

推荐（维持）

能耗双控形势严峻，新能源运营商有望受益于能源结构转型

风险评级：中风险

电力行业事件点评

2021年9月27日

黄秀瑜（SAC 执业证书编号：S0340512090001）

电话：0769-22119455 邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

研究助理：刘兴文（SAC 执业证书编号：S0340120050004）

电话：0769-22119416 邮箱：liuxingwen@dgzq.com.cn

事件：

近日，在电力供应紧张背景下，全国多地发布限电通知，广东、江苏、浙江、山东等超过10个省份的部分企业错峰生产或者停产。

点评：

能耗双控形势严峻，全国实现能耗双控目标紧迫。“能耗双控”，是指既控制能源消耗强度（或称单位GDP能耗，指能源在创造经济产值时的利用效率），也控制能源消费总量。上个月，发改委印发的《2021年上半年各地区能耗双控目标完成情况晴雨表》显示，有9个省份上半年能耗强度不降反升，为一级预警；能源消费总量控制方面有8个省份为一级预警，多个地区在能耗降低和能源消费总量方面均呈现严峻态势，上半年未能完成“双控”目标，全国节能形势严峻。国家发改委于9月16日印发《完善能源消费强度和总量双控制度方案》（下称“方案”），就能耗双控给出更为完善的指标设置以及分解落实机制，坚决管控“两高”项目。同时灵活调节总量控制，引导通过“可再生能源消纳和绿证交易+用能指标市场化交易”完成能耗总量考核。随着方案发布，为积极响应能耗双控政策，各省纷纷出台了一系列举措，通过限制高耗能企业用电总量、提高电价、限制用电时段等方式促进能耗减排，力争完成2021年能耗双控目标。

新能源运营商有望受益于能源结构转型。目前，我国能源消费以煤炭为主，2020年我国煤炭消费占能源消费总量的比重为56.8%，天然气、水电、核电、风电等清洁能源消费量占能源消费总量的24.3%，同比上升1.0个百分点，合计不到煤炭消费比重的一半。1-8月，全国规上工业发电量同比增长11.3%，增速低于全国全社会用电量的同比增长率13.8%，即电力供应增速低于用电需求增速，体现了国内的电力供应紧张；8月份，全国发电量同比增长0.2%，其中，火电/水电/核电/风电/太阳能发电同比变化+0.3%/-4.7%/+10.2%/7.0%/+8.5%，传统的火电和水电的发电同比增速低于新能源发电增速，体现了能源结构转型加速。由于动力煤价格同比快速上涨，火电企业成本端压力大增，部分企业处于亏损状态，在限电政策下，部分火电企业减少发电以降低亏损，进一步缩减了电力供应。水电多分布于云贵川，由于这些地区近年引进电解铝等高耗能企业，降低了水电电力的对外供应，加剧了广东、江苏、浙江等地的用电紧张。根据“方案”，对超额完成激励性可再生能源电力消纳责任权重的地区，超出最低可再生能源电力消纳责任权重的消纳量不纳入该地区年度和五年规划当期能源消费总量考核。并推行用能指标市场化交易，进一步完善用能权有偿使用和交易制度。在日益趋严的减碳背景下，“十四五”期间全国的电力结构将加速向绿电低碳转型，提升可再生能源利用比例。

投资建议：维持推荐评级。各地相继限电，叠加能耗双控方案发布，显示降低能耗和能源结构绿色转型目标的紧迫性。在此背景下，新能源的重要地位愈加凸显，新能源运营商有望受益于规模提升和绿电溢价，建议关注新能源运营商太阳能（000591）、京运通（601908）、节能风电（601016），及受益于能源结构转型的中国广核（003816）和中国核电（601985），另外，伴随着电网公司加快电网建

设，有望受益于电网设备需求快速释放的电网设备龙头特变电工（600089）和许继电气（000400）等企业。

风险提示：用电需求不及预期，新能源发电建设不及预期等风险。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，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本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn