



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

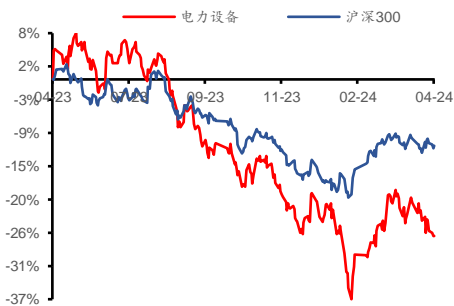
新型电力系统推进，关注火电设备及灵活性改造机会

增持（维持）

行业： 电力设备
日期： 2024年04月25日

分析师： 丁亚
Tel: 021-53686149
E-mail: dingya@shzq.com
SAC 编号: S0870521110002

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告:

《电力设备企业业绩亮眼，看好电网投资加速》

——2024 年 04 月 17 日

《亿航获首张载人 eVTOL 生产许可证，隆基协鑫签订颗粒硅大单》

——2024 年 04 月 10 日

《低空经济政策与产业催化持续，固态电池产业化速度加快》

——2024 年 04 月 06 日

主要观点

新型电力系统推进，新能源问题逐渐凸显

双碳目标下，我国持续构建以新能源为主体的新型电力系统，新能源正由补充型电源逐步向主力型电源发展。随着新能源装机量的增量和渗透率的提升，问题进一步凸显。目前新能源以光伏风电为主，出力存在波动性、随机性和间歇性，增加调峰调频工作的负担，不利于供电可靠性和供电稳定性的提升，电网系统稳定性和安全性受到挑战。

火电压舱石作用凸显，未来发挥更大调节性电源作用

从装机结构看，随着近些年新能源装机迅速增长，火电装机占比降低，根据EESA，火电装机规模占比从2012年的71.5%逐年下降至2023年首次低于50%，但我国电力结构中最主要的发电主体，起到压舱石作用。相比光伏风电等，火电不受自然因素影响，可持续提供稳定电力输出，未来将发挥更大的调节性电源作用，更多地参与系统调峰、旋转备用等辅助服务，提升电力系统应急备用能力。政策端看，发改委2021年发布《关于进一步深化燃煤发电上网电价市场化改革的通知》，2023年11月发布《关于建立煤电容量电价机制的通知》，电价改革领域持续加码，进一步明确了对煤电的重新定位，稳定了煤电行业预期，再次压实了煤电“压舱石”的电力系统角色。看好未来火电投资进一步增长。

灵活性改造加速推进

灵活性改造是指针对煤电机组进行特定技术改造，提升现有煤电机组的负荷调节能力，是电力系统调节能力提升的关键手段。2024 年初发改委发布《关于加强电网调峰储能和智能化调度能力建设的指导意见》，提出提升支撑性电源调峰能力。深入开展煤电机组灵活性改造，到 2027 年存量煤电机组实现“应改尽改”。

投资建议

看好新型电力系统推进下，火电及灵活性改造投资增长带来的投资机会。推荐双良节能，建议关注东方电气、青达环保。

风险提示

火电新增规模低于预期、灵活性改造订单落地低于预期。

数据预测与估值

公司名称	股价 4/24	EPS			PE			PB	投资 评级
		23E	24E	25E	23E	24E	25E		
双良节能 (600481)	7.06	1.34	1.56	1.66	5.27	4.53	4.25	1.97	买入

资料来源: Wind, 上海证券研究所

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。