

## 若燃油车禁令如期撤除，欧盟替代方案几何？

发布日期：2024 年 6 月 21 日    分析师：唐惠英    电话：023-81157276    期货交易咨询从业信息：Z0019171

深度报告：使用“零碳电力”的电解铝在碳市场中的优势猜想  
 关注文末公众号，点击“碳中和研究”话题标签，即可获取原文

### 核心逻辑与市场消息：

今日行情	发布日期：2024-6-21	市场消息
<b>市场情绪降温，EUA 如期回落</b> 1、6 月 20 日，欧盟 EUA 期货收盘价 69.19 欧元/吨，较前一交易日下跌 2.19%。 2、6 月 20 日，欧盟 EUA 期货成交量 2.53 万手，6 月期货日均成交量 2.92 万手，活跃度环比增加 9.78%。 3、6 月 20 日，欧盟 EUA 拍卖价 68.61 欧元/吨，较前一拍卖日上涨 1.27%。欧盟 EUA 竞拍量 469.40 万吨。		<b>若燃油车禁令如期撤除，欧盟替代方案几何？</b> 欧洲人民党（EPP）在大选中赢得了最多席位，而德国保守党基民盟是欧洲人民党内最具话语权的分支。基民盟彼时于大选中的竞选口号之一就是撤除燃油车禁售令，日前该党议员发声称，人民党将于 7 月 2 日至 5 日在葡萄牙举行的讨论会议上探讨接任后的立法议程，包括如何修订汽车行业二氧化碳排放标准（此前欧盟要求汽车行业 2035 年将尾气排放减少 100%，由此产生燃油车禁售令）。 消息来源：Euractiv
<b>后市展望</b> 1、短期（1-2 个月），宏观事件主导碳价，欧盟大选结果右倾严重，后续气候政策或存调整预期，碳价承压，气碳价走势分化；气价方面，市场短时已消化挪威扰动，伴随检修放量，供应恢复平稳；需求端居民能耗需求有限，工业需求恢复尚需时日；短时碳价仍有回调空间。 2、中期（1-2 年），政策面 30 及 40 气候目标颇为强硬，市场稳定储备机制为 EUA 底部需求托底，需求侧海运业纳入 ETS 将带来额外需求。但经济放缓预期叠加电力企业退煤加速，市场需求呈走弱趋势，EUA 反弹高度有限。 3、长期（3-5 年），右倾议会上任后，未来气候补充法案或将“难产”，叠加消费者权益保护及预算压力，碳税等替代品关注度日益提高，EUA 长期走势不容乐观。		<b>事件点评</b> 欧盟曾经的方案是建立“纯电子燃料汽车”的认定标准，获认定的新车即满足新闻中所述二氧化碳标准。不过推进进度十分缓慢，除燃料本身暂未大规模量产外，认定标准也是麻烦事：1. 由于电子燃料化学性质上与传统燃油几无区别，业界暂缺权威技术来确保“纯电子燃料车”出厂后不会改用传统燃料；2. 电子燃料是名义上的零排放，使用该燃料的车辆实际上仍有尾气产出，因此也需要配套相关法案规定来豁免新闻所述排放要求。 人民党方面并不排斥引入电子燃料，他们认为矛盾点主要在于完全禁售燃油车太过激进，并提出两方面改进措施：1. 引入“碳校正系数”(CCF)，规定生物燃料或电子燃料等替代燃料的比例下限，只要在总体燃料组合中加入一定的替代燃料，传统燃油车 2035 年后仍可出售；2. 将汽车行业 100% 减排义务降低至 90%。

## 重要数据:

图表 1: 欧盟排放配额 (EUA) 现货拍卖行情

	EUA 拍卖价格 (欧元/吨)	CBAM 证书价 格 (欧元/吨)	EUA 拍卖量 (万吨)	EUA 竞拍量 (万吨)	拍卖收入 (万欧元)
2024-06-20	68.61	69.16	310.40	469.40	21296.54
2024-06-19	67.75	69.16	231.00	373.75	15650.25

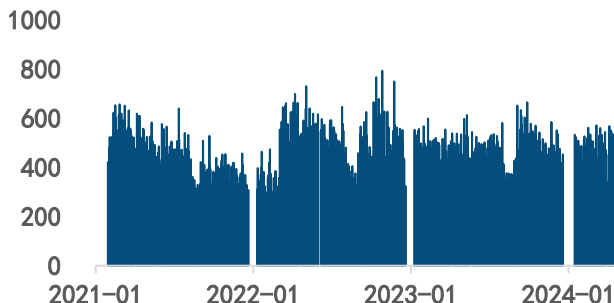
备注: CBAM 证书价格为中信建投期货测算值, 非欧盟官方发布值

图表 2: EUA 拍卖价 (欧元/吨)



数据来源: Refinitiv, 中信建投期货

图表 3: EUA 每日竞拍量 (万吨)



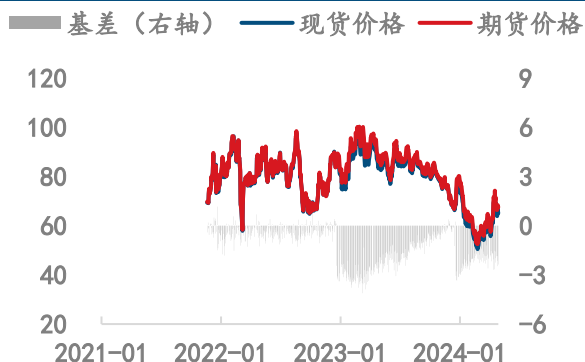
数据来源: Refinitiv, 中信建投期货

图表 4: 欧盟排放配额(EUA)行情信息-期货、现货

期货收盘价 (欧元/吨)			期货成交量 (万手)		期货持仓量 (万手)	
2024-06-19	2024-06-20	涨跌幅	成交量	增减	持仓量	增减
70.74	69.19	-2.19%	2.53	-0.28	34.26	0.00
现货结算价 (欧元/吨)			现货成交量 (手)		基差 (欧元/吨)	
2024-06-19	2024-06-20	涨跌幅	成交量	增减	基差	基差率
68.83	67.73	-1.60%	3046.00	1530.00	-1.46	-2%

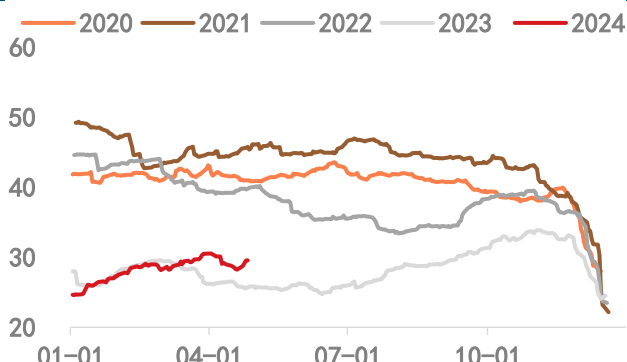
备注: 基差率=基差/现货结算价

图表 5: Phase4: EUA 期现价格及基差 (欧元/吨)



数据来源: Refinitiv, 中信建投期货

图表 6: 各年度 12 月合约持仓-季节性图 (万手)



数据来源: Refinitiv, 中信建投期货

## 碳中和与电力组

碳中和与电力组是中信建投期货研究发展部下设的研究团队，成立于 2021 年 1 月。截至 2023 年底，团队已搭建起成熟的研究框架，发布数百篇碳中和系列报告，设有品牌专栏【建投碳学】、【建投电视界】。

中信建投期货深度参与碳排放权期货、电力期货的研发上市工作，协助广州期货交易所完成多项课题研究，多次走访调研电力企业、碳密集型生产企业，助力碳排放权期货、电力期货顺利上市。

中信建投期货坚持“协同发展”理念，依托中信集团平台，协同集团各子公司的特殊能力与资源，形成“联合舰队”，充分凸显碳金融的“助推器”作用，为实现国家“双碳目标”作出贡献。

## 团队介绍



研究发展部

金属首席分析师：**江露**  
 期货交易咨询从业信息：Z0012916



研究发展部

碳中和与电力首席分析师：**唐惠琰**  
 期货交易咨询从业信息：Z0019171



研究发展部

助理分析师：**吴凯**  
 期货从业信息：F03121527

## 【建投碳学】近期报告

- 《进击的 CBAM：“射人先射马”》
- 《碳中和重塑地缘政治格局》
- 《德国的妥协：减碳战略让位于消费者保护》
- 《全球脱碳最大的绊脚石：地缘政治》
- 《欧盟再提高减排目标，碳价也涨不动了》
- 《市场稳定储备机制：欧盟碳市场的供给侧改革》
- 《美国 RGGI 碳市：理想市场典范》
- 《碳衍生品在我国上市的必要性》
- 《2023 欧盟碳市年报：气候政策与能源消耗角力，EUA 危机四伏》
- 《加州碳市：扩展为北美最大的碳市场》
- 《绿色交易品系列研究之一：干熄焦绿色溢价》
- 《欧盟碳关税对我国铝出口成本冲击的定量情景分析》
- 《我国输欧钢铁产品碳关税或不足 100 元/吨》
- 《预算 500 亿欧元，德国新政为工业脱碳兜底》
- 《全国碳市场收盘价首破 70 元/吨，创历史新高！》
- 《全国碳市场上线年度标签的潜在影响预测》
- 《可持续钢铝全球安排谈判框架与产生背景剖析》
- 《欧盟绿色转型背后的可持续金融发展》
- 《海运业纳入 EU ETS 对航运成本的影响测算》
- 《CCER 重启首月，自愿减排市场遭遇当头棒喝》
- 《碳价向上突破，碳中和标签已死？》
- 《当电动车离开零排放的“避风港”——欧盟运输服务温室气体排放核算法案“一读”通过》
- 《使用“零碳电力”的电解铝在碳市场中的优势猜想》
- .....

请关注微信公众号“CFC 金属研究”，了解更多详情。

## 联系我们

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：[www.cfc108.com](http://www.cfc108.com)

获取更多投研报告、专业客户经理一对一服务、了解公司更多信息，扫描右方二维码即可获得！



## 重要声明

本报告观点和信息仅供符合证监会适当性管理规定的期货交易者参考，据此操作、责任自负。中信建投期货有限公司（下称“中信建投”）不因任何订阅或接收本报告的行为而将订阅人视为中信建投的客户。

本报告发布内容如涉及或属于系列解读，则交易者若使用所载资料，有可能会因缺乏对完整内容的了解而对其中假设依据、研究依据、结论等内容产生误解。提请交易者参阅中信建投已发布的完整系列报告，仔细阅读其所附各项声明、数据来源及风险提示，关注相关的分析、预测能够成立的关键假设条件，关注研究依据和研究结论的目标价格及时间周期，并准确理解研究逻辑。

中信建投对本报告所载资料的准确性、可靠性、时效性及完整性不作任何明示或暗示的保证。本报告中的资料、意见等仅代表报告发布之时的判断，相关研究观点可能依据中信建投后续发布的报告在不发布通知的情形下作出更改。

中信建投的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见不一致的市场评论和/或观点。本报告发布内容并非交易决策服务，在任何情形下都不构成对接收本报告内容交易者的任何交易建议，交易者应充分了解各类交易风险并谨慎考虑本报告发布内容是否符合自身特定状况，自主做出交易决策并自行承担交易风险。交易者根据本报告内容做出的任何决策与中信建投或相关作者无关。

本报告发布的内容仅为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式对本报告进行翻版、复制和刊发，如需引用、转发等，需注明出处为“中信建投期货”，且不得对本报告进行任何增删或修改。亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告发布的全部或部分内容。版权所有，违者必究。