



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

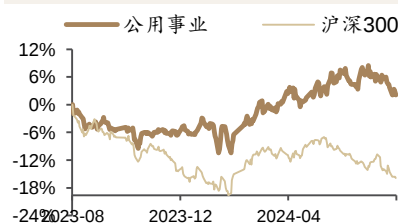
邮箱：luxuan@tebon.com.cn

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

- 1.《新型电力系统建设加速，绿电消纳有望改善》，2024.8.7
- 2.《吉电股份（000875.SZ）：煤电热电盈利改善，拟中期分红》，2024.8.5
- 3.《建立健全绿色电力交易机制，有利于促进绿色能源生产消费市场体系和长效机制》，2024.8.4
- 4.《环保与公用事业周报-加快构建碳排放双控制度，科学仪器有望充分受益》，2024.8.4
- 5.《ESG 周报：GRI、TNFD 发布使用两种标准报告自然影响的指南》，2024.8.3

ESG 周报：花旗、国际金融公司为新兴市场启动 20 亿美元的可持续供应链融资计划

投资要点：

● 热点聚焦：

1) 国内：2025 年第九届亚冬会首批绿电交易完成，交易电量 3210 万千瓦时。首批绿色电力交易电量主要用于今年 8-12 月在黑龙江哈尔滨开展的亚冬会筹备工作及测试赛、训练赛等，由 6 家售电公司代理哈尔滨国际会展体育中心等 17 个用户与省内新能源企业交易。

2) 国外：花旗、国际金融公司为新兴市场启动 20 亿美元的可持续供应链融资计划。花旗银行和国际金融公司(IFC)宣布启动了一项新的 20 亿美元新兴市场可持续供应链金融计划。其中，首个项目在墨西哥启动，计划投入 5 亿美元，此计划不仅扩大了融资渠道，还推动绿色供应链金融发展，与花旗银行于 2021 年提出的 1 万亿美元可持续金融目标相一致，其中包括到 2030 年在环境金融和其他可持续发展目标领域的重大投资。

● 政策动态：三部门印发《加快构建新型电力系统行动方案（2024—2027 年）》的通知。8 月 6 日，国家发展改革委、国家能源局、国家数据局联合印发《加快构建新型电力系统行动方案（2024—2027 年）》。《行动方案》提出着力优化加强电网主网架、提升新型主体涉网性能、推进构网型技术应用、持续提升电能质量，为新型电力系统建设提供安全稳定保障。

● ESG 产品跟踪：

1) 债券：截至 2024 年 8 月 9 日，我国已发行 ESG 债券达 4595 只，排除未披露发行总额的债券，存量规模达 13.20 万亿元人民币。截至 2024 年 8 月 9 日，本月发行 ESG 债券共 21 只，发行金额达 329 亿元。近一年共发行 ESG 债券 1120 只，发行总金额达 37,656 亿元。

2) 公募基金：截至 2024 年 8 月 9 日，市场上存续 ESG 产品共 551 只，ESG 产品净值总规模达 5,219.28 亿元人民币，其中环境保护产品规模占比最大，达 38.82%。截至 2024 年 8 月 9 日，本月发行 ESG 产品共 2 只，发行份额为 6.24 亿份，近一年共发行 ESG 公募基金 72 只，发行总份额为 246.20 亿份。

3) 银行理财：截至 2024 年 8 月 9 日，市场上存续 ESG 产品共 575 只。其中纯 ESG 产品规模占比最大，达 58.78%。截至 2024 年 8 月 9 日，本月发行 ESG 产品共 15 只，主要为纯 ESG 和环境保护，近一年共发行 ESG 银行理财 410 只。

● ESG 专家观点：李高：以绿色底色促转型发展，助力培育新质生产力。第十四届全国人大环境与资源保护委员会委员李高在 8 月 2 日举办的碳中和产业发展创新大会上指出，自“双碳”目标提出以来，党中央将碳达峰、碳中和工作纳入生态文明建设整体布局 and 经济社会发展全局，形成了政府有力引导、企业积极响应、全民广泛参与的良好工作格局。他还强调我们要以更大决心和力度推动我国绿色低碳技术和产业创新发展，加快建立健全绿色低碳循环发展经济体系，有助于在未来获得更大的发展空间和新的发展机会。

● 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	4
3. 中兰环保 ESG 表现研究	5
4. ESG 金融产品跟踪	8
4.1. 债券	8
4.2. 公募基金	9
4.3. 银行理财	10
5. ESG 专家观点	10
6. 风险提示	11

图表目录

图 1：行业评级分布（截至 2023Q3）	6
图 2：中兰环保与行业平均 ESG 评分对比（截至 2023Q3）	6
图 3：中兰环保 ESG 利益相关方图表	6
图 4：公司环境绩效指标	7
图 5：公司项目部安全事故演练	7
图 6：公司相关规章制度	8
图 7：公司股东分红详情	8
图 8：ESG 年度债券存量（亿元）及债券只数（右轴）	8
图 9：ESG 月度债券发行量（亿元）及债券只数（右轴）	9
图 10：ESG 公募基金季度产品存续数量（只）及基金规模（亿元，右轴）	9
图 11：ESG 公募基金月度新发产品（只）及发行份额（亿份，右轴）	9
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）	10
 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) **2025 年第九届亚冬会首批绿电交易完成，交易电量 3210 万千瓦时。**首批绿色电力交易电量主要用于今年 8-12 月在黑龙江哈尔滨开展的亚冬会筹备工作及测试赛、训练赛等，由 6 家售电公司代理哈尔滨国际会展体育中心等 17 个用户与省内新能源企业交易。黑龙江电力交易中心有限公司将根据第九届亚冬会组委会明确的参与绿电交易用户新增情况，动态做好交易组织等服务，满足用户绿色用能需求；做好亚冬会绿电交易准备工作，保障全绿电亚冬会目标顺利实现。

(2) **我国天然气消费重回快速增长轨道。**国家能源局近日发布了《中国天然气发展报告（2024）》，《报告》指出我国天然气消费重回快速增长轨道，消费规模再创新高。同时，国产资源持续上产，基础设施加快建设，结构优化显著，产业链供应链韧性进一步增强，体制机制不断完善，天然气发展势头足。

(3) **工信部：上半年全国光伏多晶硅、硅片、电池、组件产量同比增长均超过 30%。**8 月 8 日，工信部数据显示，2024 年上半年，我国光伏产业链主要环节产量均实现高比例增长。根据光伏行业规范公告企业信息和行业协会测算，全国光伏多晶硅、硅片、电池、组件产量同比增长均超过 30%，光伏组件出口量同比增长近 20%。

1.2. 国外

(1) **花旗、国际金融公司为新兴市场启动 20 亿美元的可持续供应链融资计划。**花旗银行和国际金融公司(IFC)宣布启动了一项新的 20 亿美元新兴市场可持续供应链金融计划。其中，首个项目在墨西哥启动，计划投入 5 亿美元，此计划不仅扩大了融资渠道，还推动绿色供应链金融发展，与花旗银行于 2021 年提出的 1 万亿美元可持续金融雄心相一致，其中包括到 2030 年在环境金融和其他可持续发展目标领域的重大投资。

(2) **欧盟委员会发布 CSRD 常见问题解答，帮助公司实施新的可持续性报告规则。**欧盟委员会于 8 月 7 日发布了一套新的常见问题（FAQ），旨在支持公司和其他利益相关者（如审计师）执行欧盟企业可持续性报告指令（CSRD）的可持续性报告要求。CSRD 是对欧盟非财务报告指令（NFRD）的重大更新，该指令是之前的欧盟可持续性报告框架，将提供可持续性披露所需的公司数量从约 12000 家大幅增加至 50000 家以上。根据新的基本欧洲可持续性报告标准（ESRS），CSRD 引入了关于公司对环境、人权和社会标准以及可持续性相关风险的影响的更详细的报告要求。

(3) **黑石收购可再生能源重点勘探与控制公司 Westwood 的多数股权。**Westwood 是一家专业的工程公司，专注于风能、太阳能、储能、电力输送、电动汽车基础设施、商业、机构、住宅和公共基础设施项目。该公司提供前端工程设计服务，支持美国可再生能源发电的发展、电网投资以及公共和私人基础设施的建设。这一新合作关系使得 Westwood 能够扩大其在可再生能源、电力、土地开发和公共基础设施等关键终端市场的能力。

2. 政策动态

(1) **三部门印发《加快构建新型电力系统行动方案（2024—2027 年）》的通知。**8 月 6 日，国家发展改革委、国家能源局、国家数据局联合印发《加快构建新型电力系统行动方案（2024—2027 年）》。《行动方案》提出着力优化加强电网主网架、提升新型主体并网性能、推进构网型技术应用、持续提升电能质量，为新型电力系统建设提供安全稳定保障。

(2) 三部门印发进一步强化碳达峰碳中和标准计量体系建设行动方案(2024—2025年)的通知。8月7日,国家发展改革委、市场监管总局、生态环境部发布关于进一步强化碳达峰碳中和标准计量体系建设行动方案(2024—2025年)的通知。通知提到,2024年发布70项碳核算、碳足迹、碳减排、能效能耗、碳捕集利用与封存等国家标准,基本实现重点行业企业碳排放核算标准全覆盖。2025年,面向企业、项目、产品的三位一体碳排放核算和评价标准体系基本形成,重点行业和产品能效能耗技术指标基本达到国际先进水平,建设100家企业和园区碳排放管理标准化试点。

(3) 国务院批复《中新天津生态城建设国家绿色发展示范区实施方案(2024—2035年)》。其中提到,深化中新两国在绿色技术、绿色装备、绿色服务、绿色基础设施、绿色金融等方面的交流合作,打造以绿色低碳高质量发展为主线、以高附加值细分产业为重点、以国际一流营商环境为特征的国家绿色发展示范区。

(4) 生态环境部发布《排污许可证申请与核发技术规范 石化工业(修订征求意见稿)》。本次标准在上次标准基础上新增、删减、完善、调整了部分内容,规定了石化工业排污单位排污许可证申请与核发的基本情况填报要求、许可排放限值确定、实际排放量核算、合规判定方法以及自行监测、环境管理台账、排污许可证执行报告等环境管理要求,提出了污染防治可行技术要求。

3. 中兰环保 ESG 表现研究

践行绿色低碳理念,坚持环保综合治理。中兰环保成立于2001年,于2021年9月16日在深交所挂牌交易。总部位于深圳,现布局全国6大区域中心,2个研发中心,30余个分、子公司,是国内固体废物治理领域标杆企业之一。公司践行绿色低碳的理念,以生态型填埋集成技术体系为核心,通过污染隔离、生态修复、资源利用及综合运营的全产业链业务新模式,实现对土壤、地下水和空气的全环境有效保护,为我国蓝天、碧水、净土三大污染防治攻坚战不懈努力。公司主要从事环保行业固废综合治理,业务板块包括污染隔离系统、生态环境修复、可再生资源利用和填埋场综合运营等。

环保行业 ESG 更聚焦于社会和治理。参考 MSCI 指标体系,对环保企业而言,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、人力资源发展、产品安全、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: 环保行业 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%
	劳动力管理	17.50%
社会	健康和安全	12.50%
	人力资源发展	2.10%
	产品安全、质量和社区关系	0.60%
	社区关系	0.40%

化学安全

0.30%

治理

治理

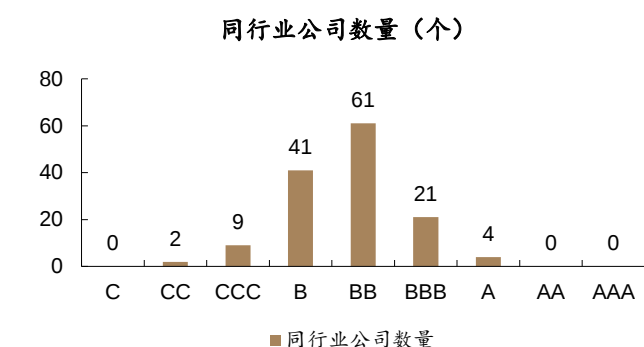
44.00%

资料来源：MSCI，德邦研究所

公司 ESG 得分处于行业中上游水平。根据 iFind 显示，截至 2023Q3 中兰环保的同花顺 ESG 评级为 BB，在公用综合得分排名第 57，占前 41.3%，ESG 综合得分 62.32。公司在环境、社会、治理各方面的得分分别为 42.64、49.14、59.53，均处于行业中上游水平。

图 1：行业评级分布（截至 2023Q3）

图 2：中兰环保与行业平均 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，实现可持续多方共赢。中兰环保本着“求人与环境之和，创香草芬芳之境”的美好愿景，以“专业 专注 责任 坚持”为价值导向，积极承担环境、社会 and 治理（ESG）责任，为我国碧水、蓝天、净土三大污染防治攻坚战不懈努力。中兰环保持续加强与利益相关方的沟通交流，通过编制发布高质量的社会责任报告、组织责任沟通活动等方式，及时披露企业重要信息，回应公众关切热点，创造机会让利益相关方参与企业运营管理，提升运营透明度，以实现多方共赢，共同发展。

图 3：中兰环保 ESG 利益相关方图表

利益相关方沟通

中兰环保持续加强与利益相关方的沟通交流，通过编制发布高质量的社会责任报告、组织责任沟通活动等方式，及时披露企业重要信息，回应公众关切热点，创造机会让利益相关方参与企业运营管理，提升运营透明度，以实现多方共赢，共同发展。

利益相关方	期望与诉求	沟通与回应
股东	稳健经营 收益回报 透明的信息披露 股东权益保护	提升企业竞争力和盈利能力 及时准确完整的信息披露 开展投资者交流活动 借助网络，丰富沟通参与形式 提高中小投资者行使股东权利
员工	薪酬福利 职业发展 员工权益保障	完善员工招聘、晋升等内部管理制度与体系 成立工会与工会活动开展 完善培训体系，职业发展平台 定期健康体检 丰富的员工活动，开拓员工沟通渠道
客户	诚信履约 优质服务 诚信履约	诚实守信、如期履约 认真负责的环境治理服务
供应商	透明采购 互利共赢	公开采购，完善采购流程与机制 严守合同，履行义务
环境	环境治理 技术创新 产业进步 节能减排	固废处理技术创新 创造优质环保项目 积极发展新能源、再生资源技术
社区	社区发展 公益活动 带动就业	积极参与社区活动 热心公益事业，回报社会 创造就业机会，吸纳就业
行业协会	推动行业技术创新	积极组织、承办、参加行业会议 与行业内专家学者沟通交流

资料来源：《中兰环保：中兰环保 2023 年度 ESG 报告》，德邦研究所

加强污染隔离，再创生态效益。公司所从事的主营业务污染隔离防渗、生态环境修复、固废综合运营、可持续再生资源利用均持续为减污降碳做出贡献。2023 年公司投资运营的填埋气发电项目尾气均达标排放。公司固废治理减污与降碳同步，协同增效效果显著。

图 4：公司环境绩效指标

关键绩效指标	单位	2023 年
填埋气发电总量	万度	8759.05
折合节约标准煤	万吨	2.87
二氧化碳减排	万吨	57.81
碳粉尘减排	万吨	2.38
二氧化硫减排	万吨	0.26
氮氧化物减排	万吨	0.13
发电机组二氧化硫平均排放	mg/m ³	2.91
发电机组氮氧化物平均排放	mg/m ³	49.72
发电机组颗粒物平均排放	mg/m ³	2.71
新增项目	项	59
在建项目及完工项目	项	100

资料来源：《中兰环保：中兰环保 2023 年度 ESG 报告》，德邦研究所

建立长效安全机制，全面强化风险管控。中兰环保全面加强安全管理，落实安全工作部署，构建了长期有效的安全生产机制。公司明确安全责任，定期进行隐患排查和安全考核，确保规章制度的落实。同时，公司积极开展安全教育和技术交底，2023 年共举办了 120 余场培训，利用安全宣传工具提升安全意识，并大力开展安全生产月、安全生产季等专项活动，强化安全文化建设。在应急管理方面，公司组织了 20 余次应急演练，提高了员工的自救互救能力；针对高危作业，强化了风险管控，更新了《事故汇编》，全力化解风险隐患，提升了全员的安全生产意识，致力于从源头预防和遏制各类安全事故的发生。

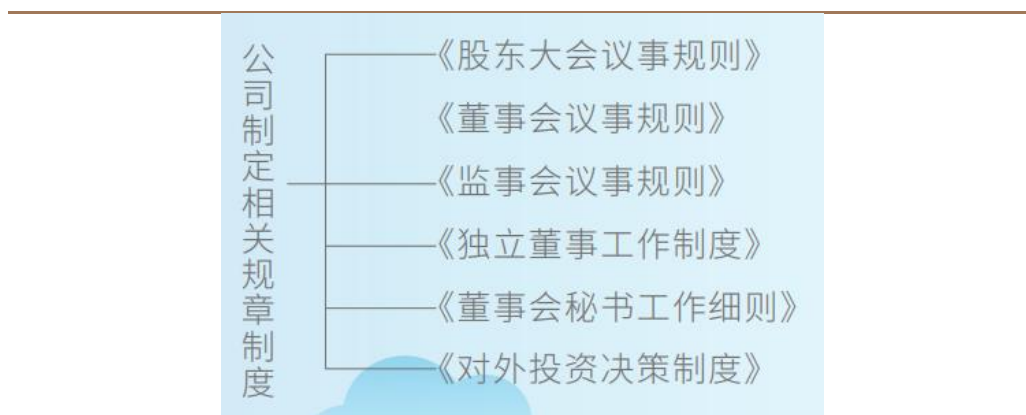
图 5：公司项目部安全事故演练



资料来源：《中兰环保：中兰环保 2023 年度 ESG 报告》，德邦研究所

完善组织架构，关注股东利益。中兰环保建立了由股东大会、董事会、监事会和高级管理层组成的治理架构，这一结构形成了权力机构、决策机构、监督机构和管理层之间的协调与制衡机制。公司还制定了相应的规章制度，明确了各治理层级的权责范围和工作程序，从而提升了管理水平，规范了整体运作，并切实维护了公司利益。公司特别注重保护中小股东权益，通过实施持续稳定的利润分配政策，综合考虑公司的经营状况、财务情况和发展目标，确保对股东的合理投资回报，致力于提升股东回报。

图 6：公司相关规章制度



资料来源：《中兰环保：中兰环保 2023 年度 ESG 报告》，德邦研究所

图 7：公司股东分红详情

单位：元 币种：人民币

分红年度	每10股派息数（元） （含税）	现金分红的数额 （含税）	分红年度合并报表中归 属于上市公司普通股股 东的净利润	占合并报表中归属于上 市公司普通股股东的净 利润的比率（%）
2023	1.10	11,075,790.00	20,500,223.62	54.03%
2022	0.5	4,954,700.00	28,133,163.41	17.61%
2021	1.5	14,864,100.00	101,781,425.85	14.60%

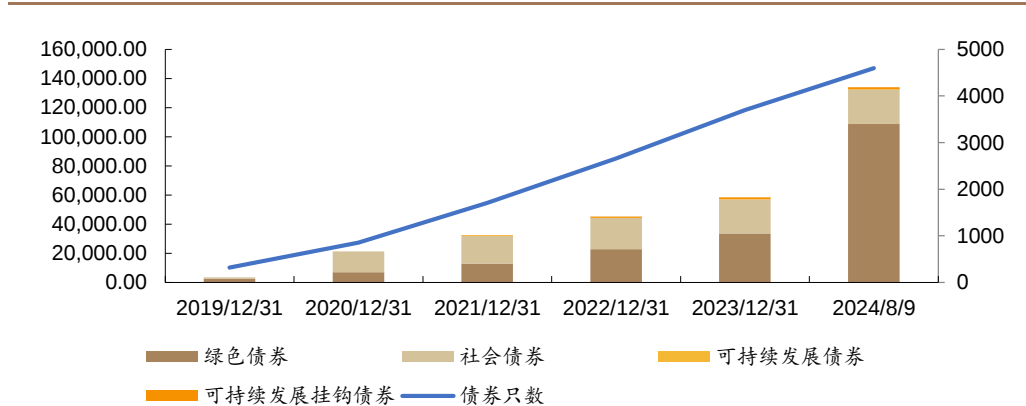
资料来源：《中兰环保：中兰环保 2023 年度 ESG 报告》，德邦研究所

4. ESG 金融产品跟踪

4.1. 债券

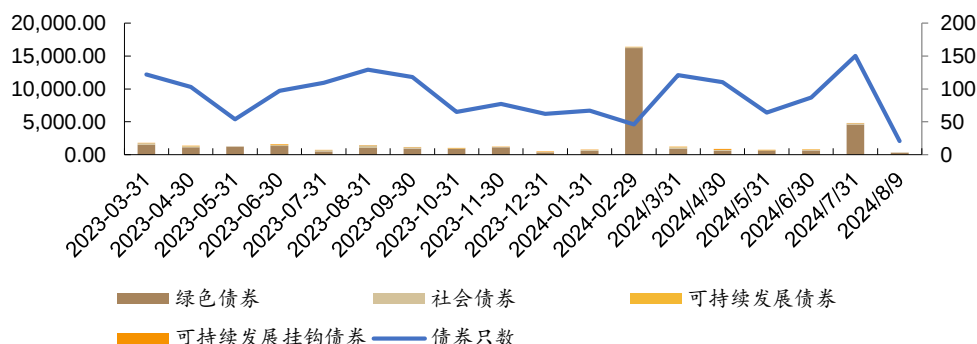
绿色债券余额规模占比最大，达 82.43%。截至 2024 年 8 月 9 日，我国已发行 ESG 债券达 4595 只，排除未披露发行总额的债券，存量规模达 13.20 万亿元人民币。截至 2024 年 8 月 9 日，本月发行 ESG 债券共 21 只，发行金额达 329 亿元。近一年共发行 ESG 债券 1120 只，发行总金额达 37,656 亿元。

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）

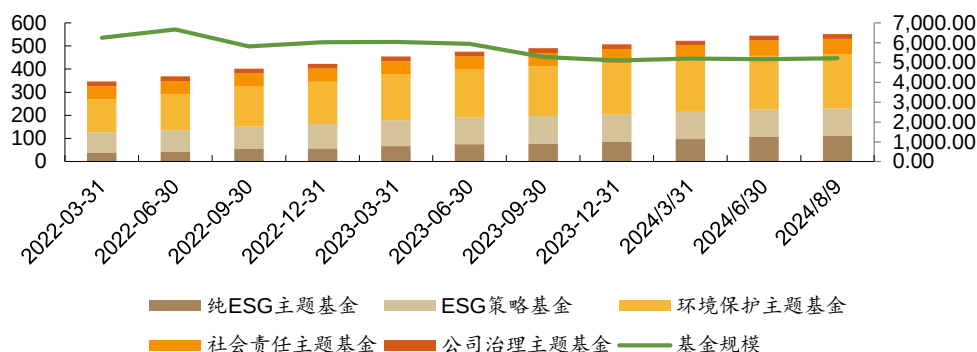


资料来源：wind，德邦研究所

4.2. 公募基金

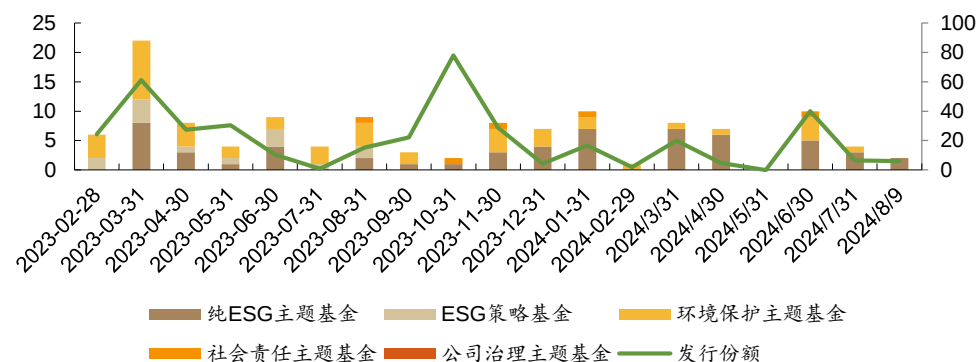
环境保护产品规模最大，达 38.82%。截至 2024 年 8 月 9 日，市场上存续 ESG 产品共 551 只，ESG 产品净值总规模达 5,219.28 亿元人民币，其中环境保护产品规模占比最大，达 38.82%。截至 2024 年 8 月 9 日，本月发行 ESG 产品共 2 只，发行份额为 6.24 亿份，近一年共发行 ESG 公募基金 72 只，发行总份额为 246.20 亿份。

图 10：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 11：ESG 公募基金月度新发产品（只）及发行份额（亿份，右轴）

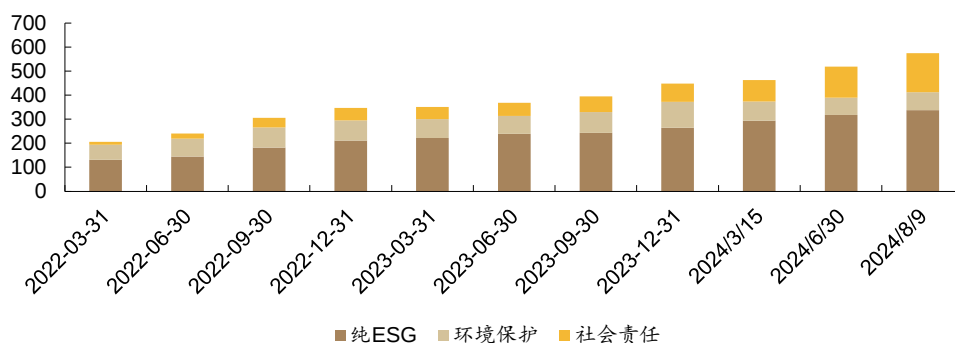


资料来源：wind，德邦研究所

4.3. 银行理财

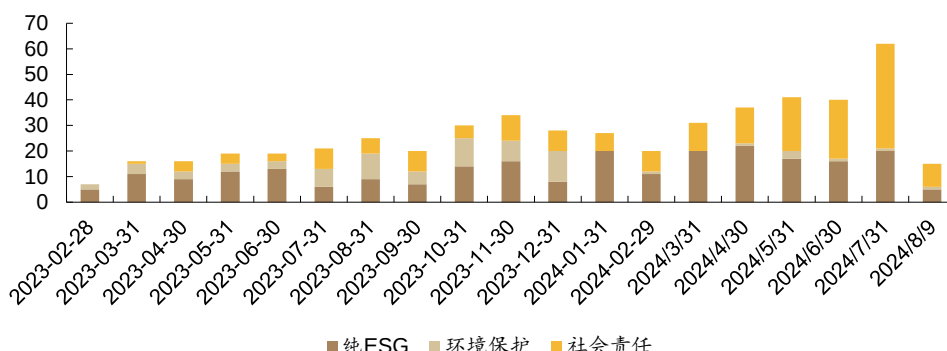
纯 ESG 产品规模占比达 58.78%。截至 2024 年 8 月 9 日，市场上存续 ESG 产品共 575 只。其中纯 ESG 产品规模占比最大，达 58.78%。截至 2024 年 8 月 9 日，本月发行 ESG 产品共 15 只，主要为纯 ESG 和环境保护，近一年共发行 ESG 银行理财 410 只。

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）李高：以绿色底色促转型发展，助力培育新质生产力。第十四届全国人大环境与资源保护委员会委员李高在 8 月 2 日举办的碳中和产业发展创新大会上指出，自“双碳”目标提出以来，党中央将碳达峰、碳中和工作纳入生态文明建设整体布局和社会发展全局，形成了政府有力引导、企业积极响应、全民广泛参与的良好工作格局。他还强调我们要以更大决心和力度推动我国绿色低碳技术和产业创新发展，加快建立健全绿色低碳循环发展经济体系，有助于在未来获得更大的发展空间和新的发展机会。

（2）彭华岗：监管全面提速，中国 ESG 建设已进入深水区。中国企业改革与发展研究会会长、国务院国资委原党委委员彭华岗近日在参加“ESG 中国·长

三角企业社会责任发布会”时称，伴随着 ESG 监管的全面提速，中国 ESG 建设已进入深水区。彭华岗认为我们要充分发挥 ESG 榜样的示范引领作用，以点带面、以面促全，激励更多区域、行业、企业主动拥抱 ESG 理念，全面推进 ESG 工作，让 ESG 成为社会各界的一致行动和价值共识，有力推动中国特色 ESG 体系建设，并最终服务于中国式现代化建设、高质量发展乃至全人类的可持续发展事业。

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： 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
	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。
	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。