



碳中和深度报告(三)：低碳转型双控先行 深度梳理政策脉络与影响



能耗双控政策持续强化，2021 年降耗态势严峻。“能耗双控”始于十一五期间，全称为实行能源消耗总量和强度“双控”行动。十四五期间要求单位 GDP 能耗降低 13.5%，二氧化碳排放降低 18%，非化石能源占能源消费总量比重提高到 20%左右。近观 2020 年至今，多个省区降耗进度缓慢甚至在恶化，《上半年的能耗双控目标完成情况晴雨表》中，有 9 个省（区）能耗强度不降反升，为一级预警，有 10 个省（区）处于二级预警，整体节能降耗的形势不容乐观。

仅从政策指标考核出发，这无疑加大了各地的考核压力，距离年底大考仅剩几个月的窗口时间，上半年节能降耗落后地区治理必须加大力度追赶进度。这意味着，下半年能耗双控将延续高压态势，相关的限产限电情况或将维持。

电力结构绿色化供给趋向刚性，疫后经济修复催生电荒。2021 上半年中国用电量突增，刨除第三产业在疫情后的修复以及居民用电的自然增长，今年大幅增加的用电需求主要来自工业，1-8 月贡献了全社会用电量的 66%，一方面是工业企业在利润率驱动下产能利用率达到了近年的峰值，另一方面是中国疫后生产快速恢复，订单转移带动出口的高增速。电力供给上，尽管火电利用小时数回落两年后逆势回升，但是水电疲弱+核电检修+风光基数低顶峰不给力，开启了下半年电荒的景象。进而展望电力结构的绿色化，煤电当前压舱石地位仍然不改，但在火电压减+大力发展风光的组合下权重在逐步下降，进而影响到整体电力系统的高峰供给弹性。未来碳

中和的任务仍将推动风光新能源的占比提升，缺电在局部地区和峰值时段或将是常态，预计对工业生产的影响将在过剩和高能耗化工品中体现更突出，部分化工品行业格局面临重塑。

双控约束高能耗品种，化工行业面临供给侧 2.0。根据国家统计局数据，2020 年内蒙古、辽宁、浙江、安徽等 7 省区万元 GDP 能耗同比不降反升，其中内蒙古、宁夏等省区近年降耗同比持续为正，另有多省同比降速呈放缓趋势，节能降耗进入攻坚阶段。部分省区能耗强度承压，例如内蒙古、宁夏等省区近年降耗同比持续为正，我们建议可结合单位产值能耗与区域产能集中度筛选高耗能品约束优先次序。根据《广州市产业能效指南》和《上海产业能效指南》的统计数据，煤制甲醇、黄磷、合成氨、电石、烧碱、纯碱、PVC、尿素、工业硅等多种化工品生产的综合能耗尤为突出，在产能集中的省区占其能源消费总量比例较高，预计在各地政策中首先考虑纳入限制名单，其中云南在电荒中以度电增加值作为核心指标指导有序用电，意味着单位能耗增加值是本轮供给侧变化的核心线索。

投资建议：双碳大背景下，能耗双控对高耗能行业启动供给侧 2.0，高峰电荒的催化下化工行业的节能降耗进程将会加快，环境容量自然成为了企业发展的限制性因素。基于对单位能耗产出的追求，过剩+高能耗+需求低增速的行业将面临持续的强监管，我们认为甲醇、黄磷、电石、PVC、烧碱、纯碱、工业硅、硫酸法钛白粉等细分赛道将存在较大产业机遇，建议关注合盛硅业、兴发集团、云图控股、中盐化工、山东海化、中泰化学、

滨化股份、华鲁恒升和龙佰集团。

风险提示：政策落地不及预期，中长期变量被市场短期化。

关键词: PVC 尿素 新能源 核电 疫情 钛白粉

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_28077

