



资本货物/工业

荣信股份 (002123)

科研成果凸显综合实力，布局重点领域

——荣信股份公告两项科研成果点评

 康凯 (参见尾页说明)

 0755-23976023

 kangkai@gtjas.com

 S0880511010009

本报告导读：

公告在轻型直流输电系统和大功率高压变频器领域取得进展，布局包含新能源、“西气东输”、配网建设在内的重点领域，体现公司领先行业的竞争优势。

事件：

- 2011年4月12日公告两项科研成果：由荣信股份完全自主研制的轻型直流输电系统 (HVDC Light) 在中海石油 (中国) 有限公司文昌油田群投运成功，实现为海上石油平台所有生产、生活用电负荷供电。
- 公司承担的国家能源局重大装备国产化项目“25MVA 级高压变频装置”在通过国家电力电子产品监督检验中心型式试验基础上又顺利通过了国家能源局组织的新产品鉴定 (证书号：国能科技鉴字【2011】第 003 号)，该变频装置形成 10 项创新技术和 2 项专利。

评级：增持

上次评级：增持

目标价格：53.00

上次预测：53.00

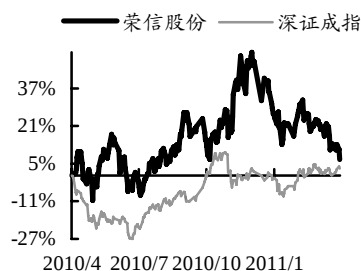
当前价格：35.88

2011.04.14

交易数据

52 周内股价区间 (元)	29.70-53.60
总市值 (百万元)	12,056
总股本/流通 A 股 (百万股)	336/294
流通 B 股/H 股 (百万股)	0/0
流通股比例	87%
日均成交量 (百万股)	2
日均成交值 (百万元)	102

52周内股价走势图



相关报告

《发展或迎新机，关注新旧产品更替》	2011.03.27
《重视产品建设，打造电力电子“梦之队”》	2010.11.18
《荣信股份公司 2010-11-15 调研提纲》	2010.11.08
《业绩增长稳定，高成长依托产品合理布局》	2010.10.21
《因投行项目，北京调研行程取消》	2008.04.15

评论：

- **两项技术均领先行业，扩展产品线同时布局重点领域发展。**文昌油田群投运成功的轻型直流输电系统，是国内第一条完全投入商业运行的 HVDC Light 项目，标志着中国已成为国际上仅有几个掌握核心技术和关键工艺的国家之一，推动我国柔性输电领域技术进步。25MVA 高压变频装置通过鉴定打破大功率无刷励磁同步电机变频调速系统的国外垄断，解决了同步机矢量控制、大功率密度变频功率模块控制及散热等技术难点和技术瓶颈，形成大功率高压变频系统的自主知识产权。**两项技术定位新能源输送、“西气东输”项目、天然气液化 (LNG)、抽水蓄能等领域，提高公司综合竞争实力。**
- **轻型直流输电能有效解决新能源联网和异步电网互联。**HVDC Light 具有短距离输送经济效益好、供电品质高、减少输电走廊占地等优点。从应用上，针对分散化与小型化的可再生新能源，能有效将这些“孤岛”电源与电网连接，相比传统交流输电技术经济效应好。同时钻探平台、岛屿、矿区等“孤岛”负荷

请务必阅读正文之后的免责条款部分

目前多采用污染较大的柴油发电机供电，HVDC Light 能实现互联和送电。最后在配网领域，城市架空输电线路建设相对饱和，未来引入 HVDC Light 系统能拓展配网发展的维度。

- **超大功率变频器受益“西气东输”、天然气液化、抽水蓄能和新能源领域。**“西气东输”加压站试点只有本公司和广电电气（601616）参与超大功率变频器研制，产品均通过相关鉴定，未来输气管道实际建设时必将成为设备主要供应商。同时在抽水蓄能、包括核电在内的新能源领域均有进一步拓展空间。

- **公司投资价值再分析：综合实力提升，11 年进入新产品投放阶段。**

在影响近期走势因素中，我们认为外因主导板块下跌，内因使得公司股价在板块内表现不佳。10 年年报披露当年新增订单 18.53 亿元，同比仅增 23%，低于收入和利润增速，引发市场对持续发展动力不足的担忧。

对此我们认为 10 年订单反映原有产品，11 年将是新产品规模投放的开始，未来业绩增长将在原有产品打底的基础上关注新产品市场开拓进度，对此我们态度乐观。

从产品线上看，11 年包括煤炭全系列变频调速产品、新能源并网产品（固态开关、限流器、逆变器、变流器）将规模投放，利用原有销售渠道预计开拓进度加快，成为企业发展新动力。

从综合竞争实力上看，本次两项成果发布体现公司研发实力，作为仅有两家企业参与“西气东输”试点体现行业地位。

- **维持对公司盈利预测 11 年至 13 年 EPS 分别为 1.18 元、1.73 元和 2.51 元，“增持”评级。**

作者简介:**刘骁（贡献作者）:**

S0880110110167

010-59312823

liuxiao009336@gtjas.com

康凯:

S0880511010009

0755-23976023

kangkai@gtjas.com

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执业资格或相当的专业胜任能力，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，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（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本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

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、意见及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、价值及投资收入可升可跌。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、意见及推测不一致的报告。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。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者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任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		