



电力设备与新能源行业：失之东隅 收之桑榆

国务院全面审查核电项目，暂停审批新建核电项目

近一年行业指数相对沪深300走势



研究员 尹建辉

投资咨询证书号 S0620207050048

研究员 刘统

电话 025-83367888-3105

邮箱 liutong0718@gmail.com

● 内容提要

行业评级： 推荐

事件：

- 3月16日，国务院总理温家宝主持召开国务院常务会议，强调要充分认识核安全的重要性和紧迫性，核电发展要把安全放在第一位。会议决定：（1）立即组织对我国核设施进行全面安全检查。（2）切实加强正在运行核设施的安全管理。（3）全面审查在建核电站。（4）严格审批新上核电项目，抓紧编制核安全规划，调整完善核电发展中长期规划，核安全规划批准前，暂停审批核电项目包括开展前期工作的项目。

点评：

- 此次决定是政府针对日本核电站核泄露事件做出的反应，与此前市场预期基本一致，对行业的影响主要有以下几点：（1）短期来看对我国的核电发展起到一定的限制作用，但理性来看，只要核电的安全性得到加强，我国发展核电将是一个长期的趋势。（2）对电力设备及新能源行业整体来说是因祸得福，核电停止审批，但用电量需求不会下降，只能通过增加火电、水电、风电、光伏的装机容量来满足用电需求，而由于我国能源分布不均衡，就必须通过加强电网建设特别是特高压的建设，对相关的电力设备及水电、光伏、风电形成利好。

投资建议：

- 核电装备方面，我们认为当前东方电气、上海电气的估值已经有了一定的安全边际，可以适当关注逢低买入。首先，东方电气、上海电气收入机构中核电占比基本上在10%左右，其余基本上是火电、水

电以及风电产品，由于公司在火电、水电以及风电领域技术均处于国内领先水平，核电收入的下降基本上可以靠其他产品也弥补；其次，上海电气、东方电气当前已经掌握了三代核电技术，三代技术即便失去动力，安全系统也可以自动启动，在安全性方面比二代技术提高了近100倍。基于安全性的考虑，我们认为未来国家不会因噎废食，放弃核电，发展三代核电技术的可能性很大，三代技术相对二代技术投资额更大，而上海电气、东方电气在这个领域也将享受高速的成长。

- **水电、风电、光伏领域，我们认为国家新能源建设规划将不会改变，核电的下降必将有水电、风电以及光伏发电来代替，建议可以关注行业领军以及核心零部件生产企业。**行业领军企业如浙富股份、金风科技、海通集团等，风电变流器及光伏逆变器生产企业如九洲电气、国电南自以及科陆电子等。
- **特高压及智能电网建设可能会加速。**由于我国能源主要分布于西北、西南地区，而能源消耗区主要集中于东南沿海地区，我国发展特高压建设势在必行。此次日本核泄露事件导致核电暂停审批，我国的特高压建设有望加快，以保证大风电、大水电、大规模光伏电站实现并网，并一定程度上促进智能电网及分布式能源的发展。可以关注特高压建设相关公司如中国西电、许继电气、荣信股份、平高电气、特变电工、天威保变等。

附录一：日本核电站及核泄露事件一览

1、日本核电及建设情况

日本是地震多发国家，而核电占日本总发电量的三分之一，很多核反应堆设在地震多发地带。全国共有 18 座核电站，55 个反应堆。此次受灾地区核反应堆达 14 座。主要的核电站包括福岛核电站、女川核电站、刈羽核电站等。

图 1：日本核电站分布图



数据来源：南京证券研究所

2、日本核电站核泄露事件

日本发生核泄露的核电站为福岛核电站，位于日本首都东京东北方向大于 270 公里处，地处日本福岛工业区。它是目前世界最大的核电站，建于由福岛第一核电站和福岛第二核电站组成，共 10 台机组，其中，第一核电站 6 台机组，第二核电站 4 台机组。其中福岛一站 1 号机组于 1971 年 3 月投入商业运行，二站 1 号机组于 1982 年 4 月投入商业运行。两座核电站的反应堆均为以普通水作为冷却剂和中子减速剂的沸水反应堆。

图 2：日本福岛核电站核泄露情况

反应堆编号	受损状况	受损原因
1 号反应堆	• 顶盖及外墙体崩塌 • 核芯部分融毁 • 70%燃料受损	氢气爆炸 3 月 12 日下午 15 时 36 分
2 号反应堆	• 冷却系统失灵 • 安全壳受损，有可能发生融毁 • 燃料棒曾短时完全暴露出水面	压力锅爆炸 3 月 15 日清晨 6 时 10 分
3 号反应堆	• 顶盖及外墙体崩塌 • 冷却系统失灵，可能发生部分核芯融毁	两次氢气爆炸 14 日上午 11 时 01 分 16 日上午 10 时许
4 号反应堆	• 顶部受损，冷却系统存在问题 • 放射性物质已外泄	起火 16 日 9 点半许 再起火 16 日 5 时 45 分
5 号反应堆	• 冷却系统故障，乏燃料储水池温度上升	
6 号反应堆	• 冷却系统故障，乏燃料储水池温度上升	

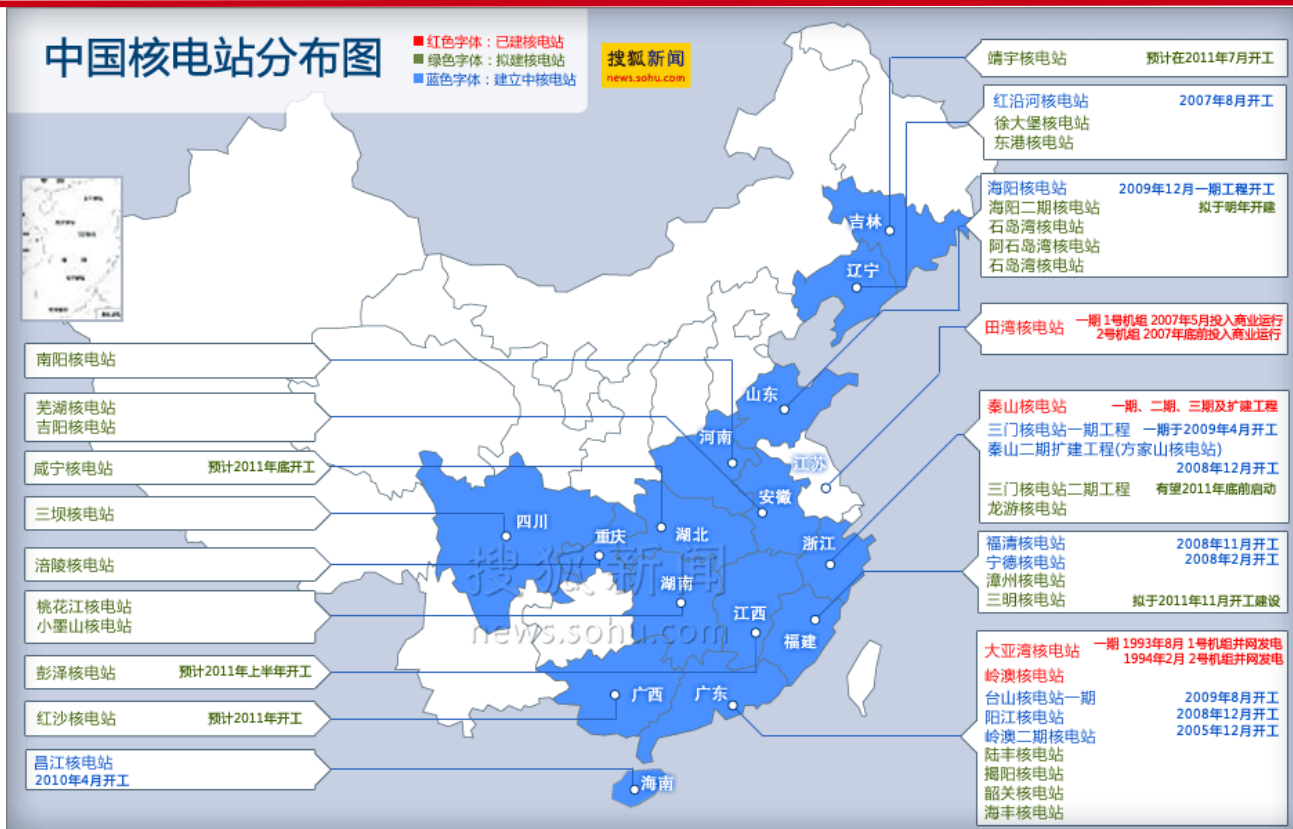
数据来源：南京证券研究所

附录二：国际核泄露事件分级表



数据来源：南京证券研究所

附录三：我国核电站分布图



数据来源：南京证券研究所

南京证券行业投资评级标准：

- 强烈推荐：预计未来 6 个月内该行业指数超越沪深 300 指数 20%以上；
- 推 荐：预计未来 6 个月内该行业指数超越沪深 300 指数 5%--20%；
- 中 性：预计未来 6 个月内该行业指数与沪深 300 指数相比涨幅在±5%之间；
- 回 避：预计未来 6 个月内该行业指数与沪深 300 指数相比跌幅大于 5%。

南京证券上市公司投资评级标准：

- 强烈推荐：预计 6 个月内涨幅大于 30%；
- 推 荐：预计 6 个月内涨幅为 10%-30%之间；
- 中 性：预计 6 个月内涨幅为-10%- 10%之间；
- 回 避：预计 6 个月内涨幅为-10%及以下。