

证券研究报告—动态报告/公司快评

电气设备

许继电气 (000400)

推荐

电气部件与设备

许继集团直流输电换流阀控制设备通过鉴定点评

(维持评级)

2011 年 4 月 14 日

换流阀国产化进程又迈进一步

证券分析师： 杨敬梅 021-60933160 yangjmei@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书
编码：S0980511030001

事项：

近日，受国家能源局委托，中国机械工业联合会在上海组织专家对许继集团研制的“VBE200 高压直流输电换流阀控制设备”进行了产品鉴定，鉴定委员会认为：许继集团自主研制的 VBE200 高压直流输电换流阀控制设备填补了国内空白，整体水平达到国际先进，部分指标达到国际领先水平，一致同意通过鉴定。

评论：

■ VBE 控制系统是换流阀的核心，外资依赖程度高

阀基电子设备 VBE 虽然占晶闸管总成本的比例不高（大约 1-2%），但却是晶闸管的核心部件，主要作用是实现对晶闸管阀及阀组的控制以及对每个晶闸管状态的监测功能。

因技术壁垒高，VBE 是晶闸管系统中最后实现国产化的部件之一，长期被 ABB 和西门子等外资企业所垄断。

■ 许继集团凭借在电力二次系统方面的技术优势率先研究出阀基电子设备 VBE，结束了外资的垄断

作为电力控制保护及自动化领域的龙头企业，许继集团在借鉴和消化吸收国外先进控制理论的基础上自主研发了阀基电子设备 VBE。

许继集团阀基电子设备 VBE 的研制成功为我国直流输电技术的国产化做出重要贡献的同时也减少了国内直流输电技术对外资的依赖。

■ 许继直流输电换流阀技术国内领先的地位进一步确立

根据鉴定委员会的意见，许继集团的 VBE200 高压直流输电换流阀控制设备“填补了国内空白，整体水平达到国际先进，部分指标达到国际领先水平”。

许继集团的 VBE 设备虽已经在多项直流输电工程中获得良好应用，但尚未获得权威机构的鉴定和认可。此次鉴定成功表明，许继集团的换流阀技术在国内的领先地位得到了进一步确立，公司未来在与竞争对手甚至外资企业竞争时将更有底气。

■ 集团资产注入上市公司是大概率事件，维持“推荐”评级

我们一直认为，许继集团资产尤其是直流输电相关资产注入上市公司是大概率事件，如实现成功注入，公司将是我

国直流输电领域配套能力最强，可同时具备直流输电换流阀、控制保护设备、换流阀水冷装置及直流场设备制造能力的企业，维持“推荐”评级。

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10 % 之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师承诺:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示:

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。

证券投资咨询业务的说明:

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

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。