

石油化工组  
分析师：许隽逸（执业 S1130519040001）  
xujunyi@gjzq.com.cn

## 政策推动，光热优质电源发展有望加速

### 事件

- 4月7日，据中国电力网转载，国家能源局于近日发布了《国家能源局综合司关于推动光热发电规模化发展有关事项的通知》（下称《通知》），提出一、二批大基地已上报的共计150万千瓦光热项目应与风电光伏项目同步开工，“十四五”期间全国光热项目争取年开工300万千瓦。

### 评论

- 看点1：“风光储热”一体化大基地开发模式再获认同。**目前国内存量光热装机约58.8万千瓦，截至1H22累计在建规模约259.5万千瓦，低基数下具备增量弹性。我国光热项目资源主要集中在内蒙古、甘肃、青海、新疆，与大基地消纳需求高度吻合。因此类比风/光电集中式开发模式，预计光热电站也将主要由“五大”发电集团牵头，以实质性联营形式运作，帮助缓解电源侧消纳困境。
- 看点2：支持多种灵活性调节资源百花齐放。**央企企作为大基地开发主力军，背负利润率考核指标。当前灵活性调节资源中仅抽水蓄能通过新两部制电价在全国层面明确资本内部收益率6.5%，其余路线仍有待时间检验。根据IRENA统计，近10年间光热发电通过提高转换效率、扩大单站容量、延长储热时长等技术路径及产业规模效应平均降本超50%，但国内平均LCOE仍近0.55元/KWh，在退补背景下存在经济性压力。往后看，我们认为相关大基地省份更有可能以优配风/光项目的形式刺激当地光热开发，而经济性提升仍有待持续降本。
- 看点3：明确镜场配置要求，规范行业良性发展。**光热电站具备发电&储能双属性，早期示范项目享受1.15元/KWh的补贴电价，可赚取较高的电量收益，而退补影响下多数项目的镜场配置缩水。当前《通知》提出优化光热电站单机规模和镜场/储能等配置，原则上每10万千瓦电站的镜场面积不应少于80万平方米。我们认为长期看将有助于光热优质电源物尽其用、规范行业良性发展。

### 投资建议

- 光热项目加速推进，将为光热发电设备端核心环节聚光系统、吸热系统、传/储热系统龙头企业以及光热电站运营商带来业绩利好，建议关注西子洁能（余热锅炉龙头，自研熔盐储能系统，承担吸热/换热功能）；建议关注首航高科（中游多环节布局，同时在运国内第一个并网的光热电站）。

### 风险提示

- 地方政府后续配套政策出台不及预期风险；光热发电产业链降本不及预期风险；光热项目推进进度不及预期风险等。

**行业投资评级的说明：**

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

**特别声明：**

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	地址：北京市东城区建内大街26号	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号	新闻大厦8层南侧	地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号
紫竹国际大厦7楼		嘉里建设广场T3-2402