

公用事业

优于大市（维持）

证券分析师

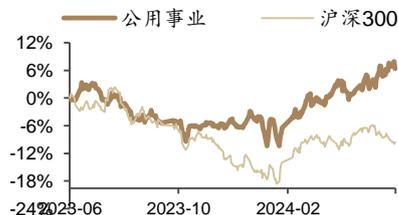
郭雪

资格编号：S0120522120001

邮箱：guoxue@tebon.com.cn

研究助理

市场表现



相关研究

- 《ESG 周报：生态环境部等部门印发《关于建立碳足迹管理体系的实施方案》；加拿大计划建设庞大制氢厂网络》，2024.6.10
- 《环保与公用事业周报-《关于建立碳足迹管理体系的实施方案》印发，碳足迹核算体系加速完善》，2024.6.9
- 《九丰能源（605090.SH）：三年分红规划超预期，员工持股彰显公司信心》，2024.6.6
- 《环保与公用事业周报-《2024—2025 年节能降碳行动方案》印发，绿色低碳，“节能”先行》，2024.6.2
- 《ESG 周报：财政部发布《企业可持续披露准则—基本准则（征求意见稿）》，中国企业 ESG 披露进入新阶段》，2024.6.2

ESG 周报：我国绿电绿证交易量超 1800 亿千瓦时；MSCI 推出新的公司债券指数套件

投资要点：

● 热点聚焦：

● **国内：我国绿电绿证交易量超 1800 亿千瓦时。**今年前 5 月，我国绿电绿证交易量超 1800 亿千瓦时，同比增长约 327%。其中，绿电交易电量 1481 亿千瓦时；绿证交易 3907 万张，对应电量 390.7 亿千瓦时。2023 年，全国绿电绿证交易总量突破 1000 亿千瓦时，同比增长 281.4%。

● **国外：MSCI 推出新的公司债券指数套件。**MSCI 宣布推出 Glidepath 公司债券指数，这是一套由九个指数组成的新指数，根据 MSCI 的说法，新指数利用目标因素的组合，如 ESG 评分、温室气体（GHG）排放或这些因素的组合，逐步将每个指数从母指数的复制品过渡到具有特定特征的指数。通过指数采用的新流程，每个指数的固定收益投资产生的现金将分配给更符合指数目标因素的发行人，而不是典型的按比例重新分配到整个指数中。

● **政策动态：云南省相关部门近日出台《云南省新型储能发展实施方案（2024—2025 年）》。**《方案》明确全省将首批建设 19 个集中共享新型储能试点示范项目，总规模 310 万千瓦。到 2025 年，建成新型储能 200 万千瓦以上，储能时长 2 小时以上，充分发挥新型储能参与系统调节的作用。此次公布的 19 个试点示范项目覆盖昆明、曲靖、玉溪等 12 个州（市），包括锂离子电池储能、空气储能、全钒液流电池储能等，其中，安宁市压缩空气储能示范项目、永仁县锂离子电池储能示范项目规模均为 30 万千瓦。

● ESG 产品跟踪：

1) **债券：**截至 2024 年 6 月 14 日，我国已发行 ESG 债券达 4021 只，排除未披露发行总额的债券，存量规模达 6.08 万亿元人民币。截至 2024 年 6 月 14 日，本月发行 ESG 债券共 37 只，发行金额达 268 亿元。近一年共发行 ESG 债券 1078 只，发行总金额达 11,201 亿元。

2) **基金：**截至 2024 年 6 月 14 日，市场上存续 ESG 产品共 537 只，ESG 产品净值总规模达 5,066.86 亿元人民币。其中环境保护产品规模占比最大，达 40.50%。截至 2024 年 6 月 14 日，本月发行 ESG 产品共 2 只，发行份额为 0.23 亿份，近一年共发行 ESG 公募基金 70 只，发行总份额为 202.80 亿份。

3) **银行理财：**截至 2024 年 6 月 14 日，市场上存续 ESG 产品共 537 只。其中纯 ESG 产品规模占比最大，达 62.01%。截至 2024 年 6 月 14 日，本月发行 ESG 产品共 18 只，主要为纯 ESG 和环境保护，近一年共发行 ESG 银行理财 351 只。

● **ESG 专家观点：中国金融学会绿色金融专业委员会主任、北京绿色金融与可持续发展研究院院长马骏：搭建转型金融框架 让资金支持高碳行业向低碳转型。**绿色金融有四大支柱，能够有效地把资金引导到绿色产业，分别是明确的标准体系、环境信息披露、产品体系和激励机制。对比“双碳”目标和国际领先的做法，我们还有一些短板，尤其是转型金融体系还未建立起来。钢铁、水泥、化工、航运等高碳产业向低碳转型的项目，目前没有被完全纳入绿色金融体系当中。

● **风险提示：** ESG 发展不及预期；双碳战略推进不及预期；政策推进不及预期。

内容目录

1. 热点聚焦.....	4
1.1. 国内.....	4
1.2. 国外.....	4
2. 政策动态.....	5
3. 江南水务 ESG 表现研究.....	5
4. ESG 金融产品跟踪.....	9
4.1. 债券.....	9
4.2. 基金.....	9
4.3. 银行理财.....	10
5. ESG 专家观点.....	11
6. 风险提示.....	11

图表目录

图 1: 环保行业评级分布	6
图 2: 江南水务与行业平均 ESG 评分对比	6
图 3: 公司 2023 年独立非执行董事占比	6
图 4: 公司内部控制构架	6
图 5: 江南水务可持续发展议题矩阵图	7
图 6: 公司 2023 年水资源管理数据	8
图 7: 公司 2023 年能源消耗总量	8
图 8: ESG 年度债券存量 (亿元) 及债券只数 (右轴)	9
图 9: ESG 月度债券发行量 (亿元) 及债券只数 (右轴)	9
图 10: ESG 季度产品存续数量 (只) 及基金规模 (亿元, 右轴)	10
图 11: ESG 月度新发产品 (只) 及发行份额 (亿元, 右轴)	10
图 12: ESG 银行理财季度产品存续数量 (只)	10
图 13: ESG 银行理财月度产品新发数量 (只)	11
表 1: 环保行业 MSCI 评级指标	5

1. 热点聚焦

1.1. 国内

(1) **我国绿电绿证交易量超 1800 亿千瓦时。**今年前 5 月，我国绿电绿证交易量超 1800 亿千瓦时，同比增长约 327%。其中，绿电交易电量 1481 亿千瓦时；绿证交易 3907 万张，对应电量 390.7 亿千瓦时。2023 年，全国绿电绿证交易总量突破 1000 亿千瓦时，同比增长 281.4%。

(2) **两部门出台电动汽车充电安全要求标准。**6 月 11 日，工信部发布《电动汽车传导充电系统安全要求》(征求意见稿)，由工信部、国家能源局牵头制定，适用于电动汽车交流 (AC) 充电系统和电动汽车直流 (DC) 充电系统，其供电网侧额定电压不超过 1000 V AC 或 1500 V DC、电动汽车侧额定最大电压不超过 1000 V AC 或 1500 V DC，也适用于电动汽车传导充放电系统中充电相关的安全要求。

(3) **我国开展为期三年的拉网式海洋垃圾清理行动。**近日，生态环境部、国家发展和改革委员会、住房和城乡建设部、农业农村部印发《沿海城市海洋垃圾清理行动方案》，在全国沿海地市城镇建成区毗邻的 65 个海湾开展为期三年的拉网式海洋垃圾清理行动。海洋垃圾的主要来源是塑料垃圾。今年 5 月生态环境部等部门发布的《2023 年中国海洋生态环境状况公报》显示，2023 年，全国 58 个近岸区域的海洋垃圾监测结果中，塑料类垃圾分别占海面漂浮垃圾的 89.8%、海滩垃圾的 79.1%、海底垃圾的 75.4%。

(4) **宁夏银川市累计完成全国碳市场配额交易 4.18 亿元。**截至 6 月 8 日，银川市已完成全国碳市场 2021 年至 2024 年 2 个履约周期碳排放配额清缴任务，累计完成全国碳市场碳配额清缴任务交易 42 笔，交易量 1112.06 万吨，成交金额 4.18 亿元。银川市自 2021 年完成自治区首笔大宗碳排放配额交易至今，碳交易市场已初具规模，许多企业将碳作为一种全新的资产进行交易，减排困难的企业可以向减排容易的企业购买碳排放权，后者替前者完成减排任务。

1.2. 国外

(1) **MSCI 推出新的公司债券指数套件。**MSCI 宣布推出 Glidepath 公司债券指数，这是一套由九个指数组成的新指数，根据 MSCI 的说法，新指数利用目标因素的组合，如 ESG 评分、温室气体 (GHG) 排放或这些因素的组合，逐步将每个指数从母指数的复制品过渡到具有特定特征的指数。通过指数采用的新流程，每个指数的固定收益投资产生的现金将分配给更符合指数目标因素的发行人，而不是典型的按比例重新分配到整个指数中。

(2) **GRI 启动标准更新已应对对工人的影响。**全球报告倡议组织 (GRI) 近日宣布启动对其所有劳工相关标准的新审查，旨在使公司能够报告其对工人的影响，并提高工作场所劳工和人权的透明度。GRI 的审查首先就三项标准的重新起草版本进行咨询，包括“GRI 402：劳资关系”、“GRI 401：就业”和“GRI 202：市场占有率”。拟议的新披露和修订涉及“就业”因素，包括非标准就业形式、个人数据保护和隐私、招聘和离职指标、“薪酬和工作时间”问题，例如生活成本估算的政策和指标、基本性别工资差距和社会保护覆盖范围，以及“工人的重大变化”，包括向工

人代表咨询和通知期，重新部署和提高技能，再培训和终止雇佣关系。

2. 政策动态

(1) 云南省相关部门近日出台《云南省新型储能发展实施方案（2024—2025年）》。《方案》明确全省将首批建设19个集中共享新型储能试点示范项目，总规模310万千瓦。到2025年，建成新型储能200万千瓦以上，储能时长2小时以上，充分发挥新型储能参与系统调节的作用。此次公布的19个试点示范项目覆盖昆明、曲靖、玉溪等12个州（市），包括锂离子电池储能、空气储能、全钒液流电池储能等，其中，安宁市压缩空气储能示范项目、永仁县锂离子电池储能示范项目规模均为30万千瓦。

(2) 近日，生态环境部发布关于公开征求《关于加强重点行业涉新污染物建设项目环境影响评价和排污许可工作的通知（征求意见稿）》意见的函。其中提出重点关注重点管控新污染物清单、有毒有害污染物名录和优先控制化学品名录中已发布环境质量标准、污染物排放标准、环境监测标准，或具有标准化监测方法、污染治理技术的污染物，以及《关于持久性有机污染物的斯德哥尔摩公约》附件的化学物质。重点关注石化、涂料、纺织印染、橡胶、农药、医药、电镀、制革等重点行业建设项目。

(3) 国家发改委：全面清理地方自行出台的高耗能行业电价优惠政策。为支撑完成“十四五”能耗强度降低约束性指标，6月7日，国家发改委等五部门连续发布四个文件：《钢铁行业节能降碳专项行动计划》、《炼油行业节能降碳专项行动计划》、《合成氨行业节能降碳专项行动计划》、《水泥行业节能降碳专项行动计划》。国家发展改革委有关负责人在回答记者提问时指出：强化激励约束。以能效水平和环保绩效为主要依据，对钢铁、炼油、合成氨、水泥等行业实施精细化管理。全面清理地方自行出台的高耗能行业电价优惠政策。综合考虑能耗、环保绩效水平，完善高耗能行业阶梯电价制度。

3. 江南水务 ESG 表现研究

深耕环保行业，致力于自来水服务。江苏江南水务股份有限公司，是一家国有控股的上市公司，成立于2003年，其前身为1966年成立的江阴市自来水厂，公司于2011年登陆上海证券交易所。公司主营业务为自来水业务，同时在工程业务、排水业务等领域发展。

环保&设施服务行业 ESG 更聚焦于社会和治理。参考MSCI指标体系，对环保&设施服务行业而言，治理项权重最高，占比44.0%，其次为社会项，占比33.40%，环境项权重最低，为22.60%。环境指标中，环保企业需要考虑有毒排放物和废物，碳排放和清洁技术机遇等等；社会指标中，劳动力管理、健康和安全管理、人力资源发展、产品安全和质量、社区关系和化学安全等等；治理指标中，治理问题最为重要。

表 1：环保&设施服务 MSCI 评级指标

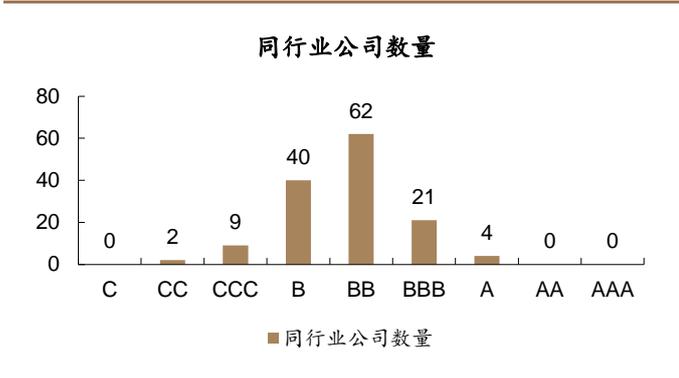
支柱	评级关键指标	权重
环境	有毒排放物和废物	12.70%
	碳排放	8.00%
	清洁技术机遇	1.90%
社会	劳动力管理	17.50%
	健康和安全管理	12.50%
	人力资源发展	2.10%
	产品安全和质量	0.60%

	社区关系	0.40%
	化学安全	0.30%
治理	治理	44.00%

资料来源：MSCI，德邦研究所

公司 ESG 得分处于行业领头水平。根据 iFind 显示，江南水务的同花顺 ESG 评级为 BB，在环保行业中综合得分排名第 32，占前 23%，ESG 综合得分 64.40 分。公司在环境管理、社会管理、治理管理各方面的得分分别为 37.61、74.46、53.54，社会管理处于行业领头水平。

图 1：环保行业评级分布



资料来源：iFind，德邦研究所

图 2：江南水务与行业平均 ESG 评分对比



资料来源：iFind，德邦研究所

注重董事会独立性和多元性。公司致力于持续提升董事会独立性水平，确保董事会集体履职与履职独立，有效规避由于个人决策失误对公司发展带来风险的关键要素。同时，在当下经济环境充满不确定性，企业面临不同的可持续性挑战，公司通过多元化的组成可以保障董事会会在技能、经验及观点多样性方面取得适当平衡，以配合公司实现战略目标和可持续发展。9 名董事中，独立董事占 33%，女性占比 22%。

图 3：公司 2023 年独立非执行董事占比

委员会	独立非执行董事占比
○ 审计委员会	67%
○ 提名委员会	67%
○ 薪酬与考核委员会	67%
○ 战略与 ESG 委员会	22%

资料来源：《江南水务 2023 年度环境、社会及公司治理（ESG）报告》，德邦研究所

注重完善内部规范体系。公司着力建立完善的内部控制规范体系，成立内部控制规范领导小组，由董事长任组长，对公司内部控制建设工作进行整体统筹领导。下设内部控制规范工作小组，由总经理担任组长，落实内控领导小组工作方案及决定，协调各部门工作并定期向领导小组汇报。公司审计部经理作为执行小组组长，保证内控实施工作的顺利开展。

图 4：公司内部控制构架



资料来源：《江南水务 2023 年度环境、社会及公司治理（ESG）报告》，德邦研究所

详细进行可持续发展分析。公司邀请董事会成员、管理层及员工等重要内部利益相关者和供应商及合作伙伴、客户、公众等外部利益相关者填写重要性评估问卷调查，根据各利益相关者的问卷反馈对所有 ESG 议题进行了分析与排序，形成“对公司业务的重要性”和“对利益相关者的重要性”两大维度的可持续发展议题矩阵，并按其结果制定披露框架及报告内容。

图 5：江南水务可持续发展议题矩阵图



资料来源：《江南水务 2023 年度环境、社会及公司治理（ESG）报告》，德邦研究所

积极进行水资源管理，减少水资源消耗。公司为江阴市民众解决水资源的供给问题，为民众提供健康、安全、充裕、稳定的自来水。为了减少提高水资源的利用，公司精细化管理供水管网，有效控制管道漏失率，减少管线漏损现象，确保水资源不被零浪费和最小化损耗；优化制水工艺，通过技术革新和流程改进，大幅减低制水过程中的损耗，进一步提升降低制水损耗，提高水资源的使用效率和出水品质；积极引进和应用节水型生产方法及设备，通过技术创新和设备升级，实现生产过程中的水资源高效利用；采用有效节省用水的生产方法及设备；经常定期查验耗水量，掌握用水状况，及时调整用水量和使用方式，以确保水资源的高效利用。

图 6：公司 2023 年水资源管理数据



资料来源：《江南水务 2023 年度环境、社会及公司治理（ESG）报告》，德邦研究所

注重节约能源，提高能源效益。公司在日常生产经营中主要消耗的能源为电力及燃油，因此公司致力于实行节约能源及提高能源效益的措施，以推广负责任的能源管理。公司深化与华润燃气在清洁能源研发及应用上的合作，主动参与及加快构建清洁低碳、安全高效的能源体系，探索引入分布式光伏。同时，公司根据水厂的实际耗能情况和参照同行业的先进耗能指标，定期检测设备能耗情况，设定水厂能源消耗指标，并定期进行分析和调整。

图 7：公司 2023 年能源消耗总量



资料来源：《江南水务 2023 年度环境、社会及公司治理（ESG）报告》，德邦研究所

加强水源涵养保护，落实水源地巡查措施。为进一步保护水源，公司联合江阴市生态环境局、卫健委、城管局对水源地水质进行监控，在水源地设有自动监

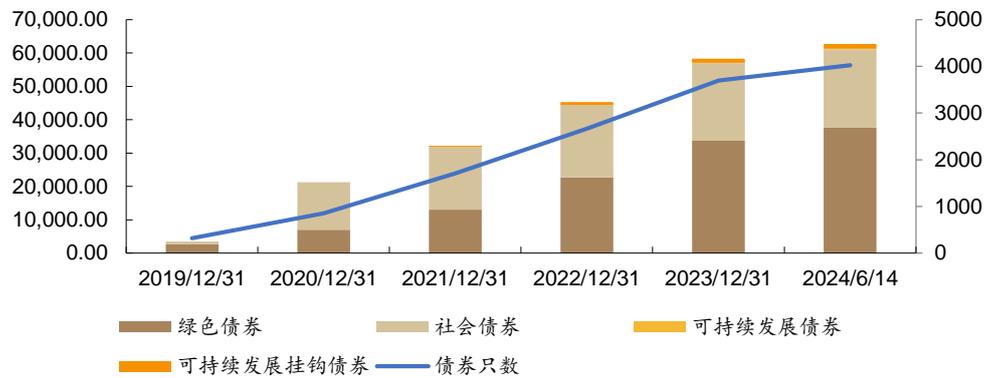
测站，进行 24 小时连续动态监测多个参数。同时公司采取了更多 原水预警保障措施：24 小时红外线监控水源头部，按照国家检测标准要求的项目及频次进行人工检测；水厂运行水质自动在线监测系统，24 小时对原水水质实时监测；设有生物预警系统，观测水生生物活跃状态，物理判断水质状况等。

4. ESG 金融产品跟踪

4.1. 债券

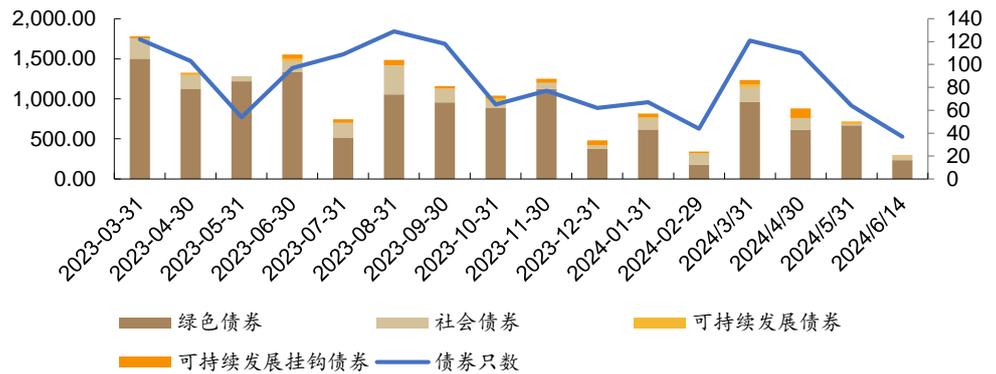
绿色债券余额规模占比最大，达 61.80%。截至 2024 年 6 月 14 日，我国已发行 ESG 债券达 4021 只，排除未披露发行总额的债券，存量规模达 6.08 万亿元人民币。截至 2024 年 6 月 14 日，本月发行 ESG 债券共 37 只，发行金额达 268 亿元。近一年共发行 ESG 债券 1078 只，发行总金额达 11,201 亿元。

图 8：ESG 年度债券存量（亿元）及债券只数（右轴）



资料来源：wind，德邦研究所

图 9：ESG 月度债券发行量（亿元）及债券只数（右轴）

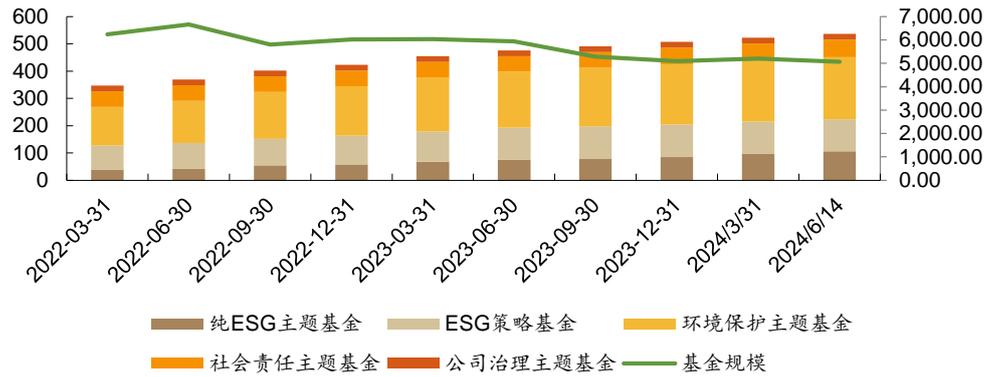


资料来源：wind，德邦研究所

4.2. 基金

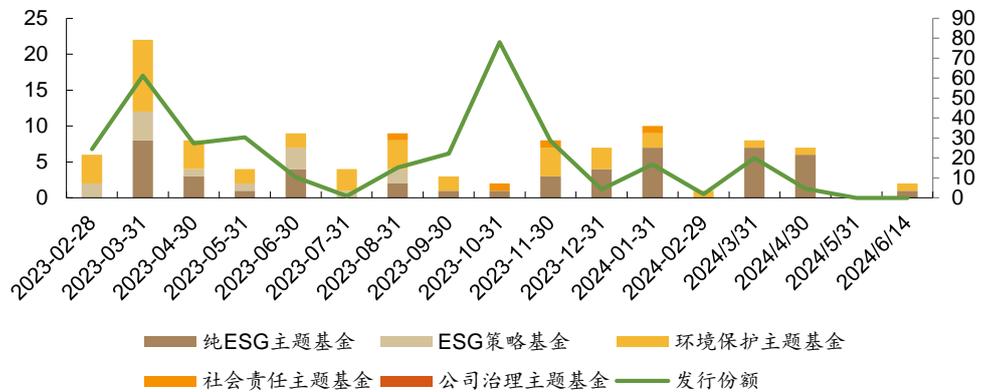
环境保护产品规模占比最大，达 40.50%。截至 2024 年 6 月 14 日，市场上存续 ESG 产品共 537 只，ESG 产品净值总规模达 5,066.86 亿元人民币。其中环境保护产品规模占比最大，达 40.50%。截至 2024 年 6 月 14 日，本月发行 ESG 产品共 2 只，发行份额为 0.23 亿份，近一年共发行 ESG 公募基金 70 只，发行总份额为 202.80 亿份。

图 10: ESG 季度产品存续数量 (只) 及基金规模 (亿元, 右轴)



资料来源: wind, 德邦研究所

图 11: ESG 月度新发产品 (只) 及发行份额 (亿元, 右轴)

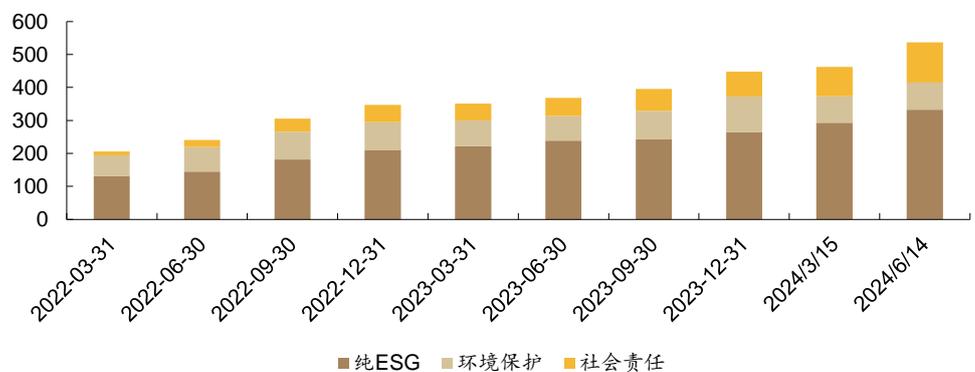


资料来源: wind, 德邦研究所

4.3. 银行理财

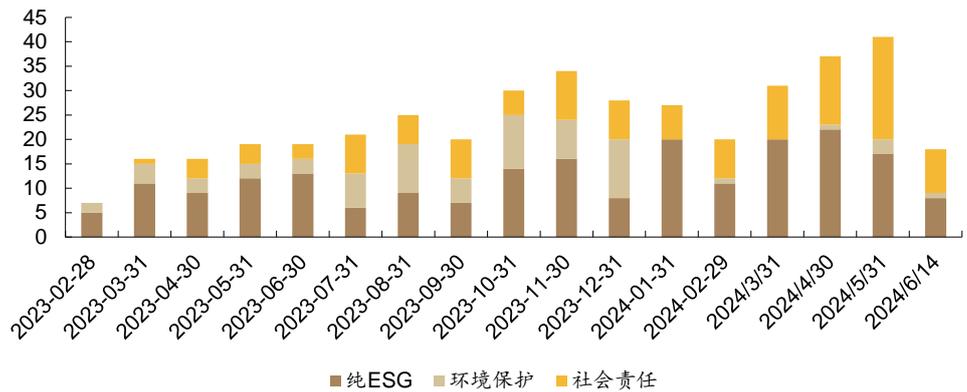
纯 ESG 产品规模占比最大, 达 62.01%。截至 2024 年 6 月 14 日, 市场上存续 ESG 产品共 537 只。其中纯 ESG 产品规模占比最大, 达 62.01%。截至 2024 年 6 月 14 日, 本月发行 ESG 产品共 18 只, 主要为纯 ESG 和环境保护, 近一年共发行 ESG 银行理财 351 只。

图 12: ESG 银行理财季度产品存续数量 (只)



资料来源: wind, 德邦研究所

图 13: ESG 银行理财月度产品新发数量 (只)



资料来源: wind, 德邦研究所

5. ESG 专家观点

(1) 中国金融学会绿色金融专业委员会主任、北京绿色金融与可持续发展研究院院长马骏: 搭建转型金融框架 让资金支持高碳行业向低碳转型。绿色金融有四大支柱, 能够有效地把资金引导到绿色产业, 分别是明确的标准体系、环境信息披露、产品体系和激励机制。对比‘双碳’目标和国际领先的做法, 我们还有一些短板, 尤其是转型金融体系还未建立起来。钢铁、水泥、化工、航运等高碳产业向低碳转型的项目, 目前没有被完全纳入绿色金融体系当中。马骏认为, 首先, 要有愿意承担风险的资金进入, 例如: PE、VC 等, 还要有大企业对中小绿色科技企业进行并购的资金。其次, 要为绿色科技企业创造场景、订单以及用户。再次, 要有对接科技成果或者科技公司与投资者之间的平台。最后, 要为绿色科技企业提供孵化器和加速器。

(2) 国家气候战略中心张昕: 协调推进自愿碳市场建设 携手培育绿色低碳新动能。今年 1 月, 全国温室气体自愿减排交易市场历经 6 年改革后正式启动, 成为我国动员全社会减排行动、推进“双碳”目标实施的重要政策工具。近期, 自愿减排交易机制(与绿证绿电制度之间的关系引起了广泛关注, 为市场主体开展自愿减排交易活动带来一定影响。鉴于此, 理清上述两类市场机制差异化政策定位, 以市场自主选择为导向解决交叉管理问题, 有利于实现各市场机制政策功能, 更好发挥自愿碳市场减排激励作用。

6. 风险提示

ESG 发展不及预期; 双碳战略推进不及预期; 政策推进不及预期

信息披露

分析师与研究助理简介

郭雪，北京大学环境工程/新加坡国立大学化学双硕士，北京交大环境工程学士，拥有5年环保产业经验，2020年12月加入安信证券，2021年新财富第三名核心成员。2022年3月加入德邦证券，负责环保及公用板块研究。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。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所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦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。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。