

## 行业点评

## 水泥拟纳入碳交易市场，头部企业相对受益

## 强于大市（维持）

## 行情走势图



## 相关研究报告

【平安证券】行业动态跟踪报告\*建材\*水泥淡季积极提价，关注供给端变化——建材洞察系列之一\*强于大市20240722

## 证券分析师

郑南宏 投资咨询资格编号  
S1060521120001  
ZHENG NANHONG873@pingan.com.cn

杨侃 投资咨询资格编号  
S1060514080002  
BQV514  
YANGKAN034@pingan.com.cn



## 事项：

9月9日，为加快推进扩大全国碳排放权交易市场覆盖范围工作，生态环境部编制形成了《全国碳排放权交易市场覆盖水泥、钢铁、电解铝行业工作方案（征求意见稿）》，现公开征求意见。

## 平安观点：

- 水泥行业为碳排放大户，征求意见稿将其纳入全国碳排放市场。从背景看，水泥行业因其工艺特点，碳排放约占建材行业排放总量70%，是碳排放重点领域。据中国水泥协会副秘书长范永斌介绍，我国水泥熟料碳排放系数（基于水泥熟料产量核算）约为0.86，即生产1吨水泥熟料产生860千克二氧化碳，折算水泥的碳排放量约为597千克。根据生态环境部，建材（水泥）、钢铁、有色金属（电解铝）行业基础条件成熟，可从2024年度起纳入全国碳排放权交易市场管理，届时全国碳排放权交易市场覆盖排放量占全国总量的比例将达到约60%。从管控范围看，水泥、钢铁、电解铝行业管控化石燃料燃烧、工业过程等产生的直接排放，意味着电力环节或不纳入碳排放检测中；其次，水泥、钢铁、电解铝行业中年度温室气体直接排放达到2.6万吨二氧化碳当量的单位作为重点排放单位，纳入全国碳排放权交易市场管理。
- 启动阶段采用碳排放强度控制，2027年后建立配额逐步收紧机制。从实施阶段看，根据征求意见稿，在启动实施阶段（2024—2026年），2024年作为水泥、钢铁、电解铝行业首个管控年度，2025年底前完成首次履约工作；采用碳排放强度控制的思路实施配额免费分配，企业所获得的配额数量与产品产量（产出）挂钩，不设置配额总量上限，将企业配额盈缺率控制在较小范围内。在深化完善阶段（2027年—），碳排放数据质量全面改善，数据准确性、完整性全面加强；配额分配方法更为科学精准，建立预期明确、公开透明的配额逐步适度收紧机制。此前行业对于碳排放采用产能或产量有一定分歧，此次则是明确采用碳排放强度。
- 组织开展月度存证与年度报告核查，由生态环境主管部门负责。从核查方面看，重点排放单位根据所在行业核算报告指南要求，制定并严格执行数据质量控制方案，依法依规开展检验检测，对关键参数进行月度存证，并通过全国碳排放权交易市场管理平台报送。实施“国家—省—市”三级数据质量审核，生态环境部组织各地方生态环境主管部门对月度存证数据开展技术审核。各省级生态环境主管部门对重点排放单位年度排放报告开展核查，核查结果作为配额分配与清缴的依据。另外在配额管理交易方面，意见稿提出，水泥、钢铁、电解铝行业重点排放单位需按年度向所在省级生态环境主管部门足额清缴其碳排放配额；水泥、钢铁、电解铝行业重点排放单位通过全国碳排放权交易系统开展集中统一交易。

。

- **政策短期影响或较温和，中期看有助于加速行业出清。**当前水泥行业盈利微薄背景下，征求意见稿明确“生态环境部会同国务院有关部门根据国家温室气体排放控制目标，制定水泥、钢铁、电解铝行业年度碳排放配额总量和分配方案。在启动实施阶段，基于碳排放强度控制思路实施配额免费分配，将企业配额盈缺率控制在较小范围内”，意味着启动阶段碳排放强度控制相对宽松，避免加大中小企业负担。“在深化完善阶段，对标行业先进水平优化配额分配方法，推动单位产品产量（产出）碳排放强度不断下降”，意味着碳配额将逐年收紧，水泥企业碳排放差异对于利润端影响越发明显，有助于行业落后低端产能出清。后续一方面需要关注碳排放控制强度的具体要求，另一方面关注碳配额具体收紧机制，包括每年收紧幅度、碳配额总量额度等。
- **投资建议方面，头部企业如华新、海螺等近年通过替代燃料、技改等方式提高能耗水平，碳排放强度处于行业领先水平。**后续水泥纳入全国碳交易市场，华新、海螺等成本优势将进一步巩固。从基本面看，8月全国水泥均价平稳微降，其中长三角因需求疲软、外来市场冲击等导致水泥价格回落。随着九十月旺季来临、各地水泥仍有涨价可能，后续关注需求恢复、各地协同停产进展。综上，建议关注具有能耗、成本等优势的水泥企业，如海螺水泥、华新水泥、华润建材科技、塔牌集团、天山股份等。
- **风险提示：**1) 九十月需求修复不及预期的风险；2) 水泥正式纳入碳交易的进展低于预期的风险；3) 行业协同生产不及预期的风险；4) 煤炭涨价侵蚀水泥企业盈利的风险。

## 平安证券研究所投资评级:

### 股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

### 行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

## 公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。

# 平安证券

## 平安证券研究所

电话:4008866338

### 深圳

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层

### 上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

### 北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层