

OPEC 上调原油需求预期，下调原油供给预期，预计供需趋紧

——欧美能源市场数据跟踪周报（0213-0217）

核心观点

- 欧洲天然气价格自上限协议达成连续 10 周回落

截至 2023 年 2 月 17 日，欧盟 27 国的天然气在库储量达到 719TWh，为最大储量的 64.22%，较前一周-2.70pct，较上月-16.37pct，较去年同期+32.49pct，天然气库存持续消耗。德国方面，截至 2 月 17 日，天然气在库储量达到 176TWh，为最大储量的 71.52%，较前一周-1.87pct，较上月-17.80pct，较去年同期+40.02pct。

价格方面，上周（02/13~02/17），美国 HenryHub、英国 NBP、荷兰 TTF 次月交割的天然气期货合约周内均价分别为 2.42\$/MMBtu (-2.2%)、15.61\$/MMBtu (-5.9%) 和 16.31\$/MMBtu (-5.2%)。荷兰 TTF 天然气价格自 12 月 16 日欧盟达成限价协议以来已连续 10 周下跌，已基本恢复至 2022 年初俄乌冲突前水平。

- OPEC 上调原油需求，下调原油供给，预计供需趋紧，油价筑底反弹

当地时间 2 月 14 日，欧佩克在其月度报告中预测，今年全球原油需求将增加 232 万桶/日，增幅为 2.3%，来到了 1.0187 亿桶/日，这一预测比上月的预测高出 10 万桶/日。该组织还下调了俄罗斯和其他非欧佩克产油国的供应预测，预计石油市场将趋紧。上周（02/13~02/17）WTI 原油期货和布伦特原油期货结算均价分别为 78.52 (+1.32%) 和 85.14 (+1.20%) 美元/桶。

- 国际动力煤市场下跌

2 月 3 日~2 月 10 日，国际动力煤市场价格继续回落，南非理查德港现货 FOB 价 154.7 美元/吨 (-6.6%)、欧洲 ARA 三港动力煤现货 FOB 价 238.5 美元/吨 (0.0%)、反映亚太市场的澳大利亚纽卡斯尔港动力煤现货 FOB 价为 227.9 美元/吨 (-7.1%)。

- 欧洲电价分化，美国电价基本平稳

电力市场方面，欧洲主要国家电力市场日前交易价格分化，除丹麦有所上升外，其他国家均下降。上周均价来看，丹麦 72.56EUR/MWh (+19.2%)、芬兰 119.26EUR/MWh (-3.6%)、法国 126.87EUR/MWh (-11.1%)、荷兰 140.24EUR/MWh (-14.0%)、德国 129.32EUR/MWh (-13.6%)、英国 147.37EUR/MWh (-11.5%)。

美国方面，上周美国主要电力市场成交的次月交割电力期货合约价格基本平稳。四大市场周均值为 45.69\$/MWh，较前周下跌 0.1%。其中得州 ERCOT 周均值 31.81\$/MWh (-4.5%)、南加州 SOCAL 周均值 43.20\$/MWh (+2.8%)、新英格兰 NEWPOOL 周均值 56.86\$/MWh (+0.9%)、纽约周均值 50.86\$/MWh (-0.7%)。

投资建议与投资标的

- 欧洲能源危机预计将加快欧洲能源转型步伐，全球传统能源品价格若持续走高将使可再生能源更具吸引力，光伏及储能产业链有望受益。欧洲和美国是全球重要的光伏和储能市场，中国企业是欧洲及美国光伏、储能产业链主要供货商，有望在欧洲及美国能源结构调整带来的市场高速增长中受益，看好在欧美市场有出货的相关企业。建议关注以下环节：户用储能、硅料、逆变器、一体化组件。

风险提示

- 地缘风险可能恶化；欧美新能源政策推进速度可能不及预期，加剧对传统能源的依赖；欧洲电力市场改革进展若较慢或出现负面因素。

行业评级

看好（维持）

国家/地区

中国

行业

公用事业行业

报告发布日期

2023 年 02 月 20 日



证券分析师

卢日鑫	021-63325888*6118 lurixin@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860515100003
周迪	zhoudi1@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860521050001
林煜	linyu1@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860521080002

联系人

李少甫	lishaofu@orientsec.com.cn
温晨阳	wenchenyang@orientsec.com.cn

相关报告

俄罗斯减产，油价筑底反弹；欧美天然气、电力等能源品价格继续回落：——欧美能源市场数据跟踪周报（0206-0210）	2023-02-19
IEA《电力市场报告 2023》预计未来三年中国可再生能源发电增量占全球 45%：——公用事业行业周报（0206-0210）	2023-02-16
禁令执行前夕俄加大石油出口力度，油价震荡；欧美天然气、电力价格继续回落：——欧美能源市场数据跟踪周报（0123-0127）	2023-02-01

目 录

1、天然气行情回顾	4
2、石油行情回顾	5
3、煤炭行情回顾	6
4、电力市场行情回顾	7
5、重要行业资讯	9
6、风险提示	12

图表目录

图 1：欧美主要市场天然气期货滚动次月合约成交价格（\$/MMBtu）	4
图 2：欧盟 27 国天然气现有库存比例（%）	5
图 3：德国天然气现有库存比例（%）	5
图 4：WTI 原油期货结算价格（连续，美元/桶）	5
图 5：布伦特原油期货结算价格（连续，美元/桶）	5
图 6：美国原油总库存量、战略石油库存量及单周战略石油储备释放量（右轴）	6
图 7：美国汽油库存量（亿桶）及单周库存释放量（右轴）	6
图 8：煤炭市场主要港口参考价格（FOB，美元/吨）	6
图 9：主要港口海运费（巴拿马型，美元/吨）	6
图 10：巴拿马型船平均租船价格（美元/天）	7
图 11：欧洲部分主要国家电力市场（Nordpool）日前交易成交价（EUR/MWh）	8
图 12：美国电力期货滚动次月合约价格（\$/MWh）	8
表 1：截至 2023 年 2 月 17 日，欧盟部分主要国家天然气库存（%）	5
表 2：欧洲部分主要国家上周（0213-0219）电力日前市场成交均价及环比变化汇总	7
表 3：美国主要电力市场次月交割电力期货合约周均值及环比	8

1、天然气行情回顾

自 2021 年起，欧盟国家饱受能源之苦，叠加 2022 年 3 月起爆发的地缘冲突，将欧盟的天然气焦虑推向风口浪尖。近半年来，欧盟国家在市场中苦寻天然气替代来源以补充各自天然气库存。补库存的进展也成为国际能源市场甚至欧洲经济走势的重要风向标。

随着天然气消费旺季的临近，自 7 月起欧洲能源市场上的天然气次月交割的天然气价格开始攀升。叠加北溪管道停供影响，至 8 月底，英国 NBP 次月交割的天然气期货价格一度超过 640 便士/色拉姆（约合 75.2 美元/百万英热单位），为 2021 年同期的近 6 倍；荷兰 TTF 次月交割的天然气期货价格也一度超过 300 欧元/兆瓦时（约合 99.1 美元/百万英热单位），为 2021 年同期的 7.5 倍。

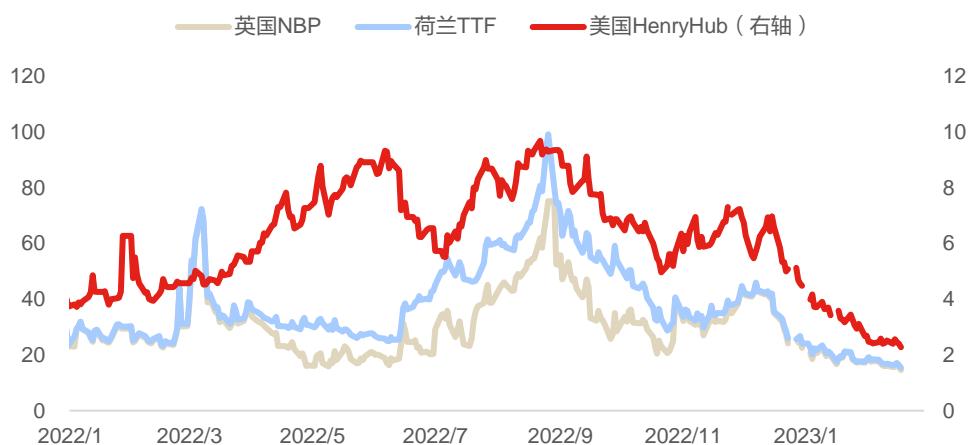
据欧洲天然气基础设施公司（GIE）数据显示，截至 8 月 29 日，欧盟 27 国的天然气在库储量超过最大储量的 80%，天然气库存压力得到缓解，近月天然气期货价格也随之开始回落。10 月，欧洲气温整体较温和，供暖需求较淡，叠加补库力度持续加大库存高企，天然气价格进入下行通道。11 月起，随着多国气温逐渐转凉，供暖需求开始显现，天然气库存开始消耗，价格也出现回升的迹象。

12 月 19 日，欧盟能源部长在布鲁塞尔举行会议，努力就天然气价格上限定在每兆瓦时 180 欧元 (MWh) 达成协议。据新方案，这项天然气限价机制的触发条件为，作为欧洲天然气基准价格的荷兰所有权转让中心(TTF)天然气期货价格连续三天超过每兆瓦时 180 欧元，远低于 11 月欧盟委员会提出的每兆瓦时 275 欧元。叠加欧洲多地暖冬趋势明显，天然气消耗速度放缓，至今，荷兰 TTF 天然气期货价格已连续 10 周回落。

价格方面，上周（02/13~02/17），美国 HenryHub、英国 NBP、荷兰 TTF 次月交割的天然气期货合约周内均价分别为 2.42\$/MMBtu (-2.2%)、15.61\$/MMBtu (-5.9%) 和 16.31\$/MMBtu (-5.2%)。荷兰 TTF 天然气价格自 12 月 16 日欧盟达成限价协议以来已连续 10 周下跌，已基本恢复至 2022 年初俄乌冲突爆发前水平。

截至 2023 年 2 月 17 日，欧盟 27 国的天然气在库储量达到 719TWh，为最大储量的 64.22%，较前一周 -2.70pct，较上月 -16.37pct，较去年同期 +32.49pct，天然气库存持续消耗。德国方面，截至 2 月 17 日，天然气在库储量达到 176TWh，为最大储量的 71.52%，较前一周 -1.87pct，较上月 -17.80pct，较去年同期 +40.02pct。

图 1：欧美主要市场天然气期货滚动次月合约成交价格（\$/MMBtu）



有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

数据来源: Bloomberg, 东方证券研究所

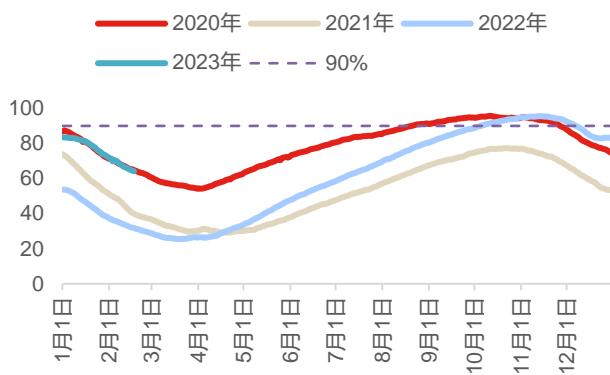
注: 英国、荷兰相关合约价格使用当日 Bloomberg 综合报价汇率转换为美元、能量单位转换为百万英热单位, 以便横向对比

表 1: 截至 2023 年 2 月 17 日, 欧盟部分主要国家天然气库存 (%)

	库存比例 (%)	较上周 (pct)
欧盟 27 国	64.22	-2.70 ↓
德国	73.52	-1.87 ↓
意大利	63.72	-2.95 ↓
荷兰	64.14	-1.21 ↓
西班牙	84.91	-1.84 ↓

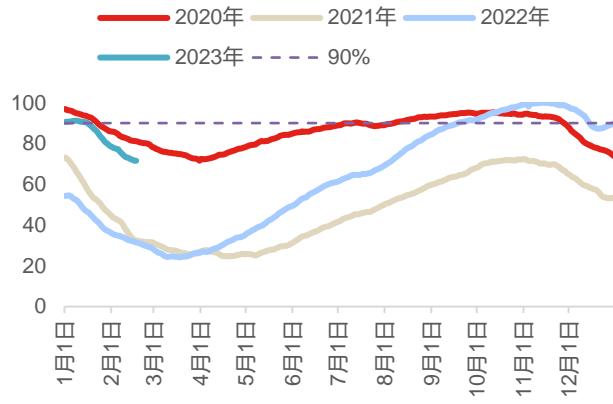
数据来源: GIE, 东方证券研究所

图 2: 欧盟 27 国天然气现有库存比例 (%)



数据来源: GIE, 东方证券研究所

图 3: 德国天然气现有库存比例 (%)



数据来源: GIE, 东方证券研究所

2、石油行情回顾

石油方面, 当地时间 2 月 14 日, 欧佩克在其月度报告中预测, 今年全球原油需求将增加 232 万桶 / 日, 增幅为 2.3%, 来到了 1.0187 亿桶 / 日, 这一预测比上月的预测高出 10 万桶 / 日。该组织还下调了俄罗斯和其他非欧佩克产油国的供应预测, 预计石油市场将趋紧。上周 (02/13~02/17) WTI 原油期货和布伦特原油期货结算均价分别为 78.52 (+1.32%) 和 85.14 (+1.20%) 美元 / 桶。

图 4: WTI 原油期货结算价格 (连续, 美元 / 桶)

图 5: 布伦特原油期货结算价格 (连续, 美元 / 桶)



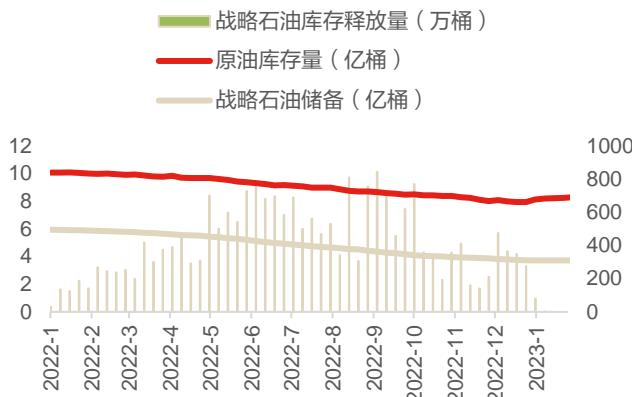
数据来源: IPE, wind, 东方证券研究所



数据来源: IPE, wind, 东方证券研究所

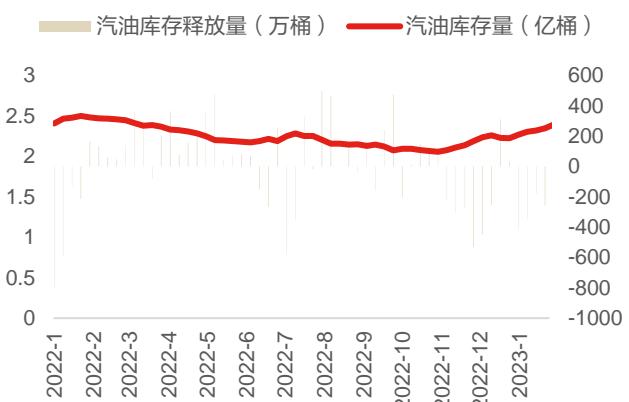
据美国能源部数据显示，美国持续释放原油库存，截至 2 月 10 日，原油总库存量为 8.43 亿桶，较前一周增加 1610 桶，连续 6 周上升。其中战略石油储备 3.72 亿桶，连续 6 周持平。汽油方面，上周末汽油总库存量反弹至 2.42 亿桶，较前一周增加 232 万桶，连续 6 周上升。

图 6：美国原油总库存量、战略石油库存量及单周战略石油储备释放量 (右轴)



数据来源: 美国能源部, wind, 东方证券研究所

图 7：美国汽油库存量 (亿桶) 及单周库存释放量 (右轴)



数据来源: 美国能源部, wind, 东方证券研究所

3、煤炭行情回顾

2 月 3 日~2 月 10 日，国际动力煤市场价格继续回落，南非理查德港现货 FOB 价 154.7 美元/吨 (-6.6%)、欧洲 ARA 三港动力煤现货 FOB 价 238.5 美元/吨 (0.0%)、反映亚太市场的澳大利亚纽卡斯尔港动力煤现货 FOB 价为 227.9 美元/吨 (-7.1%)。

国际煤炭海运费基本保持平稳，上周澳大利亚纽卡斯尔港至青岛巴拿马型船海运费均价为 11.50 美元/吨，与前一周持平；南非理查德港至中国巴拿马型船海运费均价为 12.50 美元/吨，与前一周持平。上周巴拿马型船平均租船价格为 7873.5 美元/天，较前一周下降 470 美元/天 (-5.6%)

图 8：煤炭市场主要港口参考价格 (FOB, 美元/吨)

图 9：主要港口海运费 (巴拿马型, 美元/吨)



数据来源：GlobalCoal, wind, 东方证券研究所



数据来源：wind, 东方证券研究所

图 10：巴拿马型船平均租船价格（美元/天）



数据来源：wind, 东方证券研究所

4、电力市场行情回顾

电力市场方面，据欧洲电力市场交易商 Nordpool 数据显示，欧洲主要国家电力市场日前交易价格分化，除丹麦有所上升外，其他国家均下降。上周均价来看，丹麦 72.56EUR/MWh (+19.2%)、芬兰 119.26EUR/MWh (-3.6%)、法国 126.87EUR/MWh (-11.1%)、荷兰 140.24EUR/MWh (-14.0%)、德国 129.32EUR/MWh (-13.6%)、英国 147.37EUR/MWh (-11.5%)。

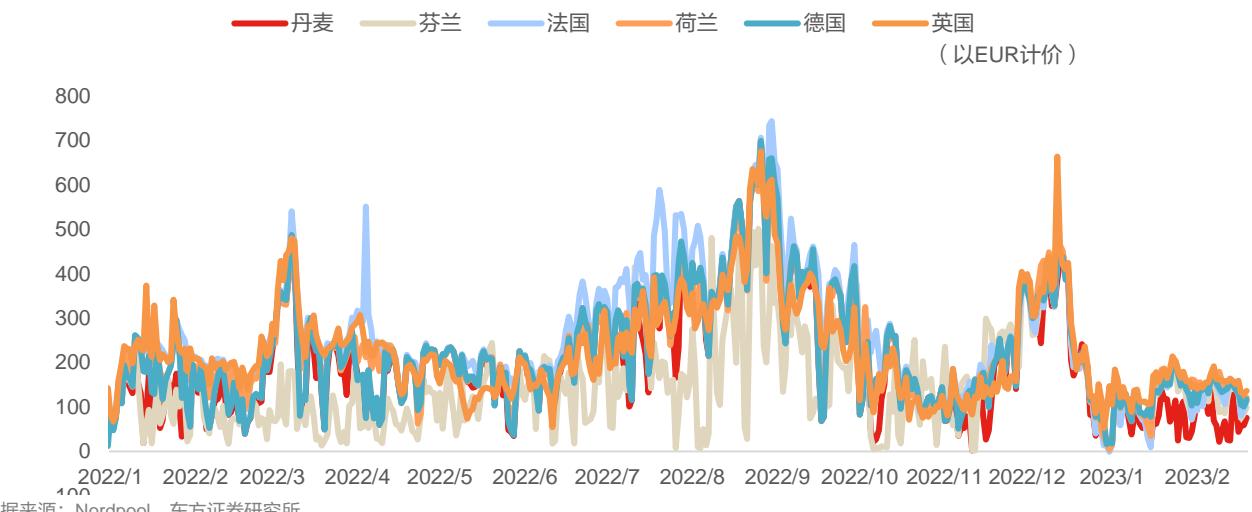
表 2：欧洲部分主要国家上周 (0213-0219) 电力日前市场成交均价及环比变化汇总

	上周均价 (EUR/MWh)	较前一周均价环比 (%)
丹麦	72.56	+19.2
芬兰	119.26	-3.6
法国	126.87	-11.1
荷兰	140.24	-14.0
德国	129.32	-13.6
英国	147.37	-11.5

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

数据来源：Nordpool，东方证券研究所

图 11：欧洲部分主要国家电力市场（Nordpool）日前交易成交价（EUR/MWh）



数据来源：Nordpool，东方证券研究所

美国方面，上周美国主要电力市场成交的次月交割电力期货合约价格基本平稳。四大市场周均值为 45.69\$/MWh，较前周下跌 0.1%。其中得州 ERCOT 周均值 31.81\$/MWh (-4.5%)、南加州 SOCAL 周均值 43.20\$/MWh (+2.8%)、新英格兰 NEWPOOL 周均值 56.86\$/MWh (+0.9%)、纽约周均值 50.86\$/MWh (-0.7%)。

表 3：美国主要电力市场次月交割电力期货合约周均值及环比

	周均值 (0213-0217, \$/MWh)	周均值环比 (%)
得州-ERCOT	31.81	-4.5
南加州-SOCAL	43.20	+2.8
新英格兰-NEWPOOL	56.86	+0.9
纽约	50.86	-0.7
四市场合计	45.69	-0.1

数据来源：Bloomberg，东方证券研究所

图 12：美国电力期货滚动次月合约价格（\$/MWh）



数据来源：Bloomberg, 东方证券研究所

5、重要行业资讯

欧盟成员国要求延缓对欧盟电力市场规则进行改革

据路透社当地时间 2 月 13 日报道，丹麦、德国、荷兰、爱沙尼亚、芬兰、卢森堡和拉脱维亚等七个欧盟成员国联合致信欧盟委员会，要求延缓对欧盟电力市场规则进行改革，而只进行有限调整。

消息说，欧盟委员会正在计划对电力市场规则进行全面改革，旨在避免俄罗斯天然气供应中断引发的电价飙升重演。而丹麦等国认为，欧洲现有的电力市场规则保证了多年来该地区较低的电价，并扩大了可再生能源的使用，能够生产足够的电力来满足需求并避免短缺。

<http://kr.mofcom.gov.cn/article/jmxw/202302/20230203384900.shtml>

欧洲国家为应对能源成本飙升而投入的财政支出攀升至近 8000 亿欧元

当地时间 2 月 13 日，比利时一家研究机构公布的统计数据显示，欧洲国家为应对能源成本飙升而投入的财政支出攀升至近 8000 亿欧元。

据该机构分析数据显示，欧洲国家已经累计花费 7920 亿欧元用于应对能源危机，其中德国以 2700 亿欧元的支出位居榜首。按照人均支出计算，卢森堡、丹麦和德国分列前三。

自去年 6 月起，俄罗斯石油先被禁运继而被限价，但年底数据显示，俄罗斯石油产量反而增长了 2%，达到 5.35 亿吨。

http://intl.ce.cn/guoji/jingji/202302/14/t20230214_38391077.shtml

俄副总理：俄气在研究加快建设远东线和西伯利亚 2 号管道的问题

据新华财经 2 月 14 日报道，俄罗斯副总理诺瓦克在《能源政策》杂志发表署名文章称，俄气在研究如何加快建设远东线和西伯利亚力量 2 号输气管道。

远东线，是指中俄远东线路天然气管道项目，是中俄两国继东线天然气管道项目外又一重大能源合作项目。该项目从俄罗斯的符拉迪沃斯托克（海参崴）至中国，天然气来源地为萨哈林（即库页岛）。该线路达产后，俄气每年输往中国的管道天然气供应量将增加 100 亿立方米。西伯利亚力量 2 号输气管道原计划于 2024 年开工建设，年输气能力将达 500 亿立方米。计划于 2028 年竣工。按照最初计划，该天然气管道应通过阿尔泰至中国东部天然气化程度较低的地区。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

<http://www.lng168.com/gateWay/newsDetail?id=6969>

欧洲将在 2035 年停售新的燃油轿车和小货车

当地时间 2 月 14 日，欧洲议会在斯特拉斯堡以 340 票赞成，279 票反对和 21 票弃权，通过了欧委会和欧洲理事会达成的《2035 年欧洲新售燃油轿车和小货车零排放协议》。这也表明，欧洲将在 2035 年停售新的燃油轿车和小货车。按照协议内容，欧盟的中期目标是在 2030 年实现燃油轿车减排 55%，小货车减排 50%。之后，该协议将交由欧洲理事会通过并最终实施。

该协议属于欧委会在 2021 年 7 月提交《气候保护法草案》的一部分，该草案出台后，欧洲议会和欧洲理事会经过多轮的讨论，并在 2022 年 10 月最终达成一致。

http://intl.ce.cn/sjjj/qy/202302/16/t20230216_38395722.shtml?wo

石油输出国组织（欧佩克）2月份的月报预测显示，2023 年全球石油需求增速为 230 万桶/日

当地时间 2 月 14 日，石油输出国组织（欧佩克）2 月份的月报预测显示，2023 年全球石油需求增速为 230 万桶/日，以前预测为 222 万桶/日，同时将 2023 年世界经济增长预期从 2.5% 提升到 2.6%，将 2023 年欧元区经济增长预期从 0.4% 上调至 0.8%。

2023 年石油需求增长的关键驱动因素将是中国的强劲复苏，及其对亚洲地区和全球经济产生的影响。OPEC 预计，2023 年中国石油需求将增长 59 万桶/日，高于上个月预测的 51 万桶/日。

<https://oil.in-en.com/html/oil-2950154.shtml>

欧盟制定重型车辆减排新目标

当地时间 2 月 14 日，欧盟委员会提出 2030 年重型车辆碳排放新目标。

根据公布的数据，包括载重汽车、城市公交车和长途公交车在内的重型车辆占欧盟温室气体排放总量的 6% 以上，占公路交通温室气体排放量 25% 以上。

欧委会建议，对新型重型车辆实施更加严格的碳排放标准，2030 年起减排 45%，2035 年起减排 65%，2040 年减排 90%。为刺激城市零排放公交车的更快部署，委员会还提议从 2030 年起使所有新城市公交车实现零排放。

<https://3w.huanqiu.com/a/c36dc8/4Bi3bLAXe6b>

阿联酋能源部长：中国的能源需求是阿联酋优先考虑的方向

据央视新闻 2 月 15 日报道，当地时间 2 月 14 日，阿拉伯联合酋长国能源部长苏海勒·马兹鲁伊在出席世界政府峰会期间表示，中国的能源需求是阿联酋优先考虑的方向，中国是阿联酋最大的能源出口国之一，阿联酋将不遗余力帮助中国获得稳定的能源份额，保障中国的能源供应安全。

<https://m.gmw.cn/baijia/2023-02/15/1303284047.html>

瑞士对俄石油产品最高限价生效

当地时间 2 月 15 日，瑞士联邦委员会调整其对俄罗斯在原油和石油产品方面的制裁措施，从而与欧盟实施的最新制裁保持一致。新措施于 2 月 15 日当晚生效。

因俄乌冲突，欧盟于 2023 年 2 月 4 日对俄罗斯石油产品实施价格上限，以及调整相关过渡条款。瑞士联邦经济事务、教育和研究部已于去年 12 月 8 日采用俄罗斯原油价格上限措施。自今 年 2 月 15 日起，瑞士联邦委员会同意新的过渡条款和俄罗斯石油产品的最高限价。

联邦委员会指出，例如只有在每桶价格不超过 45 美元的情况下，才能批准原产于或来自俄罗斯

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

的燃料油等进行贸易、经纪和运输。汽油、柴油或煤油的价格上限设定为每桶 100 美元。瑞士联邦委员会认为，这些规定旨在减轻对第三国能源供应的负面影响，遏制俄乌冲突导致的价格上涨，同时减少俄罗斯的石油收入。

<https://mp.weixin.qq.com/s/Wv4cof5Tgu-RZ4eAyupGsA>

法国力促欧盟发展核能制氢产业

近日，法国联合罗马尼亚、保加利亚、波兰、斯洛文尼亚、克罗地亚、斯洛伐克、匈牙利和捷克等八个欧盟成员国向欧盟委员会致信称，基于当前欧盟制定的“科技中立”主张和“欧盟各成员国自行决定能源结构”的原则，欧盟应修改当前的可再生能源分类规则，将利用核能制得的氢气纳入低碳燃料的分类中。

一直以来，欧盟多国对于是否要将核能制氢纳入“低碳氢气”分类的争论不断。业界认为，在法国的强烈呼吁下，欧盟有可能对当前能源发展规划进行修订，核能制氢产业的春天或将到来。

<https://new.qq.com/rain/a/20230217A01L1300>

瑞典下调断电风险 表明冬季能源危机已结束

瑞典将其断电风险等级下调至“低”，进一步表明欧洲能源危机已经过去，至少在这个冬天是这样。

近几个月来，欧洲的电力和天然气价格大幅下跌。随着欧洲逐渐摆脱对俄罗斯燃料的依赖，暖冬以及家庭和工厂的节能措施抑制了需求。

瑞典电网运营商 Svenska Kraftnat 电力系统运营高级副总裁 Pontus deMare 周一表示，此次更新风险评级是因为北欧的能源状况有所改善，以及高峰时段的消耗减少。

评估仍然假设该地区的电力生产稳定，因此任何重大意外停电都可能导致风险评级变化。DeMare 在一份声明中表示，此次评级基于一种假设，即原定于 3 月 19 日重启的瑞典 Ringhals-4 反应堆将在冬季剩余时间内无法使用。

<http://www.chinapower.com.cn/xw/gjxw/20230214/187913.html>

俄副总理：2030 年前俄拟将对亚太地区的煤炭出口量增加 0.5-1 倍

俄罗斯卫星通讯社 2 月 14 日报道，俄罗斯副总理亚历山大 · 诺瓦克在《能源政策》杂志撰文称，2030 年前俄罗斯预计将对亚太地区的煤炭出口量增加 0.5-1 倍。

他指出，目前俄国家机构和煤炭公司的努力旨在进一步将俄煤炭出口转向亚太地区国家，并刺激国内市场对煤炭需求。诺瓦克说，为此，计划对俄东部铁路(第二阶段)进行现代化改造，这将使贝阿铁路和西伯利亚铁路的出口能力提高到每年 1.8 亿吨。

http://k.sina.com.cn/article_6192937794_17120bb4202001zq8t.html

欧洲碳关税正式生效 10 月试运行！

北京时间 2 月 9 日晚上 7:00 左右，欧洲议会环境、公共卫生和食品安全委员会（ENVI）正式通过了欧洲碳边界调整机制（CBAM）协议，欧盟的碳边境调整机制（CBAM）获得多数赞成，具体生效日期为 2023 年 10 月 1 日。

CBAM 将按照委员会的提议，涵盖钢铁、水泥、铝、化肥和电力，并扩展至氢气等产品。

根据流程，CBAM 还需要在今年 4 月的欧洲议会全体会议上最终通过，然后还需要跟欧洲理事会进行谈判和批准。

碳边界调整机制也被称作碳关税或碳边境调节税，是指在实施国内严格气候政策的基础上，要求进口或出口的高碳产品缴纳或退还相应的税费或碳配额。

我国是欧盟第一大贸易伙伴和最大商品进口来源国、欧盟进口商品隐含碳排放的最大来源国。CBAM 政策将倒逼国内出口商降低碳排放量，加速绿色可持续发展。

<https://new.qq.com/rain/a/20230213A05XX300>

6、风险提示

- (1) 地缘风险可能恶化，将导致传统能源品市场价格波动；
- (2) 欧美新能源政策推进速度可能不及预期，加剧对传统能源的依赖，传统能源品价格不确定性可能增强；
- (3) 欧洲电力市场改革进展若较慢或出现负面因素，可能加剧传统能源品市场价格波动。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在 -5% ~ +5% 之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在 -5% 以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在 -5% ~ +5% 之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在 -5% 以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业 的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址： 上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话： 021-63325888

传真： 021-63326786

网址： www.dfq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。