

CCER 放开的前夜

2023 年 07 月 02 日

➤ **事件：**6 月 29 日，生态环境部新闻发言人刘友宾于新闻发布会上表示，将加快推动各项制度和基础设施建设，力争今年年内尽早启动全国温室气体自愿减排（CCER）交易市场，维护市场诚信、公平、透明。刘友宾介绍，针对 CCER 重启已并得以下进展：1) 明确了自愿减排交易市场的主要制度安排；2) 以“开门决策”的方式向全社会公开征集自愿减排项目方法学建议；3) 基本搭建完成了启动自愿减排交易所需的基础设施。

➤ **CCER 或在放开的前夜：**6 月 29 日，生态环境部发布会表示正加快推动各项制度和基础设施建设，力争今年年内尽早启动全国温室气体自愿减排交易市场，《温室气体自愿减排交易管理办法（试行）》以及项目开发与实施规范、审定与核查规则等配套管理制度，即将面向全社会公开征求意见；6 月 27 日，全国温室气体自愿减排注册登记系统和交易系统建设项目验收会在北京举行，两系统建设项目顺利通过验收；5 月 30 日，中关村论坛林草碳汇创新国际论坛上，生态环境部气候司司长李高表示争取今年年内重启 CCER。

➤ **CCER 存量制约，推动放开加速：**CCER 与 CEA 共同构成我国完整的碳交易体系，CCER 最高可抵消清缴配额的 5%。2017 年相关部门暂缓 CCER 项目审批，截至目前已有 6 年。市场存量 CCER 或仅有约 1000 万吨，难以满足第二履约周期（23 年底前清缴）需求。根据生态环境部编制的《全国碳排放权交易市场第一个履约周期报告》，第一履约周期累计使用 CCER 约 3273 万吨用于配额清缴抵消，为 189 个 CCER 项目的业主或相关经营主体带来收益约 9.8 亿元。

➤ **林业碳汇 CCER 独具优势，我们预计重启后纳入确定性大：**林业碳汇为负碳品种：武汉林业调查设计院数据表明：树木每生长一立方米，就能够多吸收 1.8 吨的 CO₂，释放出 1.6 吨的氧气，因此林业碳汇项目被称为大气中的“吸碳器”。**林业碳汇具有政治经济学优势：**我国林业资源丰富的地区往往经济发展水平较落后，林业碳汇带来的经济效益可以起到一定像地方财政提供转移支付的作用。

➤ **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。截至 22 年末公司签约项目 3511 万亩，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 19/16X，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**；据中林官网介绍，中林集团的目标是为国家经营管理 4.5 亿亩林、草地资源，年贡献 5 亿吨森林碳汇，形成足量的林业碳汇储备。截至 2022 年底，永安林业公司拥有 128 万亩林地，前期已经通过 VCS 开发了部分林业碳汇。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 重启进度不及预期的风险。

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	7.37	0.34	0.40	0.47	22	19	16	推荐
000663	永安林业*	12.18	0.80	-	-	10	-	-	
002679	福建金森*	13.16	0.04	-	-	243	-	-	
603359	东珠生态*	10.30	0.08	1.00	1.17	144	10	9	
300614	百川畅银*	27.39	0.23	0.60	0.85	96	46	32	

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；

（注：股价为 2023 年 6 月 30 日收盘价；加*公司为未覆盖公司，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

相关研究

- 轻工行业 2023 年中期策略报告：复苏的路上，变与不变-2023/06/29
- 轻工行业事件点评：欧盟碳关税启征在即，影响几何？-2023/05/10
- “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