

行业投资评级

强于大市 | 维持

行业基本情况

收盘点位	8587.3
52周最高	12216.06
52周最低	8447.02

行业相对指数表现（相对值）



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师: 苏千叶
SAC 登记编号: S1340525110004
Email: suqianye@cnpsec.com
分析师: 杨帅波
SAC 登记编号: S1340524070002
Email: yangshuaibo@cnpsec.com
分析师: 盛炜
SAC 登记编号: S1340525120008
Email: shengwei@cnpsec.com
研究助理: 闫依洋
SAC 登记编号: S1340126050013
Email: yanyiyang@cnpsec.com

近期研究报告

《思格新能(6656.HK)：储能业绩高增长，引领“AI+新能源”新范式》 - 2026.08.26

欧洲议会通过 CBAM 扩围的谈判立场，看好再生金属和低碳排放工艺的光伏

● 投资要点

事件：2026 年 9 月 15 日，欧洲议会通过 CBAM 扩围的谈判立场，支持把范围从钢铁、铝等基础材料继续向更多下游成品延伸，并实施一系列旨在堵塞漏洞和加强 CBAM 执行的反规避措施。

● CBAM 的持续扩容和默认值惩罚

CBAM 从原材料阶段持续深入。最初 CBAM 只涉及钢铁、铝、水泥、化肥、电力和氢气 6 类原材料；2025 年 12 月欧委会曾增加 180 种钢和铝密集型产品，如机械、五金和制品、汽车零部件、家用电器和建筑设备；而本次欧洲议会清单扩大至 45 种，其中还包括光伏、热泵等。

CBAM 可能进一步收紧反规避措施。将豁免门槛从 50 吨降低到 5 吨，并堵上了废料漏洞，以防止外国生产商利用消费后废料来少报其排放量，当发现某种形式的规避行为时，允许欧盟委员会根据产品的实际原产国应用默认排放值。

默认值对我国的出口欧盟非常不利。以钢铁为例，欧盟用默认值认为中国钢铁 3.169tCO₂/t 钢（实际为 1.57tCO₂/t 钢），2026 年—2028 年，默认值将每年递增 10%。按 2026 年欧盟碳价约 70 欧元/吨计算：每出口 1 吨钢，按中国实测排放与欧盟默认值之差计算的额外碳成本约 960 元。

最终决定碳成本在于数据质量。对于中国制造商而言，虽然并不直接向欧盟缴纳 CBAM 费用，但必须建立符合欧盟要求的碳排放监测体系，核算产品隐含碳排放，并向客户提供经核查的排放数据。如果企业无法提供符合要求的实测数据，进口商只能采用欧盟公布的默认排放值，而默认值通常远高于实际排放水平，最终增加的碳成本往往会直接体现在产品价格和采购决策中。

● CBAM 对再生金属和光伏低温工艺更加友好

再生金属是实现碳减排的有效途径。根据中国铜工业的全生命周期评价结果显示（2000-2015 年），1 吨铜的生产加工需要经过采选、冶炼精炼、深加工三个阶段，分别产生 2.12 吨、1.98 吨和 0.56 吨二氧化碳；而再生铜每吨只排放 1.13 吨二氧化碳，只占原生铜的 32%。

对于颗粒硅、更薄的硅片、HJT 工艺其碳排放会有优势。

● 投资建议

再生金属方面建议关注#格林美、浙富控股等，光伏方面建议关注#东方日升、协鑫科技等。

● 风险提示：

CBAM 扩围不及预期的风险。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于 2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本 61.68 亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，具备展业的各项资格。截至 2025 年 10 月底，公司在全国设有 58 家分支机构（含 29 家分公司、29 家营业部），1 家资产管理分公司和 1 家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过 260 万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市丰台区北甲地路 2 号院 6 甲 1 号，玺萌大厦南塔

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编：518048