



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

卢璇

资格编号：S0120524050004

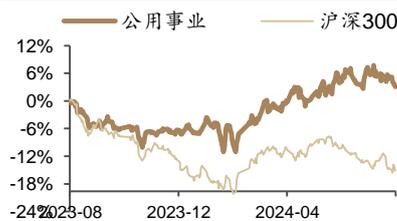
邮箱：luxuan@tebon.com.cn

研究助理

刘正

邮箱：liuzheng3@tebon.com.cn

市场表现



资料来源：聚源数据，德邦研究所

相关研究

- 《华能国际(600011.SH)：Q2业绩同环比均下滑，煤电、风电盈利较弱》，2024.8.1
- 《中国天楹(000035.SZ)：牵手中车加强新能源合作，“环保+新能源”双引擎发展》，2024.7.28
- 《环保与公用事业周报-发改委统筹3000亿支持大规模设备更新，节能装备有望充分受益》，2024.7.28
- 《ESG周报：《全国碳市场发展报告(2024)》正式发布；亚马逊开放其专有脱碳资源助力产业链低碳转型》，2024.7.27
- 《环保与公用事业周报-国家能源局发布6月份全社会用电量等数据，建议关注煤炭低碳化改造》，2024.7.21

ESG周报：GRI、TNFD发布使用两种标准报告自然影响的指南

投资要点：

● 热点聚焦：

1) 国内：生态环境部：审议并原则通过《2023、2024年度全国碳排放权交易发电行业配额总量和分配方案》。2024年7月31日，生态环境部部长黄润秋主持召开部常务会议，审议并原则通过《生态环境部关于以高水平保护促进中部地区加快崛起的实施意见》、《中国噪声污染防治报告(2024)》及《2023、2024年度全国碳排放权交易发电行业配额总量和分配方案》。会议强调实施意见对中部地区生态环境保护至关重要，着力推动绿色发展和污染防治。

2) 国外：GRI、TNFD发布使用两种标准报告自然影响的指南。全球报告倡议组织(GRI)与自然相关财务披露工作组(TNFD)联合发布互操作性映射指南，旨在帮助希望使用GRI标准和TNFD建议报告自然相关和生物多样性风险和影响的公司，以避免重复报告。

● 政策动态：国务院办公厅关于印发《加快构建碳排放双控制度体系工作方案》的通知。《方案》提出到2025年、“十五五”时期、碳达峰后3个阶段工作目标。一是到2025年，碳排放相关统计核算、监测计量能力得到提升，为“十五五”时期在全国范围实施碳排放双控奠定基础。二是“十五五”时期，实施以强度控制为主、总量控制为辅的碳排放双控制度，建立碳达峰碳中和综合评价考核制度，确保如期实现碳达峰目标。三是碳达峰后，实施以总量控制为主、强度控制为辅的碳排放双控制度，建立碳中和目标评价考核制度，进一步强化对各地区及重点领域、行业、企业的碳排放管控要求，推动碳排放总量稳中有降。

● ESG产品跟踪：

- 1) 债券：截至2024年8月2日，我国已发行ESG债券达4577只，排除未披露发行总额的债券，存量规模达13.14万亿元人民币。截至2024年8月2日，本月发行ESG债券共5只，发行金额达22亿元。近一年共发行ESG债券1099只，发行总金额达37,290亿元。
- 2) 公募基金：截至2024年8月2日，市场上存续ESG产品共548只，ESG产品净值总规模达5,189.45亿元人民币，其中环境保护产品规模占比最大，达39.00%。截至2024年7月26日，本月发行ESG产品共0只，发行份额为0.00亿份，近一年共发行ESG公募基金69只，发行总份额为237.76亿份。
- 3) 银行理财：截至2024年8月2日，市场上存续ESG产品共567只。其中纯ESG产品规模占比最大，达59.08%。截至2024年7月26日，本月发行ESG产品共1只，主要为纯ESG，近一年共发行ESG银行理财396只。

● ESG专家观点：中国人民大学金融信息中心主任杨健：ESG在国内有三重逻辑、两种误区。第一重逻辑，从信息披露维度，对于上市公司来说，有责任和义务做财务信息以外的披露，但不应像有的企业当作任务来做；第二重逻辑是要把ESG作为公司治理的重要参考，而不是上市公司出钱，让咨询公司写ESG报告，写成为上市公司涂脂抹粉的内容；第三重逻辑，做ESG评级，评级应该是中立的、客观的、透明的。

● 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. 深圳能源 ESG 表现研究 | 5 |
| 4. ESG 金融产品跟踪 | 9 |
| 4.1. 债券 | 9 |
| 4.2. 公募基金 | 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: 行业评级分布 | 6 |
| 图 2: 深圳能源与行业平均 ESG 评分对比 | 6 |
| 图 3: 深圳能源 ESG 实质性议题矩阵..... | 7 |
| 图 4: 公司合规管理体系 | 7 |
| 图 5: 公司 2023 年绿电绿证交易..... | 8 |
| 图 6: 公司社会公益成果 | 8 |
| 图 7: ESG 年度债券存量 (亿元) 及债券只数 (右轴) | 9 |
| 图 8: ESG 月度债券发行量 (亿元) 及债券只数 (右轴) | 9 |
| 图 9: ESG 公募基金季度产品存续数量 (只) 及基金规模 (亿元, 右轴) | 10 |
| 图 10: ESG 公募基金月度新发产品 (只) 及发行份额 (亿份, 右轴) | 10 |
| 图 11: ESG 银行理财季度产品存续数量 (只) | 10 |
| 图 12: ESG 银行理财月度产品新发数量 (只) | 11 |
| | |
| 表 1: MSCI 评级体系下电力行业 ESG 关键指标及权重..... | 5 |

1. 热点聚焦

1.1. 国内

(1) **生态环境部：审议并原则通过《2023、2024 年度全国碳排放权交易发电行业配额总量和分配方案》。**2024 年 7 月 31 日，生态环境部部长黄润秋主持召开部常务会议，审议并原则通过《生态环境部关于以高水平保护促进中部地区加快崛起的实施意见》、《中国噪声污染防治报告（2024）》及《2023、2024 年度全国碳排放权交易发电行业配额总量和分配方案》。会议强调实施意见对中部地区生态环境保护至关重要，着力推动绿色发展和污染防治。噪声污染防治报告是公众参与和政策引导的关键工具，要求继续加强推广。

(2) **国家能源局公布：新型储能最新发展数据。**国家能源局 2024 年 7 月 31 日举行新闻发布会，公布了关于新型储能和可再生能源的重要数据。截至 2024 年上半年，全国新型储能项目累计装机规模达 4444 万千瓦。新型储能在电力调节中的调节作用不断增强，国家电网区域新型储能的等效利用小时数达 390 小时，较去年同期增长了约 100%。南方电网区域的新型储能等效利用小时数达 560 小时，接近去年全年水平。能源局还指出，新型储能装机持续增长，同时加强了其并网接入标准，以提升电力调节能力。

(3) **中国中检颁发首张境外金融机构碳中和证书。**近日，中国中检颁发首张境外金融机构碳中和证书给中国银行（香港）有限公司（以下简称“中银香港”）。证书覆盖中银香港旗下的两座地标性建筑（中银大厦和中国银行大厦）。颁证仪式由中银香港副总裁邢桂伟主持，中国中检副总经理王虹、中检香港公司董事长张健、中国质量认证中心副主任徐少山、香港品质保证局总裁陈沛昌等出席。

(4) **财政部等四部门：实施支持科技创新专项担保计划。**财政部、科技部、工业和信息化部、金融监管总局发布关于实施支持科技创新专项担保计划的通知。其中提出，分类提高分险比例。银行和政府性融资担保体系分别按不低于贷款金额的 20%、不高于贷款金额的 80% 分担风险责任。融担基金分险比例从 20% 提高至最高不超过 40%。省级再担保机构分险比例不低于 20%。有条件的省级再担保、担保机构可提高分险比例，减少市县级担保机构的风险分担压力。

1.2. 国外

(1) **微软从美国森林管理项目中购买 80000 吨碳清除量。**微软宣布从西部河流保护协会和气候解决方案提供商 3Degrees 购买了 80,000 吨碳移除量，支持加利福尼亚北部的蓝溪改良森林管理项目。这个项目由俄勒冈州非营利保护组织管理，涵盖 47,097 英亩的土地，其中近 15,000 英亩作为鲑鱼保护区，其余作为部落社区森林进行有限可持续采伐管理。通过销售碳信用，项目不仅帮助保护重要栖息地，还支持西部河流保护协会购买并捐赠给尤洛克部落的祖传土地，预期可持续木材收入将长期支持部落。微软此次购买是其实现 2030 年碳负目标的一部分，展示了其多样化的碳移除策略，包括森林再造和改良森林管理等多种技术和解决方案。

(2) **新加坡启动碳市场联盟。**新加坡经济发展局和国际排放交易协会 (IETA) 联合推出了新加坡碳市场联盟 (SCMA)，旨在帮助企业获取第六条款碳信用。此举由贸易与工业部高级国务部长刘燕玲女士在彭博可持续商业峰会上宣布。SCMA 是一个仅限邀请的平台，将连接国际碳信用开发商和供应商与新加坡企业。自 2024 年起，新加坡公司可使用国际碳信用抵消最多 5% 的可税排放。国际排放交易协会支持新加坡成为推动高质量碳市场发展的理想地点，强调实现《巴黎协定》目标需要全球合作。

(3) **捷蓝航空购买可持续航空燃料用于纽约肯尼迪机场。**JetBlue 航空与燃料供应商 World Fuel Services 宣布，将在纽约肯尼迪国际机场启动一项新的供应协议，提供多达 500 万加仑可持续航空燃料 (SAF)。此协议由 World Fuel 提供由 Valero Marketing and Supply Company 供应的混合 SAF，涵盖 Valero 和

Darling Ingredients 合资企业 Diamond Green Diesel 生产的纯 SAF 与传统喷气燃料的混合。JetBlue 将在协议初期接收至少 100 万加仑的纯 SAF，带有购买额外 400 万加仑的选项。这一举措是 JetBlue 实现 2035 年减少航空燃料生命周期排放 50% 的承诺的一部分，强调转向 SAF 是其减碳策略的关键。该航空公司还呼吁纽约企业加入推动更多混合 SAF 使用的行动。

(4) **德意志银行和巴斯夫推出融资计划，将供应商的利率与可持续发展绩效挂钩。**德意志银行宣布，在亚洲为化学品和材料公司巴斯夫推出了一项与可持续发展挂钩的应付账款融资计划，旨在激励该公司的供应商采取可持续的做法。该计划将重点关注巴斯夫在中国的业务。

(5) **GRI、TNFD 发布使用两种标准报告自然影响的指南。**全球报告倡议组织(GRI)与自然相关财务披露工作组(TNFD)联合发布互操作性映射指南，旨在帮助希望使用 GRI 标准和 TNFD 建议报告自然相关和生物多样性风险和影响的公司，以避免重复报告。

2. 政策动态

(1) **上海：支持具有核心技术的优质未盈利科技型企业科创板上市。**上海市人民政府办公厅印发《关于进一步发挥资本市场作用促进本市科创企业高质量发展的实施意见》，主要任务包括：孵化培育优质企业，推动改制挂牌上市，支持上市公司高质量发展，搭建资本市场公共服务平台，打造资本市场健康生态，持续优化资本市场环境。

(2) **国务院办公厅关于印发《加快构建碳排放双控制度体系工作方案》的通知。**《方案》提出到 2025 年、“十五五”时期、碳达峰后 3 个阶段工作目标。一是到 2025 年，碳排放相关统计核算、监测计量能力得到提升，为“十五五”时期在全国范围实施碳排放双控奠定基础。二是“十五五”时期，实施以强度控制为主、总量控制为辅的碳排放双控制度，建立碳达峰碳中和综合评价考核制度，确保如期实现碳达峰目标。三是碳达峰后，实施以总量控制为主、强度控制为辅的碳排放双控制度，建立碳中和目标评价考核制度，进一步强化对各地区及重点领域、行业、企业的碳排放管控要求，推动碳排放总量稳中有降。

3. 深圳能源 ESG 表现研究

坚持低碳清洁能源，完善生态环境治理。深圳能源集团股份有限公司成立于 1991 年，于 1993 年 9 月 3 日在深交所挂牌交易。是全国电力行业第一家在深圳上市的大型股份制企业，也是深圳市第一家上市的公用事业股份公司。主营业务为各种常规能源和新能源的开发、生产、购销，以及城市固体废物处理、城市燃气供应和废水处理等。公司的主要产品包括燃煤、燃机、水电、风电、光伏、生态环保、综合燃气。

电力行业 ESG 更聚焦于社会和治理。参考 MSCI 指标体系，对电力企业而言，治理项权重最高，占比 44%，环境与社会项分别占比 22.6%、33.4%。环境指标中，电力企业需要关注有毒排放物和废物、碳排放、清洁技术机遇等等；社会指标中，企业需要关注劳动力管理、健康&安全、人力资本发展、生产安全&质量、社区关系、化学品安全等等；治理指标中，治理问题最为重要。

表 1: MSCI 评级体系下电力行业 ESG 关键指标及权重

| 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% |

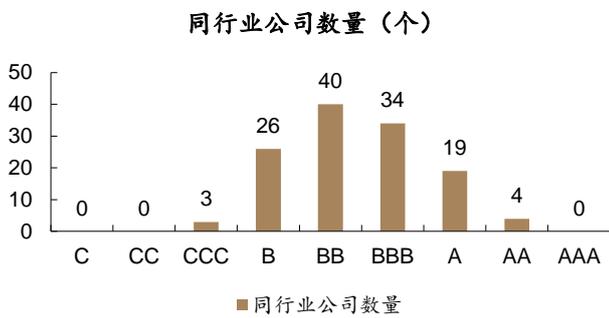
| | | |
|----|---------|--------|
| 社会 | 劳动力管理 | 17.50% |
| | 健康&安全 | 12.50% |
| | 人力资本发展 | 2.10% |
| | 生产安全&质量 | 0.60% |
| | 社区关系 | 0.40% |
| | 化学品安全 | 0.30% |
| 治理 | 治理 | 44% |

资料来源：MSCI，德邦研究所

公司 ESG 得分处于行业中上游水平。根据 iFind 显示，截至 2023Q3 深圳能源的同花顺 ESG 评级为 BBB，在公用综合得分排名第 35，占前 27.78%，ESG 综合得分 68.16。公司在环境、社会、治理各方面的得分分别为 50.83、62.27、57.58，均处于行业上游水平。

图 1：行业评级分布（截至 2023Q3）

图 2：深圳能源与行业平均 ESG 评分对比（截至 2023Q3）



资料来源：iFind，德邦研究所



资料来源：iFind，德邦研究所

全面分析重要性议题，强调可持续发展。深圳能源持续优化可持续发展议题识别及评估流程，经过全面的利益相关方调研和细致的议题分析，确定了 32 个关键议题，包括 11 个环境议题、13 个社会议题和 8 个管治议题。通过线上问卷评估这些议题的重要性，结合国内外 ESG 管理标准和信息披露要求，形成了重要性矩阵。该矩阵不仅回应了利益相关方的诉求，也为深圳能源未来的 ESG 管理和可持续发展策略提供了重要参考。

图 3：深圳能源 ESG 实质性议题矩阵



资料来源：《深圳能源：深圳能源集团股份有限公司 2023 年度 ESG 报告》，德邦研究所

加强合规体系，确保企业稳健发展。公司制定了《合规体系建设三年行动方案》，重点推进合规管理体系的优化升级。方案以“1 个思想、2 个机制、3 个领域、4 个到位、5 张清单、N 个制度”的“12345+N”为核心，取得了丰硕成果。公司发布了《诚信合规手册》，并开展了合规宣誓活动，要求全员签署合规承诺书，持续提升合规水平。这些举措不仅有助于强化管理、控制风险，还促进了公司的可持续发展。

图 4：公司合规管理体系



资料来源：《深圳能源：深圳能源集团股份有限公司 2023 年度 ESG 报告》，德邦研究所

注重绿色环保发展，节约能源能耗。公司持续优化运营管理，严格执行国家环保政策，各企业环保设施运行稳定，烟气排放显著低于标准要求，如燃煤电厂烟尘、二氧化硫、氮氧化物排放均大幅降低至国家超低标准的50%。在垃圾焚烧技术方面，公司引进国外先进设备并实现本土化研发，有效提升处理效率、降低成本，展现出在环保行业的领导地位。

图 5：公司 2023 年绿电绿证交易



资料来源：《深圳能源：深圳能源集团股份有限公司 2023 年度 ESG 报告》，德邦研究所

践行社会责任，共建和谐社会。公司打造了“深能有爱”志愿服务品牌。通过服务社区、科普进校园、能源研学等多项志愿公益活动，公司汇聚了正能量，推动社会和谐发展。2023 年，公司共组织了 792 项志愿活动，参与人次达 1904 人，累计服务时长达 9120 小时。特别关注环卫工人，公司举办了 25 次高温天气送清凉活动，并向 352 名环卫工人子女发放奖学金。浑南项目凭借卓越的实践成绩，荣获辽宁省市容环卫城管执法协会评选的“先进单位”称号。

图 6：公司社会公益成果



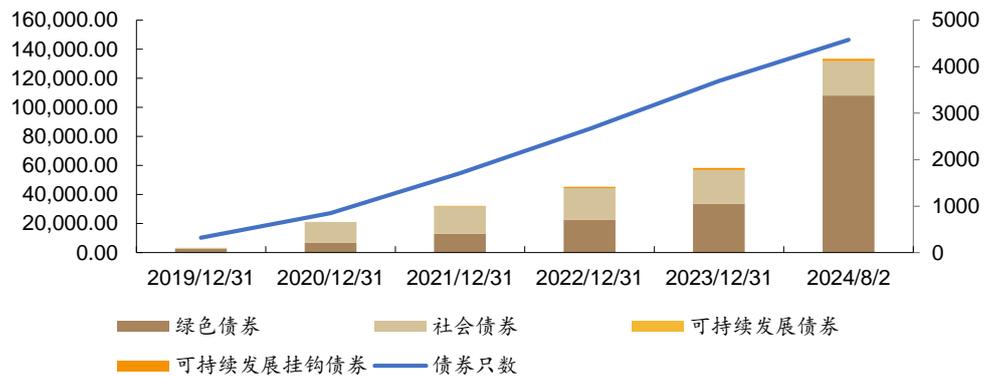
资料来源：《深圳能源：深圳能源集团股份有限公司 2023 年度 ESG 报告》，德邦研究所

4. ESG 金融产品跟踪

4.1. 债券

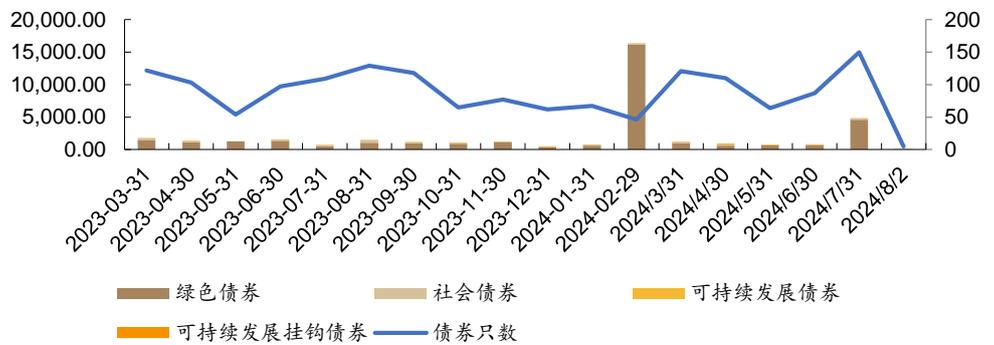
绿色债券余额规模占比最大，达 82.32%。截至 2024 年 8 月 2 日，我国已发行 ESG 债券达 4577 只，排除未披露发行总额的债券，存量规模达 13.14 万亿元人民币。截至 2024 年 8 月 2 日，本月发行 ESG 债券共 5 只，发行金额达 22 亿元。近一年共发行 ESG 债券 1099 只，发行总金额达 37,290 亿元。

图 7：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 8：ESG 月度债券发行量（亿元）及债券只数（右轴）

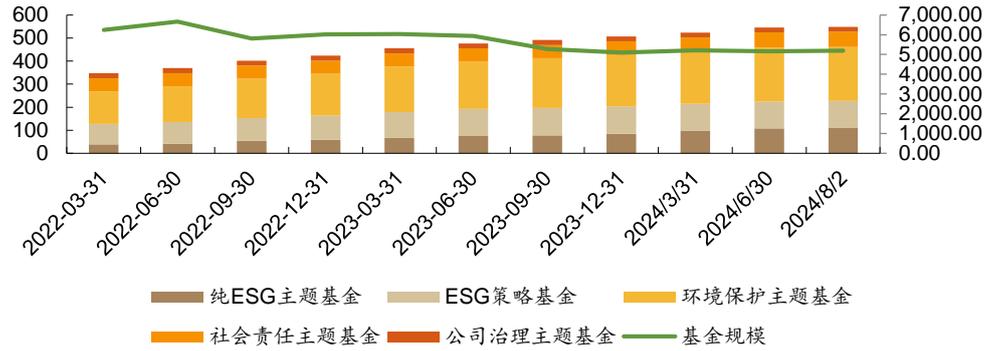


资料来源：wind，德邦研究所

4.2. 公募基金

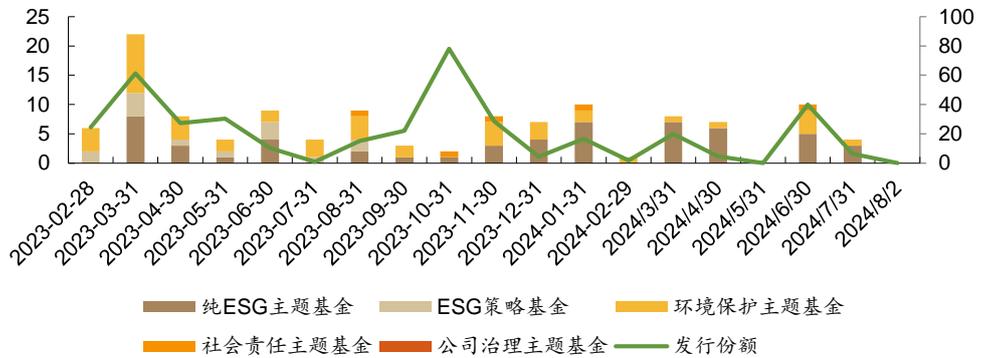
环境保护产品规模最大，达 39%。截至 2024 年 8 月 2 日，市场上存续 ESG 产品共 548 只，ESG 产品净值总规模达 5189.45 亿元人民币，其中环境保护产品规模占比最大，达 39.00%。截至 2024 年 8 月 2 日，本月发行 ESG 产品共 0 只，发行份额为 0.00 亿份，近一年共发行 ESG 公募基金 69 只，发行总份额为 237.76 亿份。

图 9: ESG 公募基金季度产品存续数量 (只) 及基金规模 (亿元, 右轴)



资料来源: wind, 德邦研究所

图 10: ESG 公募基金月度新产品 (只) 及发行份额 (亿份, 右轴)

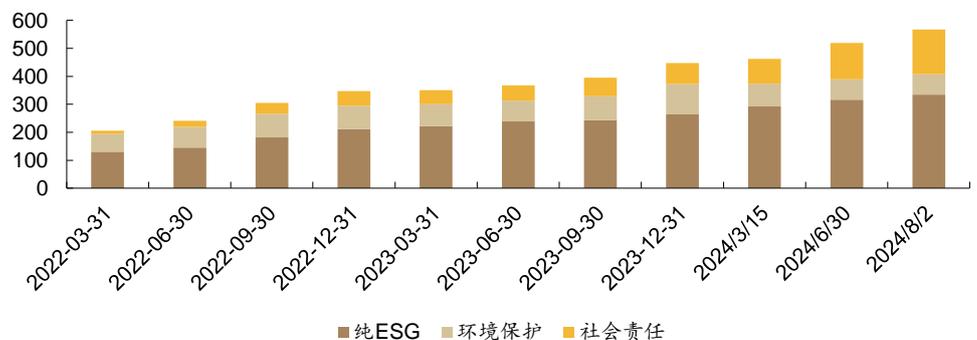


资料来源: wind, 德邦研究所

4.3. 银行理财

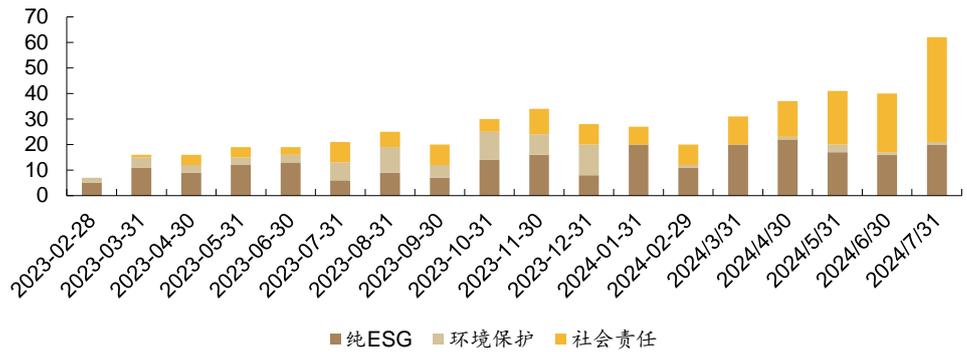
纯 ESG 产品规模占比达 59.08%。截至 2024 年 8 月 2 日, 市场上存续 ESG 产品共 567 只。其中纯 ESG 产品规模占比最大, 达 59.08%。截至 2024 年 8 月 2 日, 本月发行 ESG 产品共 1 只, 主要为纯 ESG, 近一年共发行 ESG 银行理财 396 只。

图 11: 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 12: 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) 中国人民大学金融信息中心主任杨健: ESG 在国内有三重逻辑、两种误区。7月30日,《济安金信上市公司 ESG-V 评级白皮书》和《央企上市公司 ESG-V 评级报告(2024)》(以下简称“报告”)在北京发布。中国人民大学金融信息中心主任、中国工业合作协会金融与产业发展专业委员会主任、济安集群创始人杨健表示, ESG 概念在中国有三重逻辑、两种误区:第一重逻辑,从信息披露维度,对于上市公司来说,有责任和义务做财务信息以外的披露,但不应该像有的企业当作任务来做;第二重逻辑是要把 ESG 作为公司治理的重要参考,而不是上市公司出钱,让咨询公司写 ESG 报告,写成为上市公司涂脂抹粉的内容;第三重逻辑,做 ESG 评级,评级应该是中立的、客观的、透明的。

(2) 美财长耶伦: 低碳转型是本世纪最大机遇, 到 2050 年, 全球向低碳经济转型每年需要 3 万亿美元的新增资本。7月27日, 美国财政部长珍妮特·耶伦在巴西亚马逊门户城市贝伦发表演讲称, 降低碳排放所需的转变是“21 世纪最大的经济机遇”。耶伦表示, 到 2050 年, 全球向低碳经济转型每年需要 3 万亿美元的新增资本, 远高于目前的年度融资水平, 但填补这一缺口是 21 世纪最大的经济机遇。

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。

卢璇，香港大学经济学硕士，2022年5月加入德邦证券研究所，主要覆盖天然气、科学仪器及再生资源板块。

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： | 类别 | 评级 | 说明 |
|---|--------|------|-------------------------------|
| 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； | 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。 |
| 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。