

电力

新旧能源如何协调发展？

事件：根据财新网，9月10日起，云南省电解铝行业进入限电模式，初步压减10%用电负荷，部分在投的电解铝产能也被叫停。

点评：
发电装机规模年年增长，2022年却仍面临电力缺口

2019年之后，中国平均每年的装机增长1.58亿千瓦，相当于7个三峡水电站（2250万千瓦）。2019-2021年中国发电装机总量平均增长速度7.8%，高于平均用电量增速6.2%，但2022年社会却面临用电紧张。①**浙江**：8月6日浙江启动C级有序用电；②**四川**：8月15日四川提出工业用户停产6天；17日四川达州电力集团再度提出居民用电滚动限电的计划时长2.5小时延长至3小时；③**云南**：9月10日起，云南省电解铝行业进入限电模式，初步压减10%用电负荷，部分在投的电解铝产能也被叫停。

风光出力不稳定+用电峰谷负荷拉大，可调可控及稳定电源价值愈加显著

双碳战略下，风电、光伏为发电机组新增装机主角，2019-2021年新增装机中风电、光伏、火电、其他占比分别为33%、28%、28%、11%。但是风光出力不稳定，风电日波动最大幅度可达装机容量的80%；而光伏发电受昼夜、天气、移动云层变化的影响，同样存在间歇性和波动性。同时，国内国用电曲线也在发生变化，用电负荷的峰谷差距越来越大。国网能源研究院测算国家电网经营区域最大负荷十四五年均增速5.5%，高于用电量增速约1pct，最大日峰谷差率预计将增至35%，最大日峰谷差达到4亿千瓦。面对新能源的出力波动及用电侧的峰谷差拉大，可控、可调节性的发电设备以及稳定电源价值愈加凸显。

储能受限于建设周期及商业模式无法快速上量，稳定能源建设快速恢复

储能难解燃眉之急，无法成为目前电力偏紧的解决方案：①**体量小**：2021年底国内抽水蓄能、新型储能的装机体量分别为36GW、5.12GW，合计仅占新能源装机容量的6.5%；②**抽蓄建设周期较长**，需要6-8年；③**新型化学储能商业模式尚不成熟**，处于探索阶段。

国内稳定能源的建设正在快速恢复。①**火电**：历经2016-2021年的火电低位投资，2022年火电核准规模快速增长，2022Q2火电核准规模较去年同期增长33倍，电规总院在2022年8月19日提出保障未来三年1.4亿千瓦煤电按期投产。②**核电**：在2016-2018年三年核准停止后，2021年政府工作报告首次提出“积极”有序发展核电，国常会于2022年4月核准6台核电机组，也是国家自2008年以来再次一次性核准6台机组。

投资建议：伴随稳定电源的加速建设，电力运营商有望迎来装机量的大幅增长，电力设备制造商也有望迎来大量订单。标的方面，建议关注稳定电源运营商【宝新能源】【粤电力A】【皖能电力】【华能国际（A+H）】【华电国际（A+H）】【国电电力】【中国核电】【中国广核】；电力设备厂商【东方电气】【上海电气】【哈尔滨电气（H）】【佳电股份】。

风险提示：政策推进不及预期，疫情超预期反弹，用电需求不及预期，电价下调的风险，行业竞争加剧，煤价波动的风险。

证券研究报告

2022年09月12日

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

郭丽丽

分析师

SAC执业证书编号：S1110520030001

guolili@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 1 《电力-行业投资策略:2022年新能源运营商年度策略》2021-12-27
- 2 《电力-行业深度研究:火电：基本面拐点来临，新能源资产价值有望重估》2021-08-24
- 3 《电力-行业点评:龙源电力有望登陆A股，板块关注度将提升》2021-01-18

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

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，天风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。天风证券的销售人员、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。天风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。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/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一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房 邮编：570102 电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层 邮编：200086 电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com