



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

循环经济“十五五”目标确立，蓝海市场前景广阔

——ESG 与可持续发展周报（20260713-0719）

日期：2026年07月22日

分析师：畅会珏
Tel: 021-53686131
E-mail: changhuijue@shzq.com
SAC 编号: S0870526010001
分析师：周绪艳
Tel: 021-53686914
E-mail: zhouxuyan@shzq.com
SAC 编号: S0870523060004
分析师：陈彦利
Tel: 021-53686170
E-mail: chenyanli@shzq.com
SAC 编号: S0870517070002
分析师：张林晚
Tel: 021-53686155
E-mail: zhanglinwan@shzq.com
SAC 编号: S0870523010001
分析师：韦磊
Tel: 021 53686044
E-mail: weilei03665@shzq.com
SAC 编号: S0870525030003

相关报告：

《绿色金融政策频出，保险资管注入绿色经济新动力》

——2026年07月17日

《“十五五”碳达峰行动方案审议通过，打造绿色低碳经济增长新引擎》

——2026年07月10日

■ 主要观点

➤ 政策解读

近期，国家发展改革委印发《循环经济发展“十五五”规划》（以下简称《规划》）。《规划》明确，到2030年，覆盖生产、消费、回收、利用全链条的循环经济体系更加完善，主要资源产出率比2025年提高16%左右，大宗固体废弃物年综合利用率达到45亿吨左右，主要再生资源年循环利用率达到5.1亿吨，资源循环利用产业产值达到8万亿元。到2035年，循环经济高质量发展体系基本建立，主要资源利用效率达到国际先进水平。

《规划》提出，要全面筑牢减量化基础，广泛推行产品绿色设计，深入推进行业清洁生产，积极推进全社会绿色消费。要加快提升资源化水平，突出抓好工业资源循环高效利用，深入推进农林业生态循环发展，大力推行工程建设全过程绿色建造，充分释放传统“城市矿产”资源潜能，加快补齐“新三样”等固体废弃物循环利用短板。要持续扩大再利用规模，推进海外优质再生原料进口利用，扩大再生材料应用规模，促进高水平再制造，规范二手商品流通交易发展。要有效畅通废弃物回收网络，强化产业侧废弃物精细收集，推动社会源废弃物规范回收，针对性提升重点品类废弃物回收能力。要大力推进循环经济产业升级，优化产业布局，加快技术工艺和装备提升，培育壮大循环经济服务业，强化行业监管措施。要强化循环经济发展制度和政策保障，深入开展宣传引导，加强循环经济国际合作。

我们认为，《规划》为保障国家资源安全、加快经济社会发展全面绿色转型提供坚实支撑，也为培育全新绿色产业，拉动经济增长提供新的增长引擎。大宗固废、传统“城市矿产”、“新三样”固废领域，将为各类市场主体释放广阔发展空间。

➤ 行业动态

(1) 7月15日，全国首单农批市场机构间REITs暨浙江省首单国企机构间REITs“湖州城市集团农副产品物流集散中心持有型不动产绿色资产支持专项计划（乡村振兴）”在上海证券交易所举行挂牌仪式。本次挂牌的机构间REITs产品兼具绿色属性和乡村振兴特色，标志着我国“三农”资产证券化领域取得重要突破。项目发行规模6.875亿元，无优先次级分层，全份额共享底层租金和不动产增值，产品期限32年，对标公募REITs全生命周期，打造长三角县域农批市场机构间REITs标杆范本，为全国同类乡村振兴项目提供了可复制、可推广的新范本。农产品批发市场是保障民生供应、服务城乡流通的重要基础设施，也是现代农业产业链的重要支撑。本次湖州城市集团机构间REITs的发行，不仅为农业流通体系建设注入金融活水，也为农业产业链升级提供了创新资本支持。

(2) 7月10日，2026年中国责任投资论坛（China SIF）夏季峰会在京成功举行。会议中，全国社保基金理事会原副理事长、中国责任投资论坛名誉理事长王忠民提出“AI的尽头是ESG”。AI和ESG要在三个层面实现“对齐”。第一，算力基础设施应遵循ESG原则，通过降低能耗、减少水资源和矿产资源消耗，确保可持续发展。第二，

AI 企业需承担社会责任，对员工给予充分激励，并通过推动“世界基本收入”机制以补偿社会成员，以使全体参与者在 AI 时代获得合理回报或补偿。第三，AI 发展必须保护个人隐私与安全，明确私人数据权利，避免未经授权的使用。王忠民强调，ESG 要为 AI 护航，这样才能确保技术进步服务于全社会的长期利益。

➤ 技术前沿

7 月 16 日，中国石油独山子石化塔里木 120 万吨/年二期乙烯及配套绿色低碳示范工程一次投料开车成功，全面进入生产运行阶段。该工程位于塔克拉玛干沙漠北缘的新疆巴音郭楞蒙古自治州库尔勒上库高新技术产业开发区石油石化产业园，是我国炼化行业首个全链条践行绿色低碳发展理念的开创性工程，建成了全球首个乙烯裂解碳排放循环利用示范基地，全力打造国内首个石化零碳工厂，助力首批国家级零碳园区建设，为炼化行业深度降碳、近零排放提供了可复制可推广的技术路径。工程整体国产化率达 99%，11 套主要生产装置中 10 套采用国内自主技术，9 套为中国石油自主技术，3 套大型挤压造粒机组实现国产化首次应用，建成全球第二套、我国第一套采用自主技术的三机电驱乙烯装置。

该工程的投产标志着我国中西部首个 300 万吨级的乙烯产业基地建成，将改变国内乙烯产能长期高度集中于东部、西部原料供给薄弱的产业格局，提升全国能源化工产业链供应链韧性。

➤ 研究探索

(1) 中央财经大学王超、赵胜民、潘东亮所著论文《气候风险与劳动收入份额》显示，在绿色低碳转型持续推进、极端天气事件增多的背景下，气候风险已成为影响企业经营、投资和要素配置的重要冲击，转型成本与收益在资本和劳动之间如何分担与分配，构成“公正转型”框架下的核心现实问题。研究从气候变化视角研究居民收入分配问题，边际贡献主要体现在三方面：第一，从气候变化视角拓展劳动收入份额决定因素研究；第二，从劳动—资本分配关系出发，将气候变化、公司治理与资本深化联系起来，为理解企业层面劳动收入份额变动提供经验依据；第三，围绕“公正转型”，从信息不对称和薪酬契约差异解释管理层与员工承担转型成本的非对称性，为完善薪酬契约与初次分配提供参考。

(2) 中央财经大学邹新阳、肖德军、华谊所著论文《绿色金融何以助力乡村生态振兴？》，基于 2010—2022 年中国 30 个省份的面板数据，运用双向固定效应模型、中介效应模型、调节效应模型以及门槛效应模型，实证检验绿色金融对乡村生态振兴的影响效应。研究结果表明：绿色金融显著促进了乡村生态振兴，且该效应可以通过推动农村产业结构升级来实现；绿色金融赋能乡村生态振兴在地理区位、农业生产功能和金融发展水平三个维度上呈现显著差异性，东部地区绿色金融系数在 1% 水平上显著为正，中部地区不显著，西部地区显著为负；绿色财政在绿色金融推动乡村生态振兴过程中发挥显著正向调节作用；乡村生态振兴还受绿色金融发展水平带来的非线性影响，绿色金融对乡村生态振兴存在单一门槛效应，系数从门槛前的 0.2094 降至门槛后的 0.1239，呈现边际递减特征。

论文提出政策建议包括制定乡村绿色项目认定与环境效益核算标准，丰富“生态修复贷”等信贷产品和农业碳汇保险等绿色保险产品，对绿色农业贷款给予 1~2 个百分点贴息并纳入央行再贷款抵押品范围，建立地方绿色项目库给予最高 30% 风险补偿。

➤ 国际合作

2026 年联合国可持续发展高级别政治论坛（High-level Political Forum on Sustainable Development, HLPF）于 2026 年 7 月 7 日至 16 日在美国纽约联合国总部举行。本届论坛以“采取变革性、公平、创新和协调一致的行动，落实《2030 年可持续发展议程》及其可持续发展目标，共创人人共享的可持续未来”为主题，对“SDG 目标 6—确保为所有人提供水和卫生设施并对其进行可持续管理；目标 7—确保人人享有负担得起、可靠、可持续和现代的能源；目标 9—建设有风风险抵御能力的基础设施、促进包容的可持续工业，并推动创新；目标 11—建设包容、安全、有风风险抵御能力和可持续的城市及人类住区；目标 17—加强执行手段、重振可持续发展全球伙伴关系。”等五项可持续发展目标进行了深入审查。中国可持续发展研究会参加了本届论坛相关会议及活动，与来自联合国机构、各国政府、相关国际组织及社会各界代表围绕可持续发展目标落实、地方行动、科学支撑决策、多利益相关方参与等议题开展交流，共同探讨加快落实《2030 年可持续发展议程》的实践路径。

■ 投资建议

我们认为，《循环经济发展“十五五”规划》为保障国家资源安全、加快经济社会发展全面绿色转型提供坚实支撑，也为培育全新绿色产业，拉动经济增长提供新的增长引擎。大宗固废、传统“城市矿产”、“新三样”固废领域，将为各类市场主体释放广阔发展空间。

■ 风险提示

ESG 相关政策推行不及预期；市场情绪与偏好波动风险等。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。	
买入	股价表现将强于基准指数	20%以上
增持	股价表现将强于基准指数	5-20%
中性	股价表现将介于基准指数	±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数	5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级	
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。	
增持	行业基本面看好，相对表现优于	同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与	同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于	同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。		

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。