

➤ **事件：**7 月 7 日，生态环境部联合市场监管总局编制形成《温室气体自愿减排交易管理办法（试行）》（简称《管理办法》），并面向全社会公开征求意见。据披露，出台《管理办法》的主要考虑为：当前减排机制种类繁多，但缺乏有效统筹和科学规划，标准各异、价格不一，造成市场割裂，挤占了优质减排资源。

➤ **《管理办法》和此前《暂行办法》相比，政府主导&监管趋严：**1、**方法学：**生态环境部统一征集遴选后发布，不再由各方法学开发者申请备案。2、**审定与核查：**不再通过备案方式确定第三方审定与核查机构，而是由市场监管总局会同生态环境部按照《认证认可条例》规定，对审定与核查机构进行市场准入的行政审批。3、**交易机构：**不再通过多家机构分散交易，而是组建全国统一的交易机构，开展集中统一交易。4、**“双承诺”：**由项目和减排量备案改为由项目业主和第三方审定与核查机构对其真实性、合规性“双承诺”，政府进行监督检查。

➤ **领域新增“节能增效”，强调项目的可追溯、可核查性：**生环部明文表明，将支持可再生能源、林业碳汇、甲烷减排、节能增效等有利于减碳增汇的领域。生环部将持续公开征集 CCER 方法学，并择优发布减排效果明显、社会期待高、技术争议小、数据质量可靠、社会和生态效益兼具的行业和领域方法学，逐步扩大自愿减排市场支持领域。**时间方面，**申请登记的 CCER 项目应于 2012 年 6 月 13 日之后开工建设；减排量的产生时间应在 2020 年 9 月 22 日之后，并且在项目申请登记之日前 5 年以内，为确保申请登记的项目减排量可测量、可追溯、可核查，规定申请登记的项目减排量可以向前回溯 5 年。

➤ **CCER 与 CER 相比置信度高，为国际对接创造条件。**此前欧盟暂停使用 CER，部分原因为 CER 项目数量过多&缺乏透明度；相较之下我国 CCER 由国家信用站台，权威性更强。《管理办法》征求意见稿在起草过程中，广泛听取了相关部门、企业、审定与核查机构、科研机构等单位的意见，并在立足我国国情的前提下，最大程度与国际通行做法、《巴黎协定》全球市场机制要求保持一致，为国际对接创造条件。目前，CCER 可以用于国际航空减排机制碳抵消。

➤ **投资建议：**推荐深度布局林业碳汇的**岳阳林纸**，公司为文化纸领军央企，在碳汇领域拥有逾 200 人专业团队，掌握碳汇开发核心竞争力，公司预计 2025 年末累计签约林业碳汇 5,000 万亩。长期看好林业碳汇业务带来的盈利弹性，我们预计公司 23-24 年 EPS 分别为 0.4/0.47 元，对应 PE 为 18/15X，维持“**推荐**”评级。建议关注中林集团下属唯一上市公司**永安林业**；建议关注深度布局碳汇项目的**福建金森**、**东珠生态**、**百川畅银**。

➤ **风险提示：**CCER 重启进度不及预期，CCER 项目审批进度慢于预期。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
600963	岳阳林纸	7.21	0.34	0.40	0.47	21	18	15	推荐
000663	永安林业	11.23	0.80	-	-	10	-	-	-
002679	福建金森	13.12	0.04	-	-	243	-	-	-
603359	东珠生态	10.50	0.08	0.84	1.17	144	12	9	-
300614	百川畅银	27.85	0.23	0.60	0.85	96	47	33	-

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；

（注：股价为 2023 年 7 月 7 日收盘价；未覆盖公司数据采用 wind 一致预期）

推荐

维持评级

分析师 徐皓亮

执业证书：S0100522110001

邮箱：xuhaoliang@mszq.com

研究助理 杜嘉欣

执业证书：S0100123030012

邮箱：dujiaxin@mszq.com

相关研究

- 1.“碳中和”事件点评：CCER 放开的前夜-2023/07/02
2. 轻工行业事件点评：欧盟碳关税启征在即，影响几何？-2023/05/10
3. “碳中和”专题报告：CCER 重启在望，我国碳交易市场大有可为-2023/03/30

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，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，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026