

杜旷舟
联系人

郭荆璞
分析师 SAC 执业编号: S1130519100005

核电审批或将常态化，产业迎来复苏期

事件

- 9月2日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，海南昌江二期核电项目、浙江三澳（苍南）一期核电项目在会获得核准。

行业观点

- 积极稳妥推进核电产业，利于扩大投资、清洁转型、保障就业：**会议指出，积极稳妥推进核电项目建设，是扩大有效投资、增强能源支撑、减少温室气体排放的重要举措。会议核准了已列入国家规划、具备建设条件、采用“华龙一号”三代核电技术的海南昌江核电二期工程和民营资本首次参股投资的浙江三澳核电一期工程。两个项目有效总投资超过700亿元，将带动大量就业。
- 推动核电产业健康发展，常态化核电审批系大势所趋：**核电行业作为高密度能源对满足我国电力需求、促进能源结构转型、优化能源布局起到重要作用，在我国低碳能源体系中扮演关键角色。福清华龙一号、三门 AP1000、台山 ERP 等三代机组的全球首堆均在我国投产商运，因此，有必要根据运行情况评估三代核电技术的安全可靠性。本次多台机组核准距 2019 年初核电审批重启相隔一年又八个月，我们认为或因三门 2 号机组 2019 年因设备缺陷实施了停机小修导致三代机组安全评估时间拉长。本次核准一次性审批两种机型四台机组表明未来我国核电审批将有序化、常态化，我们认为未来我国核电或根据供用电格局一年审批 4-6 台核电机组。
- 前期投资大、运营成本高，提升核电经济性乃当务之急：**作为长生命周期行业，前期投资大，工程建设、运营成本高的问题制约核电发展。三代核电的安全要求更高，抬高了设备制造、核电机组建设和运行成本，中国核能行业协会在《我国三代核电经济性及其市场竞争力研究报告》指出，首批三代核电——AP1000 及 EPR 项目的上网电价均在 0.50 元/千瓦时左右，明显高于国家发改委确定的 0.42 元/千瓦时左右的上网电价水平。核电经济性及其市场竞争力已成为阻碍我国核电发展的重要因素，有必要通过改进优化设计、建安一体化等手段降低三代核电项目工程造价，通过提高核电站运维、检修技术水平降低运维成本。
- 国产化助力降成本，核电产业链有望迎来复苏期：**关键设备的国产化能力提高为下一步核电技术降本提供空间。随着我国核电发展壮大，包括核岛和常规岛关键设备设计、制造核心技术在内，国内核电装备制造业产品供应链全面覆盖我国国内建设的各类核电堆型，当前核电设备国产化率已达到 85% 以上，主泵、DCS、重要阀门等长期依赖进口的设备已逐步实现国产化，并形成较高的技术壁垒。新一轮核电审批有望引领核电产业链进入复苏期，在安全壳穹顶吊装（FCD 后 24 个月）前后，处于集中供货状态的长周期（生产期超过一年）设备最先获益；短周期设备供应商如阀门等逐步迎来发展拐点；而核电运营商将获得长期项目收益。

投资建议

- 三代核电项目审批再启动，核电项目审批将更加有序化、常态化。核电赛道技术壁垒与专业要求铸就护城河，建议关注长周期设备制造商**东方电气**，核电风机市场龙头**南风股份**，风股份核电运营以及核技术应用领域**中国广核**、**中国核电**以及在核电领域深度投资布局的**浙能电力**。

风险提示

- 在建核电工程投产进度不及预期；电价下调；核安全风险；政策风险；国际政治局势变化。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

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，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。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。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。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。

本报告反映编写分析员的不同设想、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，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

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；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自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。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7GH