



基础化工行业研究

买入（维持评级）

行业点评
证券研究报告

基础化工组

分析师：陈屹（执业 S1130521050001）
chenyi3@gjzq.com.cn

分析师：杨翼荣（执业 S1130520090002）
yangyiyong@gjzq.com.cn

双碳考核细则落地，碳中和政策延续有效，供给端影响逐步落地

事件简述

中共中央办公厅、国务院办公厅印发《碳达峰碳中和综合评价考核办法》。“十五五”时期，国家发展改革委应当会同有关部门围绕如期实现 2030 年前碳达峰目标，制定“十五五”碳达峰行动方案，确保实现 2030 年碳排放强度比 2005 年降低 65%以上、2030 年非化石能源消费占比达到 25%等目标，实现煤炭消费总量和石油消费总量达峰，合理控制煤电装机规模和发电量，力争年度新增清洁能源电量逐步覆盖全社会新增用电量。自 2026 年度起对各省（自治区、直辖市）党委和政府落实碳达峰碳中和目标任务，加快经济社会发展全面绿色转型进展情况的评价考核。

逻辑分析

双碳考核作为控制指标，成为地方考核的关键方向，将有望加速地方对于高碳排行业的管控落地。对《碳达峰碳中和综合评价考核办法》考核设定了控制和支撑指标，其中控制指标包括碳排放总量、碳排放强度降低、煤炭消费总量、石油消费总量、非化石能源消费占比等指标，支撑指标包括节能、工业、城乡建设、交通运输、公共机构、碳排放权交易等领域具有代表性且对碳达峰碳中和具有支撑作用的指标。根据考核的要求，发改委结合地方自评、部门评价、实地核验等情况，按照优秀、合格、不合格 3 个等次提出各省（自治区、直辖市）年度碳达峰碳中和综合评价考核结果建议，其中控制指标和支撑指标全部达标的省（自治区、直辖市），评价考核结果为“优秀”；1 项及以上控制指标不达标或者 3 项及以上支撑指标不达标的省（自治区、直辖市），评价考核结果为“不合格”；其余为“合格”。意味着双碳指标以及化石能源的消费等指标具有“一票否决”效应，一旦出现不合格，向党中央、国务院作出书面报告，提出整改措施，明确完成时限，逾期约谈，且评价考核结果作为省（自治区、直辖市）党委和政府领导班子和有关领导干部综合考核评价、选拔任用、监督管理的重要参考。双碳考核更为严格，对于地方的约束力度更强，有望加速地方加速针对双碳工作的落地。

双碳考核针对不同区域的不同特性，具有差异化考核空间，且有过程管理机制。根据考核办法，国家发展改革委会同有关部门衔接审核省级行动方案时，应当围绕实现国家层面目标，督促地方落实新（改、扩）建“两高”工业项目实施碳排放等量或者减量置换等要求，并综合考虑不同类型地区的主体功能定位、产业和能源结构、自然资源禀赋等因素，统筹好刚性约束和弹性调控，体现差异化要求。不同省份因地制宜，且会建立重要数据动态监测预警制度，定期监测全国以及各省（自治区、直辖市）碳排放量、煤炭消费量、石油消费量、新增用电量、新增清洁能源电力消费量等指标，视情对有关省（自治区、直辖市）进行提醒预警。根据不同区域的差异化目标设立以及过程考核相结合，形成行业的持续平稳管控，在落地监管的同时，也避免多度管控和一刀切的影响。

投资建议

在产装置依然具有“牌照”优势，高碳排行业有望逐步获得供给优化。碳排放强度相对较高的行业依然是耗能大户，多数都集中在煤化工或者和高度关联产业链比如纯碱、氯碱化工、磷化工、工业硅、碳纤维、生物发酵、粘胶纤维等。行业分化进一步加剧，头部企业的优势进一步加强。传统大宗品新增产能难度进一步提升，龙头企业能够享受后期周期属性减弱带来的中枢利润提升，建议关注上一轮资本开支大比例落地的龙头企业，未来的企业盈利中枢将明显提升。自愿减碳市场有望加速发展，迎来绿色材料市场“加速器”。我国已经发布了多个温室气体自愿减排项目方法学，后续伴随方法论逐步成熟，还将有涉及工业过程减排、废弃物处理、交通节能、碳捕集与封存、氢能利用、房地产与建筑运营等方向纳入减排范围，带动保温材料、再生循环材料、绿氢/绿氨/绿醇产业等领域进入明显的加速期。

风险提示

政策落地不及预期风险；贸易环境变化风险；需求不及预期风险；行业协同反内卷执行不及预期风险等。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；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，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦5楼	地址：北京市东城区建国内大街26号 新闻大厦8层南侧	地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心 18楼1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究