

左前明 能源行业首席分析师

执业编号：S1500518070001

联系电话：010-83326712

邮箱：zuoqianming@cindasc.com

郭雪 环保联席首席分析师

执业编号：S1500525030002

邮箱：guoxue@cindasc.com

吴柏莹 环保行业分析师

执业编号：S1500524100001

邮箱：wuboying@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦
B座

邮编：100031

全国碳排放权交易市场新增钢铁、水泥、铝冶炼行业，推动绿色低碳发展

2025年03月27日

事件：生态环境部3月26日发布了《全国碳排放权交易市场覆盖钢铁、水泥、铝冶炼行业工作方案》（以下简称《方案》），标志着全国碳排放权交易市场首次扩大行业覆盖范围工作正式进入实施阶段。本次《方案》扩围包含：
覆盖行业：由原来的发电行业增加至发电、钢铁、水泥、铝冶炼四大行业；
覆盖主体：由原来的约2200家增加至3700家；
覆盖碳排放量：由原来的约50亿吨增加至80亿吨，覆盖全国二氧化碳排放总量由原来的40%增加至60%；
覆盖温室气体种类：扩大到二氧化碳、四氟化碳和六氟化二碳三类，其中钢铁、水泥行业管控温室气体种类为二氧化碳，铝冶炼行业管控温室气体种类为二氧化碳、四氟化碳和六氟化二碳。

点评：

- **“边实施、边完善”分阶段推进，配额总量逐步收紧。**《方案》分两个阶段做好钢铁、水泥、铝冶炼行业扩围，其中启动实施阶段（2024—2026年度），企业需在2025年底前完成首次履约工作；2024年度配额基于经核查的实际碳排放量等量分配，2025、2026年度配额采用碳排放强度控制的思路分配，合理确定配额盈缺率，行业整体配额盈亏基本平衡。深化完善阶段（2027年度—），各方参与市场能力全面提升，配额分配方法更加科学精准，建立预期明确、公开透明的行业配额总量逐步适度收紧机制。
- **加快出清落后产能，推动行业高质量发展。**碳排放权交易市场利用碳排放总量设定和配额分配制度，可将国家碳减排目标直接转化为企业的减排责任，通过精准核算碳排放、科学设置碳排放目标、灵活选择碳减排手段，实现对碳市场覆盖行业碳排放总量和强度的有效控制。本次《方案》将推动三个行业碳排放强度不断下降，通过“激励先进、约束落后”加快出清落后产能，推动行业从“高碳依赖”传统路径向“低碳竞争力”新赛道转变，加快低碳技术创新和应用。
- **完善碳定价机制，吸引更多金融资本。**扩围实现了碳排放权交易市场从过去的三个“单一”管控向三个“多元”转变，即由单一行业管控转变为多行业兼容市场、单一能源活动排放管控转变为兼顾能源活动与工业过程排放管控、单一的二氧化碳管控转变为多种温室气体管控。在进一步丰富参与主体、提升市场活力的基础上，将更多边际减排成本不同的主体纳入市场统一管理，更有效降低了全社会减排成本。碳价为新纳入行业企业开展气候投融资、碳配额质押等碳定价活动锚定了基准价格，有利于吸引更多金融资本投向这些行业，为低碳转型和高质量发展提供资金支持。企业因参加碳市场获得的收益可用于进一步投资低碳技术，从而形成“投资—减排—收益—投资”的技术创新和应用良性模式。
- **碳计量要求将进一步提高，有望带动相关监测行业发展。**《方案》提出



制定核算报告和核查技术规范，明确各行业关键参数分级分类管理要求，逐步推动企业开展对燃料、原辅材料等参数的高质量实测，对不具备实测条件的参数采用规定的缺省值替代实测；探索开展碳排放在线监测。此前，国务院印发的《2024—2025 年节能降碳行动方案》管理机制方面提出加强能源消费和碳排放统计核算；建立与节能降碳目标管理相适应的能耗和碳排放统计快报制度，提高数据准确性和时效性；夯实化石能源、非化石能源、原料用能等统计核算基础；积极开展以电力、碳市场数据为基础的能源消费和碳排放监测分析。我们认为有望利好碳排放计量、在线监测系统等领域。

- **投资建议：**从投资机会看，重点关注五个方向：（1）前端节能设备及高效节能环保材料：建议关注从事节能风机业务的瑞晨环保，深耕专用空调领域、全面布局液冷的申菱环境，有余热锅炉业务的华光环能、西子洁能。（2）节能服务领域：建议关注 EPCOS 电能服务龙头苏文电能。（3）“双碳”相关先进技术领域：建议关注积极布局 CCUS 技术的冰轮环境，深冷设备龙头中泰股份；（4）循环经济方面：建议关注危废资源化利用企业高能环境、专注重金属污染防治企业赛恩斯、塑料再生产业链业务公司英科再生，锂电回收相关装备压滤机的龙头公司景津装备，以及主业从事垃圾焚烧的伟明环保、瀚蓝环境、旺能环境等；（5）碳排放检测、核算、跟踪领域：建议关注聚光科技、雪迪龙、皖仪科技、谱尼测试。
- **风险因素：**行业竞争加剧风险、政策实施落地存在滞后性、下游需求不及预期、经济发展低于预期。



研究团队简介

左前明，中国矿业大学博士，注册咨询（投资）工程师，信达证券研发中心副总经理，中国地质矿产经济学会委员，中国国际工程咨询公司专家库成员，中国价格协会煤炭价格专委会委员，曾任中国煤炭工业协会行业咨询处副处长（主持工作），从事煤炭以及能源相关领域研究咨询十余年，曾主持“十三五”全国煤炭勘查开发规划研究、煤炭工业技术政策修订及企业相关咨询课题上百项，2016年6月加盟信达证券研发中心，负责煤炭行业研究。2019年至今，负责大能源板块研究工作。

李春驰，CFA，CPA，上海财经大学金融硕士，南京大学金融学学士，曾任兴业证券经济与金融研究院煤炭行业及公用环保行业分析师，2022年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭、电力、天然气等大能源板块的研究。

高升，中国矿业大学（北京）采矿专业博士，高级工程师，曾任中国煤炭科工集团二级子企业投资经营部部长、下属煤矿副矿长，曾在煤矿生产一线工作多年，从事煤矿生产技术管理、煤矿项目投资和经营管理等工作。2022年6月加入信达证券研发中心，从事煤炭、钢铁及上下游领域研究。

刘红光，北京大学博士，中国环境科学学会碳达峰碳中和专业委员会委员。曾任中国石化经济技术研究院专家、所长助理，牵头开展了能源消费中长期预测研究，主编出版并发布了《中国能源展望2060》一书；完成了“石化产业碳达峰碳中和实施路径”研究，并参与国家部委油气产业规划、新型能源体系建设、行业碳达峰及高质量发展等相关政策文件的研讨编制等工作。2023年3月加入信达证券研究开发中心，从事大能源领域研究并负责石化行业研究工作。

郭雪，北京大学环境工程/新加坡国立大学化学双硕士，北京交大环境工程学士，拥有5年环保产业经验，4年卖方经验。曾就职于国投证券、德邦证券。2025年3月加入信达证券研究所，从事环保行业及其上下游以及双碳产业研究。

邢秦浩，美国德克萨斯大学奥斯汀分校电力系统专业硕士，天津大学电气工程及其自动化专业学士，具有三年实业研究经验，从事电力市场化改革，虚拟电厂应用研究工作，2022年6月加入信达证券研究开发中心，从事电力行业研究。

吴柏莹，吉林大学产业经济学硕士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事公用环保行业研究。

胡晓艺，中国社会科学院大学经济学硕士，西南财经大学金融学学士。2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

刘奕麟，香港大学工学硕士，北京科技大学管理学学士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

李睿，CPA，德国埃森经济与管理大学会计学硕士，2022年9月加入信达证券研发中心，从事煤炭和煤矿智能化行业研究。

李栋，南加州大学建筑学硕士，2023年1月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业研究。

唐婵玉，香港科技大学社会科学硕士，对外经济贸易大学金融学学士。2023 年 4 月加入信达证券研发中心，从事天然气、电力行业研究。

刘波，北京科技大学管理学本硕，2023 年 7 月加入信达证券研究开发中心，从事煤炭和钢铁行业研究。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券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。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到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、意见及推测仅供参考，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做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入： 股价相对强于基准15%以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准5%~15%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5%之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。