

评级：看好

邹序元

首席分析师

SAC 执证编号：S0110520090002

zouxuyuan@sczq.com.cn

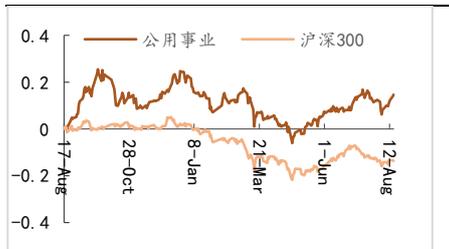
电话：86-10-8115 2655

董海军

研究助理

donghaijun@sczq.com.cn

市场指数走势（最近1年）



资料来源：聚源数据

相关研究

- 首个高温红色预警发布，迎峰度夏持续进行
- 《工业领域碳达峰实施方案》：完善绿色电价政策，促进绿电消纳
- 能源保供持续，下半年电力供需将延续紧平衡

核心观点

- **四川迎来“迎峰度夏”最关键时刻。**四川省经信厅和国网四川电力于8月14日发布《关于扩大工业企业让电于民实施范围的紧急通知》，决定从8月15日起取消主动错峰避峰需求响应，对四川电网有序用电方案中所有工业电力用户(含白名单重点保障企业)实施生产全停(保安负荷除外)，放高温假，让电于民，时间从8月15日至8月20日。8月15日，四川再次召开电力保供调度会，全省电力供需形势已由7月份的高峰时期电力“紧缺”，转变为全天电力电量“双缺”的严峻局面。四川已启动三级保供电调控措施，全力保障民生用电。
- **高温+来水减少是电力紧张直接原因。**根据国网四川电力披露的信息，夏季高温下空调负荷会迅速增加。据统计，2021年四川夏季空调降温负荷近1800万千瓦，超过全省用电负荷的三分之一。而进入7月以来，四川省遭遇60年一遇的极端高温天气，用电负荷接连6次创历史新高，最高达到5910万千瓦。新一轮高温天气再次来临，最大用电负荷预计将超过6000万千瓦，加上上游降水较往年下降4成左右、外省煤入川运力仍有不足，导致四川用电极度紧张。
- **装机结构水电居多，外送电量巨大。**根据国网四川电力数据，截至2021年10月，四川省电力装机超过1亿千瓦，其中水电装机8596.79万千瓦，火电装机不到2000万千瓦。同时，四川省外送电量巨大，据四川日报数据，截至2021年底，四川水电外送电量连续五年超过1300亿千瓦时，占自身水力发电量的约1/3。而送电协议一般提前签订，不能临时调整，来水不足、水电外送，同时火电装机少，因此四川电力供需状况受来水状况影响明显。
- **预计川渝高温8月底到达尾声。**目前四川限电主要涉及高耗能企业，包括硅料、化肥、化工、电池等行业的企业，受到市场关注。省外电力支援方面，四川已积极争取紧急电力支援，目前四川跨省跨区所有通道已最大化利用，如用电形势进一步紧张，预计主要通过协调增加水电留川规模以及扩大限电范围、降低用电负荷解决，以避免彻底拉闸。从天气状况来看，目前气象局预测未来10天西南川渝高温天气将持续，而北方部分地区温度已经开始下降，“三伏天”也将于8月25日结束，我们判断川渝高温天气也将于8月底到达尾声。
- **四川限电事件再次引发市场对电力供需紧张的关注。**我们预计虽然部分区域用电形势紧张，但不会再出现大规模“拉闸”现象，但是未来电力供需“紧平衡”的状况将延续。电力供需“紧平衡”背景下，属于“基荷电源”的核电以及同时具备“基荷电源”属性及高灵活调节属性的火电有望迎来价值重估。我们维持行业“看好”的投资评级，推荐关注中国核电、华能国际等公司。
- **风险提示：**煤价下降不及预期；电力市场化改革不及预期等。

分析师简介

邹序元，分析师，英国埃克塞特大学金融与投资专业硕士，10年证券研究经验，5年证券投资经验。

董海军，研究助理，北京大学硕士，2020年8月加入首创证券。

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。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财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料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，首创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。

首创证券的销售人员、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及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及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争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级

以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准

	评级	说明
股票投资评级	买入	相对沪深300指数涨幅15%以上
	增持	相对沪深300指数涨幅5%-15%之间
	中性	相对沪深300指数涨幅-5%-5%之间
	减持	相对沪深300指数跌幅5%以上
行业投资评级	看好	行业超越整体市场表现
	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现