

为何碳边界调整机制（CBAM）新提案铩羽而归

报告发布日期

2022年06月13日

研究结论

- 原预计当地时间6月6日至9日，欧洲议会对欧盟碳边界调整机制（CBAM）的新提案进行最终投票，但于当地时间6月8日，欧洲议会投票否决了一项关于扩大升级欧盟碳市场（EU-ETS）的立法提案（该项提案以340票反对、265票赞成和34票弃权的结果未获通过），导致另外两项与欧盟碳市场息息相关的提案投票随之取消，其中包括碳边界调整机制（CBAM）的新提案。
- 原本将进行投票的这一新提案十分激进。新提案由欧洲议会中的环境、公众健康和食品安全委员会（ENVI）起草，于5月17日在委员会内部通过。**相较于去年7月欧盟委员会（简称“欧委会”）发布的草案，新提案商品覆盖范围更广，除了电力、钢铁、水泥、铝、化肥外，还同时将制氢氨、有机化学品、聚合物等碳密集型行业也纳入征收范围；同时实施时间更早，过渡期缩短了一年，2025年便开始征收“碳关税”，还提出将间接排放（外购电力、热力等造成的排放）纳入征税范围。**
- **这一提案对中国出口的负面影响明显大于之前的版本。**根据 Yannick Jadot 议员（法国绿党）在修正案中对直接排放覆盖商品范围的修改提议，以2019年我国出口数据为例（美元口径），ENVI版本的直接排放商品覆盖清单对我国出口的影响主要体现在：**（1）较欧委会版本，新增清单主要包括化学品、聚合物和铝，覆盖商品出口金额占我国总出口的比重从0.26%大幅上升至1.11%。（2）考察清单中新增的商品，可知中欧之间贸易规模占比更高。**从新提案覆盖的商品来看，对欧出口占对应商品总出口的比重从6.9%大幅上升至11.6%，其中化学品（含有机和制氢氨等）、聚合物（主要为塑料）相关商品占比均较高，分别为19.1%和11.5%，加上出口规模较大，为占比上升的主要贡献项；虽然铝相关商品对欧出口占比仅上升0.5个百分点至10.9%，略低于整体，但由于该分类下的规模较欧委会版本清单上升30%以上，肥料、水泥、钢铁等占比更低的商品的贡献被稀释（对欧出口占对应商品出口的比重分别为0.76%、1.51%、6.79%，其中钢铁规模较大）。
- **如何理解此次CBAM提案未进行投票表决就被取消？一方面，当前国际局势存在较强不确定性，欧洲整体的能源供应都面临很大压力，短期内气候政策不宜进一步紧缩，另一方面，即便进行投票表决，这一提案也可能遭到欧盟产业代表的强烈反对，原因在于其对欧盟产业存在较大负面影响。**举例来说，欧洲议会国际贸易委员会（INTA）中产业代表的比例可能并不低（除此之外还有发展、产业等共5个委员会），2月INTA内部就已经以19票赞成、20票反对、3票弃权否决了该委员会内部提出的更为温和的方案。需要注意的是INTA内部对扩大商品覆盖范围、纳入间接排放、最终取消免费配额本身并无异议，关键在于实施的节奏，其原因在于免费配额分配和间接排放补贴是欧盟现行的两项碳泄漏保护措施，而根据EU-ETS的相关制度，过渡期后CBAM推进的节奏越快，欧盟当地产业的支持政策可能退坡就越快，对能源密集行业（如有色金属冶炼）的压力会更大。
- 按照原计划当前处在立法程序的哪一步？简单来说，欧盟立法程序要经历以下环节：欧委会提出草案，欧洲议会内部对此进行反复讨论，修改后投票表决通过，欧委会对此议案发表肯定意见，最终将议案提交给欧盟部长理事会（简称“欧盟理事会”），只有当欧盟理事会和欧洲议会形成统一意见，才能完成立法程序。**而原定投票将决定能否将ENVI的提案作为欧洲议会对碳关税的正式立场。**
- 需要注意的是今年3月10日欧盟理事会在轮值主席国为法国时对征收碳关税本身已经形成统一意见，**意味着如果欧洲议会的提案通过，欧委会、欧洲议会、欧盟理事会三方的正式立场均已形成，但是欧盟理事会是否会给欧盟企业“退税”、CBAM的收入分配等棘手问题都留待以后另行解决，这些问题也是以后的主要看点。**
- **风险提示：**欧盟气候政策超预期收紧，影响我国碳密集行业出口规模和利润；当前CBAM尚未定稿，对我国进出口和欧盟当地产业的影响存在不确定性。

证券分析师

陈至奕	021-63325888*6044 chenzhiyi@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860519090001
孙金霞	021-63325888*7590 sunjinxia@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860515070001
王仲尧	021-63325888*3267 wangzhongyao1@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860518050001 香港证监会牌照：BQJ932

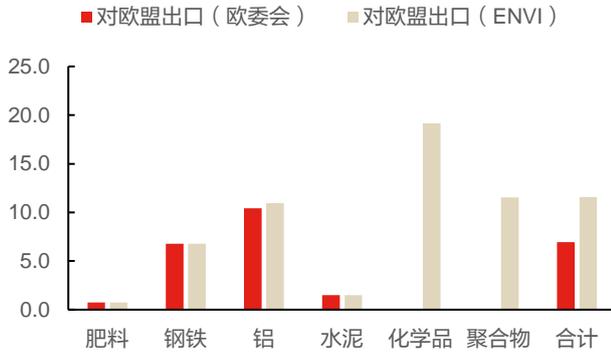
联系人

孙国翔	sunguoxiang@orientsec.com.cn
陈玮	chenwei3@orientsec.com.cn

相关报告

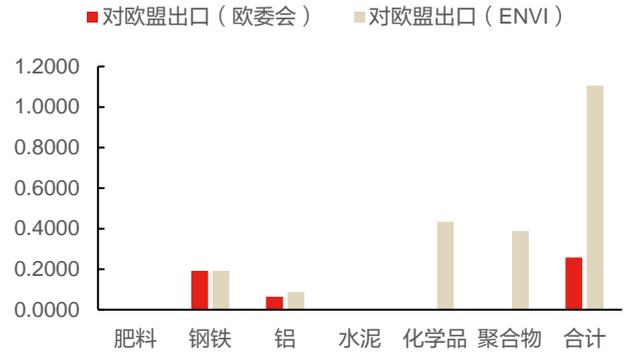
本轮疫后修复将有哪些特点——月度宏观经济回顾与展望	2022-06-07
经济筑底反弹，有待政策助力——5月PMI点评	2022-06-03
聚焦数字经济监管：双周观察（20220530）	2022-06-02

图 1: 不同方案下 2019 年各类商品对欧出口金额占对应商品各自总出口的比重(%)



数据来源: 中国海关, 欧洲议会, 东方证券研究所

图 2: 不同方案下 2019 年各类商品对欧出口金额占当年总出口的比重(%)



数据来源: 中国海关, 欧洲议会, 东方证券研究所

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；

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_42975

