

# 煤电设备行业点评

## 极端天气增加供电挑战，煤电加快建设步伐

### ◆ 行业研究 · 行业快评

### ◆ 电力设备 · 火电设备

### ◆ 投资评级：超配（首次评级）

证券分析师：王蔚祺 010-88005313 wangweiqi2@guosen.com.cn 执证编码：S0980520080003  
 证券分析师：陈抒扬 0755-81982965 chenshuyang@guosen.com.cn 执证编码：S0980523010001

### 事项：

日前国家气候中心预判今年盛夏我国高温干热天气频发，大部分地区气温接近常年同期到偏高 0.5 摄氏度以上。今夏用电负荷或再次对电力供应提出挑战：国家能源局此前预测 2023 年夏季最大电力负荷同比增长 9200 万千瓦，达到 13.6 亿千瓦。极端天气同样影响新能源出力，加剧电力保供风险，顶峰装机不足，煤电作为顶峰出力的压舱石，仍需加快建设。

**国信电新观点：**1) 根据国家气候中心的研判，“十四五”期间我国极端天气频发，影响新能源出力效率，电力供应阶段性挑战增加；2) 根据中电联的统计数据，截至目前我国新增热发电顶峰装机不足，仍需加快建设煤电；3) 2023 年以来煤电新增核准容量 36GW，保持较高增速；4) 建议关注煤电产业链头部企业：东方电气、华电重工、双良节能。

### 评论：

#### ◆ 极端天气频发，电力供应阶段性挑战增加

根据国家气候中心和中电联的介绍，“十四五”以来，我国极端天气频发，冬、夏季用电双峰期间屡遭高温和寒潮天气，制冷、采暖需求急剧增加，电力负荷尖峰化显著。随着我国第三产业及生活用电占比提升，电力供应阶段性挑战增加。

同时极端天气对可再生能源发电抑制较大，高温时期易造成水电枯水、风电极热无风，同时光伏组件效率也会有所影响；寒潮时期，易造成水电冬季枯水，南方高湿度地区风机覆冰凝冻。

中电联预测，2023 年全国电力供需总体紧平衡，部分区域高峰时段供需偏紧。其中迎峰度夏期间，华东、华中、南方区域电力供需形势偏紧，华北、东北、西北基本平衡；迎峰度冬期间，华东、华中、南方、西北偏紧，华北紧平衡，东北基本平衡。

表1：我国“十四五”期间缺电概况

时间	缺电原因		缺电区域
	需求侧	供给侧	
2021 年初	寒潮	缺顶峰装机	江苏、浙江、湖南、江西、四川、蒙西有序用电，南网紧平衡
2021 年 Q2	高温	少雨	蒙西、广东、云南、广西有序用电
2021 年 Q3		缺煤、缺环保指标	20 多省市有序用电，辽宁、黑龙江拉闸限电
2022 年 2 月	寒潮	部分风机覆冰	江西、湖南、四川、重庆、上海、贵州紧平衡
2022 年夏	高温	少雨	四川、重庆、湖北、浙江、江苏、安徽有序用电
2022 年冬、2023 年 Q1	寒潮	前期来水少、蓄水不足，枯水、缺煤	贵州、云南电力有序用电

资料来源：电联新媒，国信证券经济研究所整理

#### ◆ 新增顶峰装机不足，煤电需加快建设步伐

存量煤电机组可靠性下降，电力供应的不确定性增加。近年来我国风电、光伏新增装机容量大幅增长，但

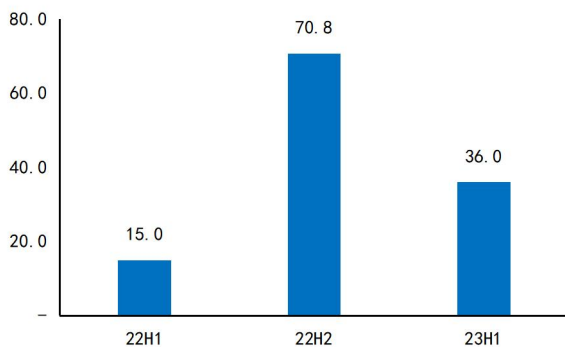
由于新能源发电具有间歇性和波动性特征，电力系统对灵活性调节能力要求越来越高。受到煤价、能耗双控等因素影响，过去几年我国煤电建设积极性不高，新增顶峰装机不足，煤电建设仍需进一步加快。

### ◆ 2023 年煤电核准持续高增，项目建设显著复苏

2022 年我国煤电重启大规模建设，据不完全统计，年度新增核准容量 85.8GW，同比+362%；2023 年以来全国煤电新增核准 36.0GW，同比+140%；其中 6 月份核准 7.3GW，同比+16%，维持高增态势。2023 年以来煤电项目开工 28.8GW，同比+117%；其中 6 月份开工 4.6GW，同比+132%，煤电项目建设显著复苏。

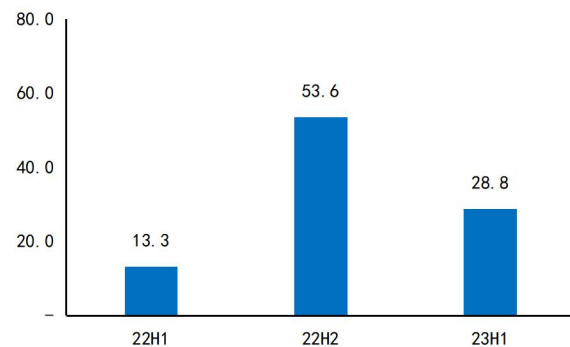
图1：我国煤电半年度新增核准容量（GW）

年度新增核准容量	2019	2020	2021	2022	2023YTD
单位：GW	13.9	41.8	18.6	85.8	36.0



资料来源：历史数据来自绿色和平、北极星电力网，国信证券经济研究所整理

图2：我国煤电半年度新增开工容量（GW）



资料来源：北极星电力网，国信证券经济研究所整理

### ◆ 投资建议：

建议关注煤电产业链头部企业：东方电气、华电重工、双良节能。

表2：可比公司估值表（2023.7.4）

代码	公司简称	股价 元/港元	总市值 亿元	EPS			PE		
				2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E
600875.SH	东方电气	18.85	556	0.92	1.26	1.70	20.6	14.9	11.1
601226.SH	华电重工	7.86	92	0.27	0.38	0.50	29.1	20.7	15.7
600481.SH	双良节能	13.79	258	0.51	1.34	1.66	27.0	10.3	8.3

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测

### ◆ 风险提示：

煤电核准和建设进度不达预期，原材料价格大幅上涨导致成本上行。

### 相关研究报告：

《新型电力系统专题研究系列之煤电（二）：主设备企业 2022 年经营比较分析》——2023-04-15  
 《新型电力系统专题研究系列之煤电：夯实煤电基础，保障能源安全》——2022-09-22

## 免责声明

### 分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

### 国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

### 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

### 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

### 深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032