

证券研究报告

电力

中性（维持）

三代机组电价出台，政策态度明朗化

证券分析师

严家源

投资咨询资格编号:S1060518110001
电话 021-20665162
邮箱 YANJIAYUAN712@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容

事项：

3月28日，中国核电、中广核电力分别发布公告，宣布收到国家发改委《关于三代核电首批项目试行上网电价的通知》（发改价格[2019]535号）。

平安观点：

- **明确三代首批机组上网电价，要求原则性满发：**根据公告的信息，通知规定，浙江三门一期核电项目试行价格按照 0.4203 元/千瓦时执行；台山 1、2 号机组计划电量的试行上网电价为 0.4350 元/千瓦时；试行价格从项目投产之日起至 2021 年底止；相关省份要按照原则性满发原则安排三代核电项目发电计划；设计利用小时以内的电量按照政府定价执行，以外的电量按照市场价格执行。此次通知明确了 18 年投产的三代核电 AP1000、EPR 首批机组的上网电价。
- **高于二代核电机组标杆电价，落实前期承诺：**18 年三门 1、2 号和台山 1 号机组投产后，上网电价分别按照浙江和广东两省的核电标杆电价 0.4153 和 0.43 元/千瓦时（即按投产时所在地区燃煤机组标杆上网电价与全国核电标杆电价两者孰低取值）确认会计收入。通知规定的上网电价均比标杆电价高出 0.5 分/千瓦时，落实了国家发改委在《关于完善核电上网电价机制有关问题的通知》（发改价格[2013]1130 号）中提出的承诺——“承担核电技术引进、自主创新、重大专项设备国产化任务的首台或首批核电机组或示范工程，其上网电价可在全国核电标杆电价基础上适当提高”。此外，海阳核电 1、2 号机组与三门一期同为 AP1000 示范项目，我们认为其上网电价应与三门的电价相近，比山东省核电标杆上网电价 0.3949 元/千瓦时高出约 1~2 分/千瓦时。
- **提高电价确保新技术盈利，表明政策支持态度：**作为全球瞩目的三代核电技术 AP1000、EPR 的首批示范项目，三门、海阳、台山均经历了核心设备调整、工程严重超期、造价大幅增加等问题。按照标杆电价估算，项目投产后的盈利能力难以保证，使得市场对于三代核电的发展前景存在疑虑。提高上网电价，可以确保先进核电示范项目的盈利能力，表明了国家政策对于核电产业的支持态度。
- **投资建议：**此次发改委的通知明确了三代核电示范项目的上网电价，确保新机组的盈利能力，表明了国家对于先进核电技术的支持态度，足以打消市场对其发展前景的疑虑，利好核电运营企业。强烈推荐 A 股纯核电运营标的中国核电，推荐参股多个核电项目的浙能电力，建议关注拟回归 A 股、国内装机第一的中广核电力（H）、有可能获得核电运营资质的大唐发电以及权益装机容量全国第三的华电福新（H）。

- **风险提示：**1、核安全事故：任何一起核事故均可能导致全球范围的停运、缓建；2、政策推进不及预期：部分地区目前仍处于电力供大于求的状态；3、新技术推进遇阻：如果示范项目出现问题，将影响后续机组的批复和建设；4、电价调整：电力市场化交易将拉低平均上网电价。

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2019 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PING AN SECURITIES

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

上海

北京

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融
融中心 62 楼
邮编：518033

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 25 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 15 层
邮编：100033