

中國迎碳中和時代 綠色投資需求勁

中金料未來40年需172萬億 蘊藏巨大商機

經濟透視

中國承諾分別在2030年、2060年實現碳達峰、碳中和，今年將是中國踐行「碳中和」征程的重要轉折期。受訪專家相信，中國已開啓「碳中和時代」。為實現「碳中和」的目標，到2060年中國一次性能源消耗結構或從目前化石燃料佔85%，調整為再生能源佔85%，預計未來40年，中國綠色投資需求達140萬億元（人民幣，下同，折約172萬億港元）。

大公報記者 倪巍晨

中國早在去年9月就明確了「碳達峰」、「碳中和」的目標。中金公司首席經濟學家彭文生坦言，現時中國能源領域產生了近90%的碳排放，受經濟發展周期因素影響，中國能源消費總量仍有繼續提升的需求。對中國而言，碳減排的本質是逐步從對石化能源的依賴，切换到對清潔能源的使用。清潔能源的實質是製造業，通過政策促進科技進步，將令中國在碳減排歷程中迎來新發展機遇。

人行：加大支持綠色金融

瑞銀內地香港公用事業首席分析師廖啟華說，中國要將淨碳排放量降至零要做到三點。首先，中國若要在2060年實現碳中和，經濟結構和能源結構調整的整體效果需完全抵銷GDP較2020年增長4倍，並將2020年100億噸的碳排放量到2060年削減至幾乎為零。在GDP四倍增長的背景下，單位GDP能耗較低的第三產業在GDP中的佔比應從54%提升至70%。

其次，未來40年單位GDP能耗應以3.2%的年複合速度下降。

最後，中國需借助更多無碳排放技術，將碳強度降低84%。

中國央行行長易綱日前在博鰲壇上坦言，中國已將綠色債券、綠色信貸納入央行貸款便利合格抵押品範圍，未來將通過商業銀行評級、存款保險費率、宏觀審慎評估等渠道加大對綠色金融、碳減排的支持力度。中金公司提供的數據稱，2017至2019年，中國每年綠色投資缺口約0.6萬億元到1.1萬億元，預計2021至2030年綠色投資年均缺口約0.54萬億元，2031年後的年均缺口將升至1.3萬億元。

中金公司經濟學家周子彭舉例說，2018年到2020年中綠色融資中有90%為信貸，綠色債券、綠色股權的佔比分別僅約7%和3%，「我們相信2031年到2060年，中國綠色融資結構中，信貸、債券、股權等融資佔比將分別調整至60%、10%和30%。」

周子彭補充說，綠色投資領域目前主要包括無碳技術、舊設備碳升級、創新減碳技術對應產能擴張所需要的投資。同時又預計，中國要實現「碳中和」，未來40年需要約140萬億元綠色投資；其中，未來10年的年化綠色投資需求為2.2萬億元，此後30年的年化綠色投資需求為3.9萬億元。

清潔發電勢覆蓋全國需求

廖啟華相信，為實現碳淨零排放，碳減排關鍵顛覆性替代技術的平均滲透率，有望從目前的79%，提升至2060年的85%。他補充說，到2060年中國一次性能源結構或從目前化石燃料佔85%，調整為可再生能源佔85%，「按照與碳中和目標相關的七大行業影響估算，未來40年中國碳減排領域年投資額將超2萬億美元。」

「2060年中國70%的能源將由清潔電力供應，22%的能源消費將由碳捕捉方式實現，剩餘8%將由綠氫支撐。」中金公司首席經濟學家彭文生表示。中國新能源年度產值有望從去年的0.77萬億元，增長至2060年的10萬億元，其中，清潔發電產值將從去年的0.7萬億元，擴張至2060年的6萬億元，並覆蓋中國全部的電力需求。

綠色金融工具單一 力推創新品種

多元發展

中國綠色金融體系已經成型，但綠色金融工具單一。短期看，綠色信貸、綠色債券仍是綠色金融的主要發力點，長期看中國將推動其他綠色金融產品和工具的發展，利用規模效應促進綠色金融市場多元可持續的發展。

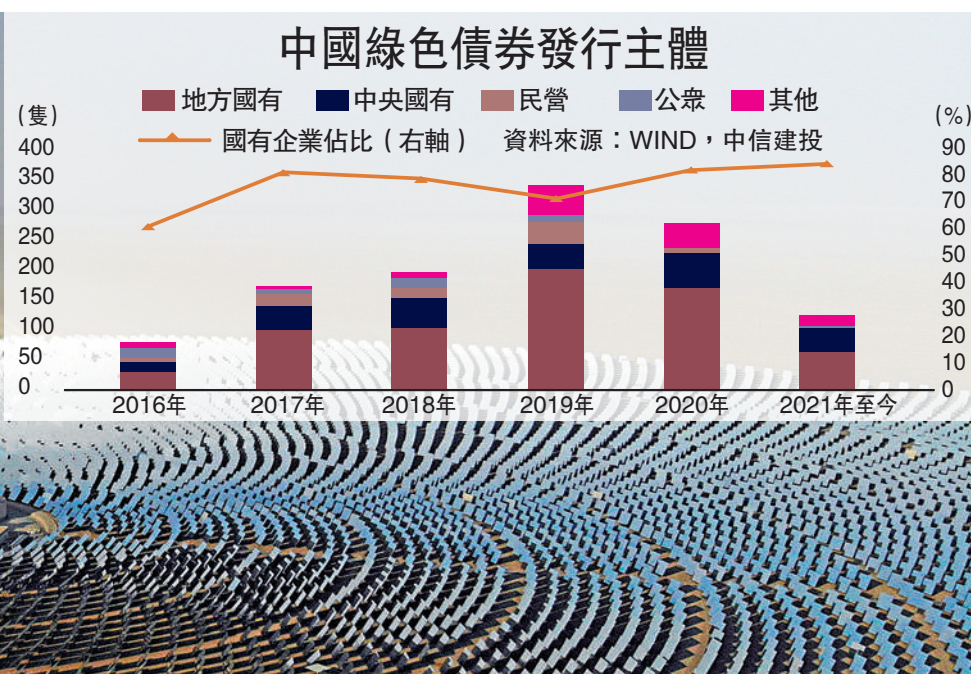
「未來可嘗試推動綠色債券創新品種的落地。」招行研究院資本市場研究所所長劉東亮解釋，貼標的「碳中和債」目前僅有債務融資工具品種，未來或可擴容至企業債、公司債、金融債等新品種；此外，試點中小企業綠色集合

債、氣候債券、藍色債、轉型債等其他創新綠色產品，也都有望落地首單業務。至於，ESG（Environmental環境保護、Social社會責任、Governance公司治理）投資理念踐行方面，目前仍需建立並完善相應的投資體系，對投資標的篩選、管理、風險識別等經驗需盡早積累。

中金公司經濟學家周子彭認為，綠色信貸、綠色債券短期仍是綠色金融領域的主要發力點，為滿足不同綠色轉型期的市場主體需求，推動綠色基金、綠色股票、碳金融等的發展，將在未來提供更多樣的綠色金融工具，通

過設立碳減排支持工具，降低綠色產品在信用、稅收、資本、交易摩擦等方面的成本。

資料顯示，中國已設立六省九地「綠色金融改革創新試驗區」，2017年6月首批五省八區分別落戶浙江省的湖州市、衢州市，江西省的贛江新區，廣東省的廣州市花都區，貴州省的貴安新區，以及新疆的哈密市、昌吉州、克拉克瑪依市。2019年11月第二批一省一區落戶甘肅省蘭州新區。上述試驗區雖有差異，但業務模式值得推廣，未來將會有更多具備綠色產業的區域納入綠色金融改革創新試驗區。



中國綠債成海外投資者追逐標的

收益穩健

截至去年末，中國綠債存規模8132億元，列全球第二。據中誠信綠科技的數據顯示，首季中國境內綠色債券發行規模同比升逾一倍，達1168億元，已接近去年全年發行規模半數；同期，境內綠債發行78隻，同比升約50%。分析認為，綠債票面利率雖不高，但勝在風險較低，在「碳中和」目標下，境內綠債市場有望進一步擴容。

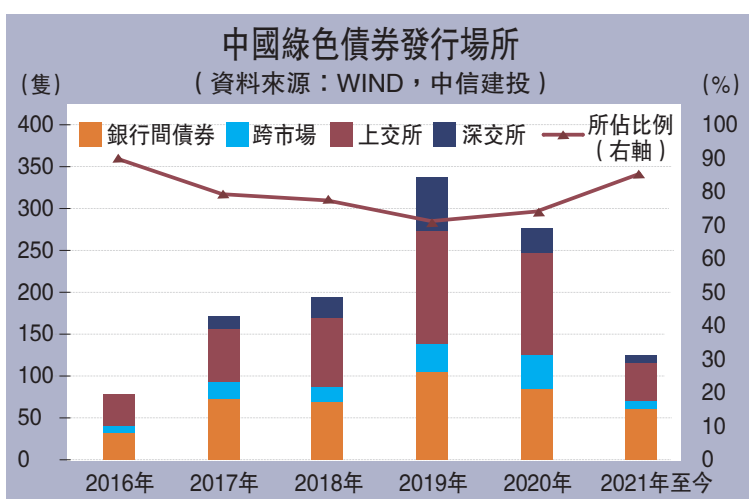
植信投資研究院研究員董澄溪分析，綠債作為境內唯一較成熟的綠色金融融資工具，有望在發行利率、期限、償還便利

等方面得到政策支持。此外，現時境內綠債發行主體多為金融機構、大型企業，其違約率明顯低於其他類型債券，而且收益穩健的特點，在擴大直接融資市場的背景下，綠債信用風險比普通債權更小，是分散投資風險的有效工具。

招行研究院資本市場研究所所長劉東亮以新增綠色信貸、綠債新增額度當前13:1的剩餘體量比例靜態保守估算，綠債每年新增融資額約1600億元，近5年每年同比增速將保持在11%之上，若將政策推動直接融資市場發展考慮其中，未來5年綠債同比增速或維持在15%以上。他認為，綠

債短期可圍繞地方政府關注產業鏈尋找優質龍頭企業的債券資產，並可積極參與地方政府的綠色專項債。中長期看，隨着產業政策逐步向新動能領域傾斜，但新動能產業優質企業多處在成長期，可尋找上、下游潛力企業積累優質投資標的。

董澄溪更明言，儘管全球經濟整體已現復甦跡象，但因中國潛在經濟增速已基本恢復至疫情前水平，全球經濟與中國經濟的增速仍會存在一定的距離；此外，中外利差或長期存在，預計海外資本將持續流入中國，而中國的綠債亦會成為海外投資者追逐的熱門標的。



概念股升溫 吼行業龍頭

投資有道

「碳中和」已成為投資市場的一大主題。3月中旬，中國再度重申「碳達峰」、「碳中和」目標，碳中和概念板塊持續升溫。分析師建議，關注環保、可再生能源、電動車、電池製造商，以及工業、化工、材料等行業龍頭。

在蘇寧金研院消費金融研究中心主任付一夫眼中，「碳中和」不僅關乎產業轉型升級，更關乎中國經濟社會的高質量可持續發展。他直言，目前頗受市場青睞的「新能源汽車」主題僅是碳中和主題下的分支，要達成碳中和目標，中國需從能源、環保、交通、工業、農業、建築、新材料、數字技術等多維度共同發力，上述各維度均有豐富的內涵、超長的產業鏈，未來可容納的企業、資金數量也將非常巨大，並有望催生一輪又一輪的增長行情。

瑞銀中國策略主管劉鳴騫表示，中國宣布了碳減排的具體目標，這對環保、可再生能源、電動車、電池製造商等構成正面意義。此外，由於中國政府對環保問題更為重視，工業、化工、材料等行業小企業將逐漸被邊緣化，而此類行業龍頭企業憑藉更清潔、高效的產能擴張，將受到市場青睞。

申萬宏源策略首席分析師傅靜濤提醒說，「碳中和」主題是今年高股息修復的重要線索，但該主題目前交易難度正在增加，由於從政策催化、兌現，再到產業趨勢驗證尚需時日，在碳中和板塊已兌現顯著漲幅情況下，未來重磅催化兌現的時刻，或出現階段性「利好出盡」的情況。他又謂，做好「碳達峰、碳中和」工作，對應着「做多新能源，做空傳統石化能源」的配對交易，目前節能設備領域投資，很可能是製造業投資中局部將超預期，但市場尚未關注的方向。

付一夫認為，碳中和主題下有四大板塊值得長期關注。清潔能源方面，可關注光伏、風電、儲能、生物質能、新能源車、環衛裝備、智能電網等；新能源上游原材料方面，可關注銅、鋁、鎳、鈷等新能源金屬；節能環保需求方面，可關注環境監測、新能源環衛裝備、可降解塑料、節能系統、綠色建材等。此外，在碳中和目標推動下，煤及煤化工、硅、鋼鐵、水泥等板塊龍頭同樣值得關注。

多間機構近期開展綠色金融實踐

英大信託

中國銀行

國開行

上海清算所

國家電網

新開發銀行

3月9日發行國內首單「碳中和」資產證券化產品，項目規模17.5億元，所募資金將支持可再生能源融資租賃項目

3月9日創新發行三單「碳中和」證券化產品，發行規模17.5億元，期限為180天，項目採用資產支持票據結構，以未來現金流作為基礎資產

3月18日發行首單3年期200億元「碳中和」專題「債券通」綠色金融債券，發行利率3.07%，所募資金將用於風電、光伏等碳減排項目

3月18日發布首隻「碳中和」債券指數，藉此反映碳中和債券整體價格走勢和市場發展情況，為境內外金融市場提供優質的碳中和債券指數化投資標的

3月19日表示，力爭「十四五」期間在新能源集中開發地區，以及負荷中心新增開工2000萬千瓦以上裝機，1000億元以上投資規模的抽水蓄能電站

3月24日成功發行50億元熊貓債支持可持續融資項目，債券期限3年，票面利率3.22%，來自境外投資人的訂單佔比為49%