		推动建立碳金融评价标准体系
	丰富绿色保险产品和保障体系	营造良好绿色金融发展外部环境	积极推动绿色项目库建设
	探索碳金融市场服务创新		发挥行业协会协调服务作用
			加强同业互促与宣贯交流

资料来源：上海市银保监会，平安证券研究所

2.2 国家开发银行支持交通领域绿色低碳发展

事项：1月3日，国家开发银行印发《国家开发银行支持交通领域绿色低碳发展工作方案》，提出通过大额、长期稳定融资，分阶段、有重点、可持续推动重点项目实施，有序支持交通领域碳减排。

主要内容：“十四五”时期，国家开发银行将构建重点项目库，创新融资支持模式，完善差异化支持政策，加大“双碳”专题绿色金融债券发行力度，不断优化绿色信贷覆盖范围，努力为交通领域绿色低碳发展提供优质、高效的开发性金融服务。

在推进构建绿色高效交通运输体系方面，国家开发银行将以联网、补网、强链为重点助力加快国家综合立体交通网建设，推进多式联运发展，支持提高铁路、水路在综合运输中的承运比重；推动绿色物流加快发展，整合运输资源，提高利用效率；支持绿色场站、零碳园区建设。

在推动绿色交通基础设施加快建设方面，国家开发银行将积极服务推进城市公共交通设施建设，支持将生态环保理念贯穿交通路网、枢纽等基础设施规划、设计、建设、运营、维护、提升改造全过程，支持城市轨道交通等大容量公共交通基础设施建设，以及交通基础设施节能改造等。

在助力运输工具装备低碳转型方面，国家开发银行将积极支持相关部门推广电力、氢能、天然气、先进生物液体燃料等新能源、清洁能源在交通运输领域应用，支持运输主体更新改造新型运输工具和装备，支持京津冀、粤港澳、长三角、成渝双城经济圈等区域内省会城市、区域经济中心城市开展新能源出租车、新能源公交车替代，助力新型节能低碳型运输工具推广。

2.3 国家发改委认为 2023 年输入性通胀压力存在，但物价可保持平稳运行

事项：1月12日，国家发改委召开新闻发布会，介绍2022年我国稳物价工作成效和下一步工作安排。

主要内容：国家发改委认为，2022年通过煤价、电价双改革，强化预期引导及监管三方面手段，以煤炭为锚保持住了能源价格总体稳定。展望2023年，尽管国际大宗商品价格可能高位波动，输入性通胀压力仍然存在，但我国物价保持平稳运行具有坚实基础。粮食生产连续丰收，生猪产能合理充裕，重要民生商品供应充足，基础能源保障有力，保供稳价体系进一步健全，完全有信心、有能力继续保持物价总体稳定。

三、绿色金融市场跟踪：股指反弹但仍跑输沪深300，碳市场价格稳定

3.1 绿色股指：绿色股指全线上涨，当月小幅跑输沪深300

我们选取中证指数公司发布的绿色相关指数，并从中剔除了聚焦绿色治理评分的“绿色领先指数”和将盈利纳入考虑的指数“绿色质量指数”，最终选取了绿色投资、绿色能源、绿色电力、绿色城镇、绿色生态这五个指数进行分析，同时选取沪深300指数作为业绩比较基准。

图表6 中证主要“绿色”相关股指

指数简称	指数名称	指数代码	基日	发布日期	成分数量	指数简介
绿色投资	中证绿色投资股票指数	930956.CSI	2012/06/29	2017/05/26	65	选取绿色收入占比较高，且无显著环境风险的代表性沪深A股作为样本股，反映绿色投资主题公司的整体表现。
绿色能源	中证绿色能源指数	931733.CSI	2013/12/31	2021/08/19	50	在沪深市场中选取50只业务涉及太阳能、风能、水能、氢能、锂电池等相关行业的上市公司证券作为样本，以反映绿色能源主题上市公司证券的整体表现。
绿色电力	中证绿色电力指数	931897.CSI	2017/06/30	2012/12/21	50	选取业务涉及光伏发电、风电、水电等绿色电力领域的50只上市公司证券作为指数样本，以反映绿色电力领域上市公司证券的整体表现。
绿色城镇	中证绿色城镇指数	H30139.CSI	2012/06/29	2013/08/26	100	选取城市园林、水处理、空气净化、土壤修复、固废处理、节能照明、新能源汽车等主题中的股票作为样本股，旨在反映这一类股票的整体表现。

绿色生态	中证绿色生态主题指数	931800.SZ	2015/12/31	2015/10/21	50
------	------------	-----------	------------	------------	----

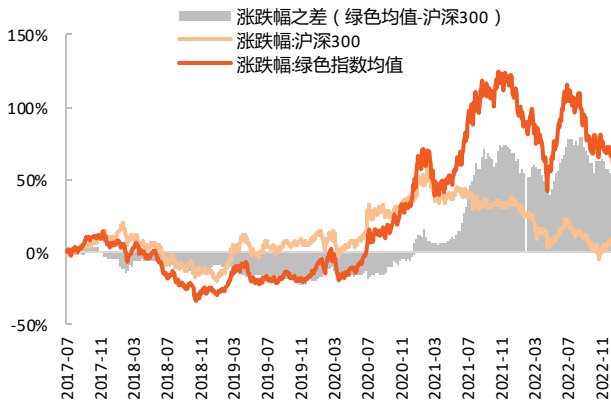
从沪深市场中选取 50 只业务涉及清洁能源、电动化与氢能化、资源高效利用、污染物治理、环境修复和生态保护等绿色生态领域的上市公司证券作为指数样本，反映绿色生态主题上市公司证券的整体表现。

资料来源: Wind, 平安证券研究所

累计收益方面: 以 2017 年 6 月 30 日为基期, 对比各类绿色股票指数与沪深 300 指数的累计涨跌幅, 并通过两者相减计算其累计超额收益。截至 2023 年 1 月 16 日, 绿色指数总体而言均有一定幅度上涨, 较沪深 300 而言有一定程度的领先优势; 仅绿色电力指数表现不佳, 累计跑输沪深 300 指数 10.21 个百分点。

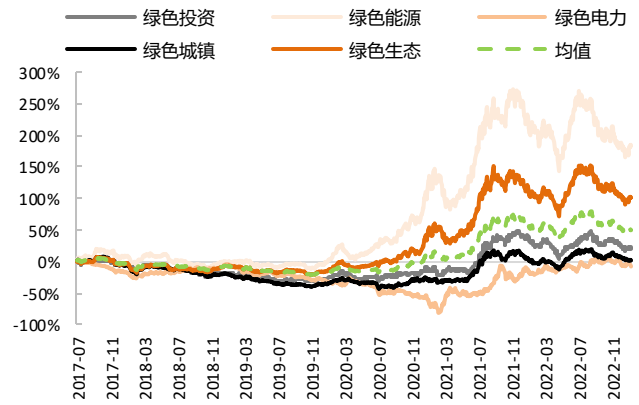
当月收益方面: 以 2022 年 12 月 31 日为基期, 对比各类绿色股票指数与沪深 300 指数的当月涨跌幅, 并通过两者相减计算其当月超额收益。截至 2023 年 1 月 16 日, 绿色指数全线上涨, 各绿色股指均值上涨 5.13%, 同期沪深 300 指数上涨 6.88%, 绿色指数跑输沪深 300。

图表7 绿色股指均值与沪深 300 涨跌幅



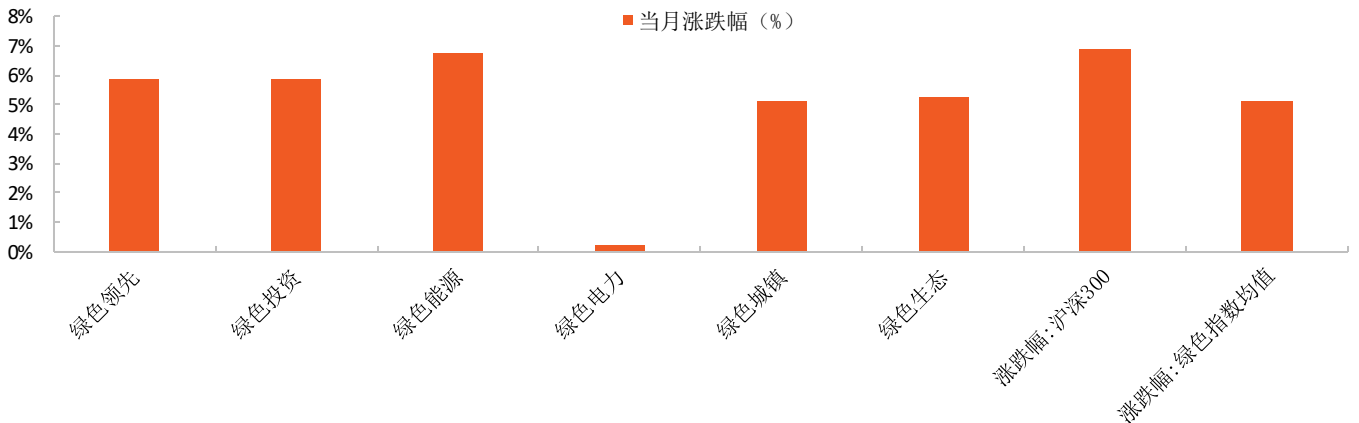
资料来源: Wind, 平安证券研究所; 数据截至 2023.1.16

图表8 各绿色股指累计超额收益 (相对于沪深 300)



资料来源: Wind, 平安证券研究所; 数据截至 2023.1.16

图表9 中证主要“绿色”相关股指当月涨跌幅

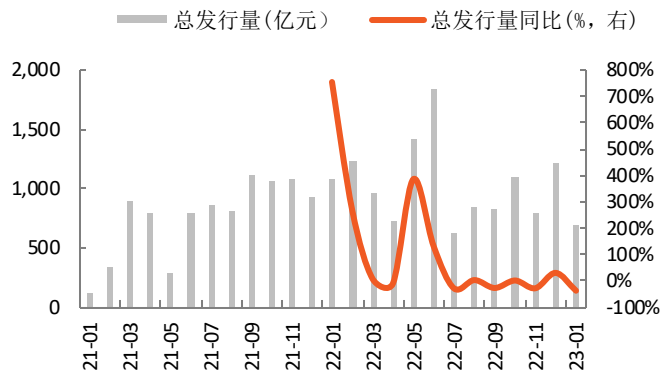


资料来源: Wind, 平安证券研究所; 数据截至 2023.1.16

3.2 绿色债券：发行市场走势较弱，二级市场较为稳定

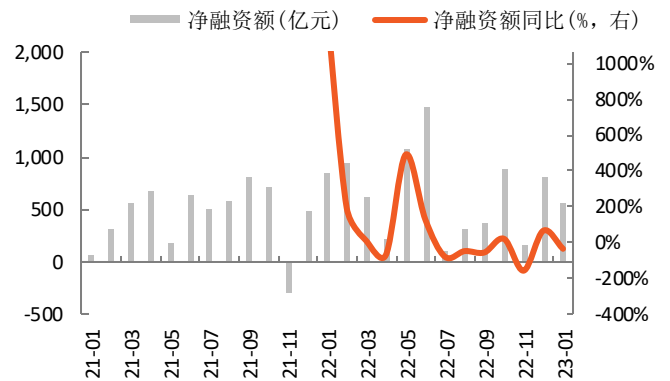
发行方面：截至 2023 年 1 月 16 日，当月绿色债券发行规模达 685.56 亿元，同比下降 36.47%。同时，净融资额较上月略有增长，同比下降 33.55%。

图表10 绿色债券总发行量及同比增速



资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2023.1.16

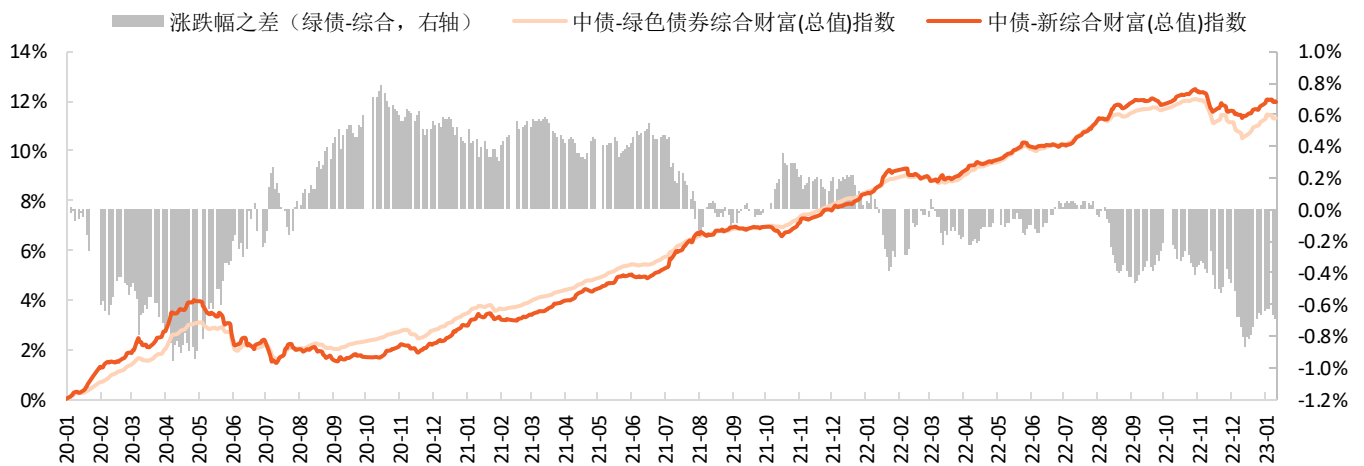
图表11 绿色债券净融资额及同比增速（亿元，%）



资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2023.1.16

交易方面：我们选取中债绿色债券综合财富指数（以下简称“绿色债券指数”）作为表征绿色债券整体走势表现的指标，选取中债新综合财富指数（以下简称“中债综合指数”）作为表征债市整体走势的指标，也是进行比较的业绩基准。截至 2023 年 1 月 16 日，绿色债券指数仍然跑输中债综合指数 0.61 个百分点。

图表12 绿色债券指数累计涨跌及超额收益（日度）



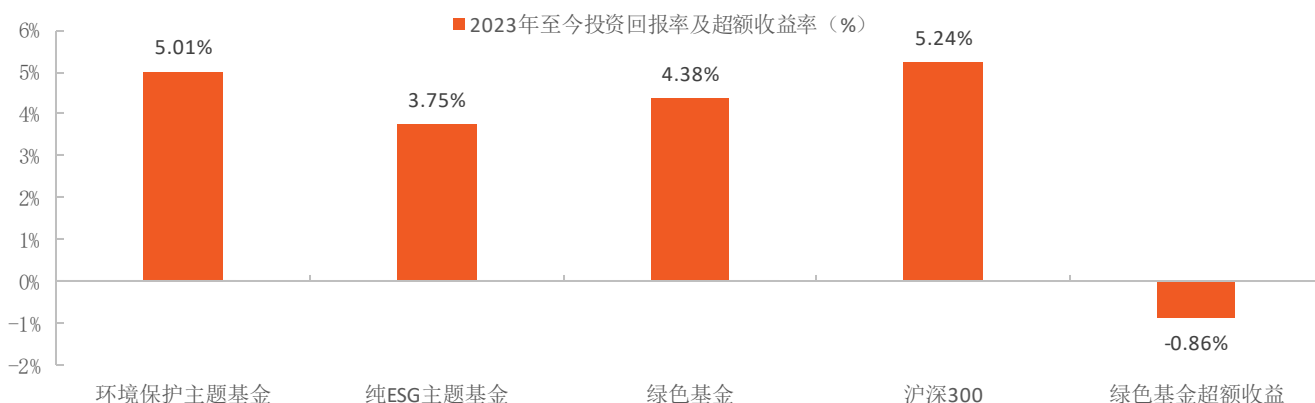
资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2023.1.16

3.3 绿色基金：绿色基金走势小幅跑输沪深 300

当前资本市场上可以称为“绿色”基金的大致有以下几类概念基金：环境主题基金、纯 ESG 主题基金、ESG 投资基金、ESG 策略基金等。考虑 ESG 投资、ESG 策略两类基金当中较多地纳入了社会和公司治理等因素，且包含了诸多综合性的基金标的，因此我们选取了环境主题基金与纯 ESG 主题基金两个类别作为绿色基金的代表进行分析。

截至 2023 年 1 月 16 日，绿色基金走势小幅跑输沪深 300，其中环境主题基金跑输沪深 300 约 0.23 个百分点，纯 ESG 主题基金跑赢沪深 300 约 1.49 个百分点，绿色基金总体跑输沪深 300 约 0.86 个百分点。

图表 13 绿色基金投资回报收益率及超额收益率



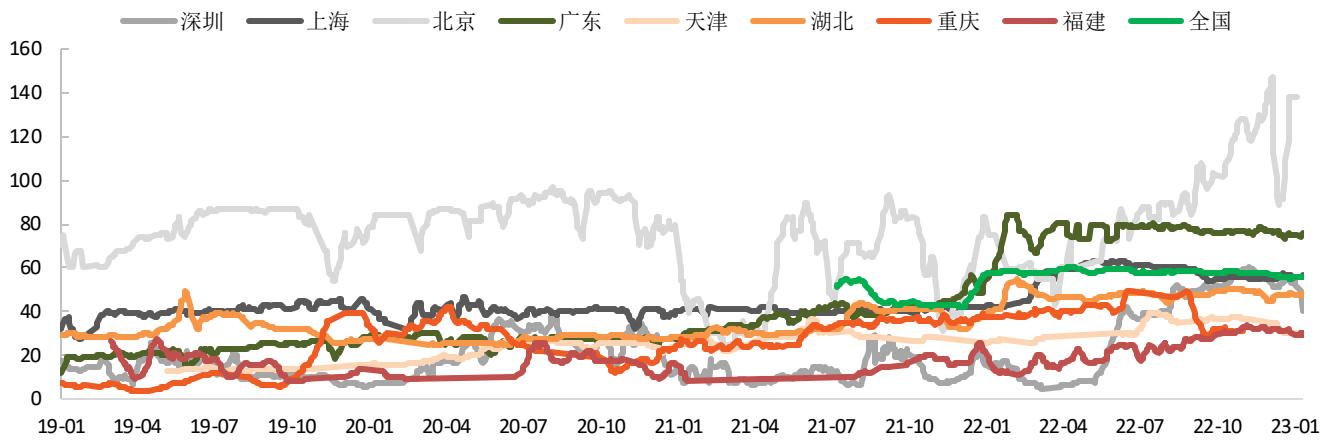
资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2023.1.16

3.4 碳排放权交易：价格逐渐稳定，碳交易市场冷淡

价格方面：截至 2023 年 1 月 16 日，全国碳市场碳价逐渐稳定，维持在 55.73 元/吨左右，碳价波动大幅好转。区域碳市场中，广东碳市场碳价逐渐稳定在 70 元/吨以上水平，湖北碳市场碳价稳定在 48 元/吨左右，碳价逐渐平稳；北京、深圳碳市场碳价波动仍大。北京碳市场碳价最高，逐渐达到 138 元/吨以上，天津碳市场碳价最低，仅在 30 元/吨左右。

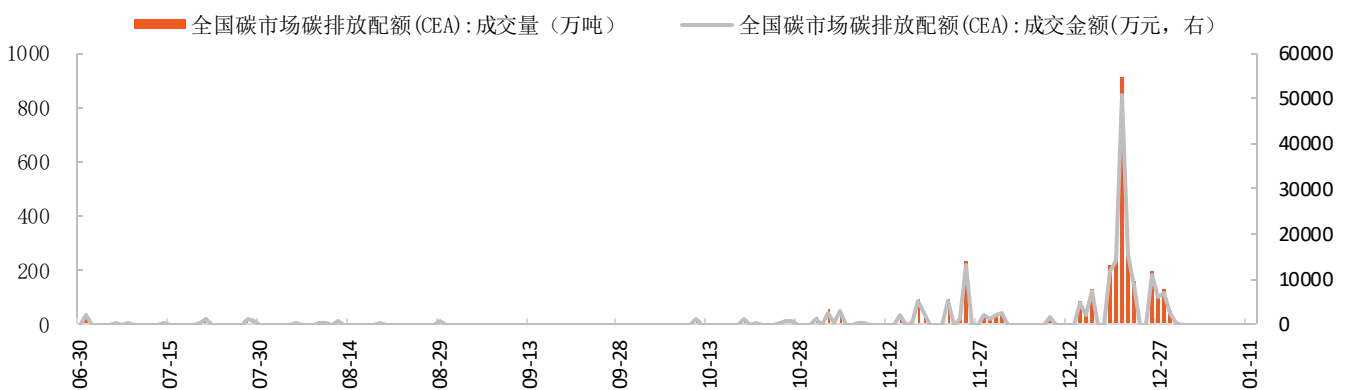
交易方面：受到碳市场交易潮汐现象影响，2023 年开年以来碳排放权成交量较 2022 年末大幅下降。碳交易热情冷淡，履约交易仍为交易的主要动力，其他市场参与者参与意愿不足，碳市场建设水平仍待提高。

图表14 全国碳价走势(元/吨)



资料来源: Wind, 平安证券研究所; 数据截至2023.1.16

图表15 全国碳市场成交情况



资料来源: Wind, 平安证券研究所; 数据截至2023.1.16

四、风险提示

1. 宏观经济超预期下行, 影响各类资产风险偏好。
2. 资本市场波动, 流动性收紧, 各类资产价格下滑。
3. 政策超预期改变, 绿色转型让位稳增长。
4. 地缘政治超预期发展, 影响相关产业链企业盈利预期或外资投资意愿。
5. 疫情反复或防疫政策变化, 宏观形势改变。

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2023 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融
融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 26 楼
邮编：200120

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 16 层
邮编：100033