

近日，国务院印发了《2024—2025年节能降碳行动方案》（以下简称《方案》）。

► 节能降碳的约束性指标是什么？

“十四五”规划中关于节能降碳的约束性指标有两个，一是单位 GDP 能源消耗降低 13.5%，二是单位 GDP 二氧化碳排放降低 18%。

发改委公布的口径是原料用能和非化石能源消费量均不纳入核算，“十四五”前三年，全国能耗强度累计降低约 7.3%。对比统计局数据，2021-2023 年的单位 GDP 能耗同比分别是 -2.7%、-0.1%、-0.5%，累计降低 3.3%，少降 4.0pcts。

► 约束性指标的完成进度如何？

“十四五”和今年以来的完成进度都偏慢。发改委在“十四五”规划实施中期评估报告中指出，20 项主要指标里的 4 项滞后预期，节能降碳两项指标均在列。

具体来看，“十四五”时期单位 GDP 能耗降低 13.5% 对应年均降低 2.86%，而 2021-2023 年累计降低 7.3% 则对应年均降低 2.50%，平均每年少降 0.36pcts。今年一季度，统计局公布的原始数据显示单位 GDP 能耗同比降低 0.1%，按发改委数据和统计局数据的差值修正后，大约同比降低 1.5%，低于全年降低 2.5% 的目标。

► 完成约束性指标的难度如何？

距“十四五”达标有一定距离，今年达标需付出更多努力。就“十四五”的后两年，也就是今年而言，如果今年单位 GDP 能耗如期降低 2.5%，要达成“十四五”累计降低 13.5% 的目标，明年需要降低 4.3%，仍有一定距离。

就今年而言，如果一季度单位 GDP 能耗降低 1.49%，要达成全年降低 2.5% 的目标，后面三个季度需要平均每季度降低 2.84%，降幅高于 2021-2023 年年均的 2.50%，需要付出更多努力。

► 哪些地区的达标压力较大？

东部沿海和中西部地区。发改委在就《方案》答记者问时提到，受疫情等因素影响，全国能耗强度降低仍滞后于时序进度，部分地区节能降碳形势较为严峻。

去年 9 月和 10 月，发改委曾两次、共约谈了 8 个省市的地方发改委或节能主管部门负责人，包括浙江、安徽、广东、重庆、湖北、陕西、甘肃、青海，集中在东部沿海和中西部地区。

► 如何影响工业品价格？

一是取决于约束性指标的完成度要求。由于“十四五”前半程存在诸多特殊因素干扰，影响了整体的节能降碳进度。对于今年，降低 2.5% 与 2021-2023 年的年均降幅一致，目标设定较为合理，一季度进度偏慢，后续可能会付出更多努力。

二是取决于加快目标进度的方式选择。1) 提高非化石能源的消费比例，属于可短期见效、对经济运行影响较小的优先选择；2) 加速推进大规模设备更新，属于对经济运行影响小、但见效时间长的长期选择；3) 限制高能耗行业的生产，属于在前两种方式基础上的进一步选择，可能存在工业品涨价等后续影响。

总的来说，如果对完成度要求保留适度弹性，通过前两种选择有望在不明显影响工业品价格的情况下达成全年目标。但对于前述进度较为滞后的地区，仍有可能需要通过适度限产来追逐目标进度。

► 风险提示：经济回升不及预期；节能降碳力度超预期。



分析师 赵宏鹤

执业证书：S0100524030001

邮箱：zhaohonghe@mszq.com

分析师 张鑫楠

执业证书：S0100524030003

邮箱：zhangxinnan@mszq.com

相关研究

1. 国内经济高频周报：5 月第 4 周：财政重回扩张区间-2024/05/27
2. 全球大类资产跟踪周报：强美元交易卷土重来？-2024/05/25
3. 2024 年 4 月经济数据点评：4 月经济的三大特征-2024/05/18
4. 全球大类资产跟踪周报：地产再掀波澜，铜价大幅上涨-2024/05/18
5. 全球大类资产跟踪周报：港股继续领涨-2024/05/12

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026