

## 行业研究

## 差别化电价政策频出，供给侧改革相关政策持续落地

## ——新能源、环保领域碳中和动态追踪（六）

## 要点

**事件：**2021年3月10日，江苏省发布《关于对钢铁企业执行超低排放差别化电价的通知》，对未完成超低排放改造的钢铁企业生产用电量（不含钢铁企业所属自备电厂自发自用电量）价格执行差别化电价。

**多地方出台差别化电价政策，通过市场化/行政手段压减高能耗产能仍将持续。**

2021年2月4日，**内蒙**发布《调整部分行业电价政策和电力市场交易政策》，对部分行业电价政策和电力市场交易政策进行调整；2021年2月24日，**甘肃省**发布《高耗能行业执行差别电价管理办法通知》，要求2021年3月31日前完成本地区首次执行差别电价企业确认工作；叠加本次**江苏**发布的《关于对钢铁企业执行超低排放差别化电价的通知》，通过对高能耗/高排放行业企业执行差别化电价（即提高排碳成本）从而倒逼落后产能淘汰的措施已逐步成为多个地方政府的减排手段。此外，2021年3月3日**唐山市**发布《唐山市3月份大气污染防治攻坚月方案》，要求关停7座450m<sup>3</sup>高炉和5座4.3米炭化室焦炉，同时要求全市100家重点涉气企业排污总量减排量不低于45%，通过直接关停落后产能实现排污总量降低的方式亦有可能成为部分政府减排的选择。

**“碳达峰、碳中和”顶层设计政策待出，静待钢铁等行业产能管理相关政策落地。**

1) 虽然碳减排是一场“马拉松”，但是指标的设定、路径的选择具有显著的政策因素，而目前在其他减排路径经济技术较为一般或时间成本较高的情况下，短期压减产能或许是一条行之有效的措施；2) 目前，生态环境部主管碳减排相关事宜，从环保督察手段来看，历史已证明其有效性；3) 各地、各行业都将制定自己的减排目标和减排路径，不可避免有排名、比较的因素。

2021年1月26日国务院新闻发布会披露，工信部与国家发改委等相关部门正在研究制定新的产能置换办法和项目备案的指导意见，逐步建立以碳排放、污染物排放、能耗总量为依据的存量约束机制，确保2021年全面实现钢铁产量同比的下降。因此，我们对通过压减落后产能来降低能耗进而减少二氧化碳排放的政策手段持乐观态度，当然具体仍需要待政策最终落地，具体评估减排指标与减排路线。

**单位GDP能耗要求提升，节能减排势在必行。**2021年政府工作报告中提出，落实2030年应对气候变化国家自主贡献目标，加快发展方式绿色转型，协同推进经济高质量发展和生态环境高水平保护，“十四五”时期单位国内生产总值能耗和二氧化碳排放分别降低13.5%、18%，今年发展目标是单位国内生产总值能耗降低3%左右。在“碳达峰”、“碳中和”目标的倒逼之下，“能耗指标”将成为重要的抓手，2021年全球经济复苏，大宗商品价格上涨动力较强，叠加“碳中和”目标下的产能压降手段，高能耗产品供给侧约束后，价格有可能进一步提升。

**投资建议：**我们构建的六大碳减排路线中（源头减量、能源替代、节能提效、回收利用、工艺改造、碳捕集），源头减量是最直接也是见效最快的减排措施；短期减排压力下，政府可能通过“能耗”等措施进行供给侧改革，需要关注是否发生阶段性冲刺，引发大宗商品价格进一步上涨；其中重点关注吨产品能耗大户细分的产能情况和价格走势：**电解铝、钢铁、硅铁、石墨电极、水泥、铜加工、烧碱、涤纶、黄磷、锌等。**

**风险分析：**规划落地不及预期，技术路线变革。

## 电力设备新能源 买入（维持）

## 环保 买入（维持）

## 作者

分析师：殷中枢

执业证书编号：S0930518040004  
010-58452063  
yinzs@ebsecn.com

分析师：马瑞山

执业证书编号：S0930518080001  
021-52523850  
mars@ebsecn.com

分析师：郝寒

执业证书编号：S0930520050001  
021-52523827  
haoqian@ebsecn.com

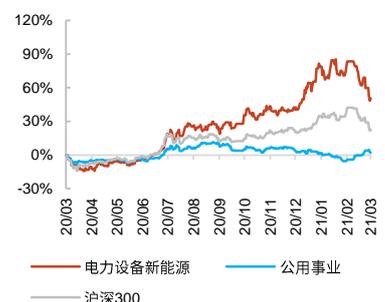
分析师：黄帅斌

执业证书编号：S0930520080005  
021-52523828  
huangshuaibin@ebsecn.com

联系人：陈无忌

021-52523693  
chenwuji@ebsecn.com

## 行业与沪深300指数对比图



资料来源：Wind

## 相关研报

储能：碳中和下的新兴赛道，万亿市场冉冉开启——碳中和深度报告（三）（2021-03-10）

政府工作报告重视碳中和、能耗降低，发展新能源、充换电、电池回收——新能源、环保领域碳中和动态追踪（五）（2021-03-05）

2021年光伏风电新政，消纳降本国补全盘考虑——新能源、环保领域碳中和动态追踪（四）（2021-03-04）

## 行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因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，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 分析师声明

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

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、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

**光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。**

## 联系我们

上海	静安区南京西路 1266 号 恒隆广场 1 期写字楼 48 层	北京	西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 7 层 西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层	深圳	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼
----	------------------------------------	----	---	----	---------------------------------------