

王鹏, CFA
0755-25310483
wpeng@cmschina.com.cn

2009年11月3日

风电、核电快速发展, 电网投资加速

电力设备行业2009年第四季度投资策略

工业

电力设备

推荐(维持)

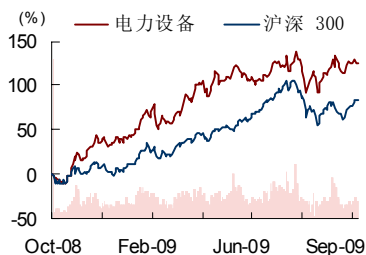
上证指数 3077

行业规模

		占比%
股票家数(只)	49	3.1
总市值(亿元)	4180	1.9
流通市值(亿元)	2328	1.8

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	-1.6	16.8	127.0
相对表现	-8.5	-13.2	44.4



相关报告

- 1、《电力设备行业 2008 年第四季度投资策略-输变电行业将持续景气》2008/10/10
- 2、《电力设备行业 2009 年度投资策略-巨额电网建设投资拉动输变电行业发展》2008/12/4
- 3、《电力设备行业 2009 年第二季度投资策略-变压器、新能源和智能电网是投资热点》2009/4/9
- 4、《电力设备行业 2009 年中期投资策略-新能源与智能电网成为主旋律》2009/6/15

本篇报告回顾了 2009 年前三季度我国电源投资和电网投资的进展情况。我们认为风电和核电将继续成为投资热点, 相关设备生产企业将保持快速增长。同时第四季度电网投资将加快, 部分输变电设备企业的业绩可能超出市场预期。

- **发电装机容量前三季度保持平稳增长。**截止 9 月份我国新增装机容量超过 5000 万千瓦。预计到 2009 年底我国累计发电装机容量将达到 8.8 亿千瓦, 火电装机容量将达到 6.6 亿千瓦。
- **风电发展触及深层问题。**2009 年上半年, 我国已完成吊装的新增风电装机容量约为 460 万千瓦, 预计全年风电新增装机容量将达到 1000 万千瓦。能源局表示力争在 2010 年前后风电装机突破 2000 万千瓦。同时政府加快落实可再生能源电价附加补贴, 并推出风电上网标杆电价, 以保障风力发电企业和电网企业之间的利益关系。政府已经认识到要解决风电场的电网配套问题, 必须推出积极的鼓励政策, 加快电网配套规划的出台, 并制定风电并网的技术标准和管理制度。
- **核电站建设进入快车道:**根据新能源发展规划的数据, 到 2020 年我国核电装机容量将达到 8000 万千瓦, 总投资规模约为 9000 亿元。在 2015 年之前我国将相继建成 9 至 10 座核电站。目前我国除沿海省份外, 内陆各省也积极申报核电站项目, 规划的核电站厂址快速增加。湖北、湖南、江西、安徽、四川、甘肃、河南、吉林等省都在积极进行核电站厂址的申报工作
- **电网建设将力争完成全年投资任务:**2009 年第四季度, 国网公司的投资进度将明显加快。我们预计全年电网基本建设投资规模预计将进一步扩大到 3500 亿左右, 电网投资占全部电力建设投资规模的比重继续提高。
- **投资建议:**随着 12 月初哥本哈根会议的临近, 中国政府无疑将面临更大的减排压力。未来我国将坚定的发展风能、核能等清洁能源, 并将进一步推进各省区的节能前排工作。2009 年第四季度, 我们继续看好风电与核电设备的龙头企业东方电气、湘电股份, 以及输配电领域业绩增长超预期的长园集团。

重点公司主要财务指标

	股价	08EPS	09EPS	10EPS	08PE	09PE	PB	评级
东方电气	47.76	0.20	2.02	2.37	239	24	10	强烈推荐-A
湘电股份	20.68	0.25	0.55	1.04	83	38	3.8	强烈推荐-B
科陆电子	14.17	0.46	0.40	0.60	31	35	6.7	强烈推荐-B
长园集团	21.75	0.60	0.68	0.89	37	32	3.3	强烈推荐-A
置信电气	18.88	0.51	0.59	0.76	37	32	9.4	强烈推荐-A
思源电气	24.40	1.26	1.12	1.38	19	22	4.3	强烈推荐-B
国电南瑞	40.79	0.49	0.95	1.06	83	43	9.1	审慎推荐-A
金风科技	27.43	0.91	0.97	1.14	30	33	7.4	审慎推荐-A
平高电气	17.42	0.41	0.36	0.40	43	48	6.0	审慎推荐-A
天威保变	31.50	0.81	0.75	0.95	39	42	8.3	审慎推荐-A

资料来源: 招商证券

正文目录

一、发电装机容量保持平稳增长	3
二、风电发展开始触及深层问题	4
1、国家继续支持风电快速发展	4
2、落实可再生能源电价附加补贴	4
3、制定风电标杆电价	5
4、如何理解“风电产能过剩”	5
5、如何解决风电上网问题	6
三、核电站建设进入快车道	6
四、电网建设加速，全年电网投资有望达到 3500 亿元	8
五、投资建议	9
东方电气（600875）：强烈推荐-A	9
湘电股份（600416）：强烈推荐-B	9
长园集团（600525）：强烈推荐-A	10

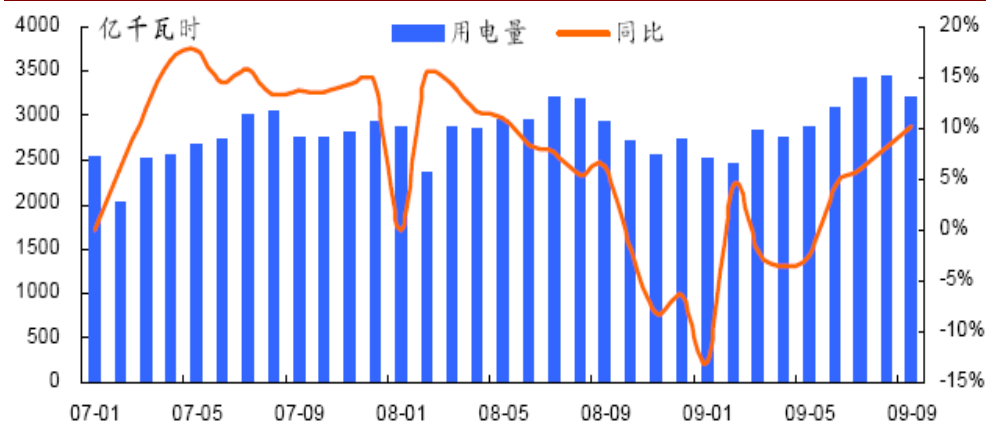
图表目录

图 1：我国全社会用电量增长统计	3
图 2：我国累计发电装机容量统计	3
图 3：我国风电累计装机容量预测	4
图 4：我国核发电量占比与其他核电国家（地区）比较	6
图 5：各省规划核电装机容量	8
表 1：我国三大风电厂商和风电上市公司兆瓦级风机产能预测	5
表 2：我国在建核电站项目	7
表 3：我国已获批核电站项目	7
表 4：各省核电站项目规划统计	8
表 5：我国电源、电网建设投资统计	9
表 6：跟踪上市公司盈利预测	11

一、发电装机容量保持平稳增长

2009 年 1 至 9 月份，全社会用电量为 26635 亿千瓦时，同比增长 1.40%。其中第一产业用电量比上年同期提高了 6.35%，第二产业的用电量比上年同期下降 1.67%，第二产业的用电量比上年同期提高了 11.3%。从总体上看，用电量随着宏观经济复苏已经进入上升阶段。国网公司预计 2009 年全国用电量将达到 3.61 万亿千瓦时左右，同比增长 5%。

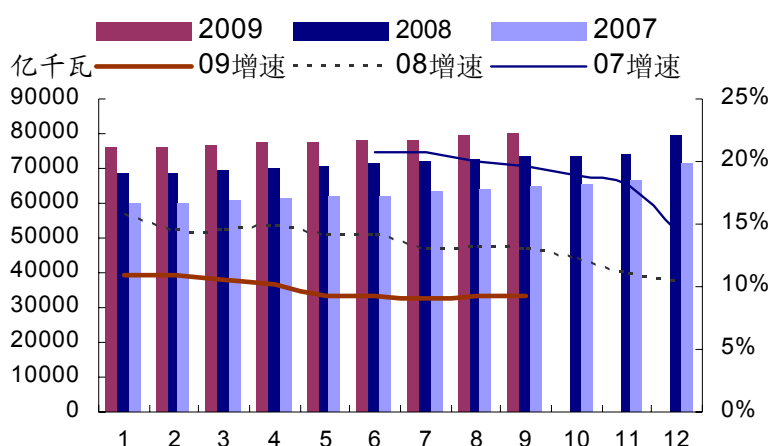
图 1：我国全社会用电量增长统计



资料来源：中电联，招商证券

2009 年前三季度我国的发电装机容量保持了稳步增长。截止 9 月份我国新增装机容量超过 5000 万千瓦。预计到 2009 年底我国累计发电装机容量将达到 8.8 万亿千瓦，火电装机容量将达到 6.6 亿千瓦。随着用电量的持续回升，发电装机容量将稳步提高。为保障 GDP 的持续增长，我国火电新增装机容量每年至少要保持 5000 万千瓦以上，同时各类清洁能源也将加大建设力度。

图 2：我国累计发电装机容量统计



资料来源：中电联，招商证券

二、风电发展开始触及深层问题

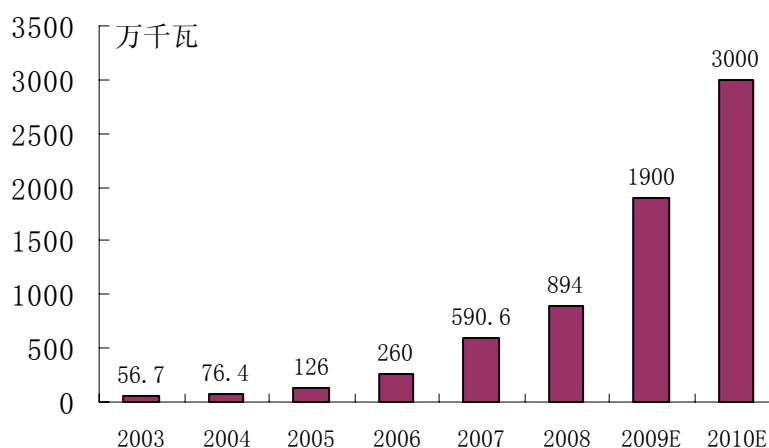
1、国家继续支持风电快速发展

国家能源局在第五届中国能源战略高层论坛上表示国家将加快千万千瓦级风电场的建设，尽快形成每年1000万千瓦以上的自主装备能力，力争在2010年前后风电装机突破2000万千瓦，2020年达到1亿千瓦。市场预测2020年风电的装机容量规划将提高到1.5亿千瓦，核电装机容量规划提高到8000万千瓦，分别占总装机容量的9.4%和5%。

我国已确定了6省区7大千万级风电基地，包括甘肃、内蒙古、新疆、吉林、河北和江苏，其中内蒙古有2个基地。到2020年，7大千万级风电基地总装机量将达12600万千瓦。其中，河北规划1080万千瓦，甘肃（酒泉）1270万千瓦，新疆（哈密）1080万千瓦，吉林2300万千瓦，内蒙古5780万千瓦，江苏1000万千瓦。

2009年上半年，我国已完成吊装的新增风电装机容量约为460万千瓦，预计全年风电新增装机容量将达到1000万千瓦。

图 3：我国风电累计装机容量预测



资料来源：招商证券

2、落实可再生能源电价附加补贴

2009年06月22日，国家发展改革委、国家电监会印发《关于2008年7-12月可再生能源电价补贴和配额交易方案的通知》。此次可再生能源电价附加资金补贴范围为2008年7-12月可再生能源发电项目上网电价高于当地脱硫燃煤机组标杆上网电价的部分、公共可再生能源独立电力系统运行维护费用，以及可再生能源发电项目接网费用。其中，发电项目222个，上网电量84.44亿千瓦时，补贴金额约20亿元；公共可再生能源独立电力系统60个，补贴金额约1700万元；接网工程133个，补贴金额约5700万元。

《通知》中要求，电价附加有结余的省网企业，应在《通知》下发之日起10个工作日内，对可再生能源发电项目结清2008年下半年电费（含接网费用补贴）；存在资金缺口的11个省（区域），在配额交易完成10个工作日内结清2008年下半年电费（含接网费用补贴）；公共可再生能源独立电力系统的电价补贴，由所在省（区）价格部门会同电网企业组织实施。配额交易完成后，电价附加有结余的省级电网企业，对已纳入补贴范围内的可再

生能源发电项目按月结算电费。

3、制定风电标杆电价

为促进风力发电产业健康持续发展，2009年7月，国家发展改革委发布了《关于完善风力发电上网电价政策的通知》。《通知》规定，按风能资源状况和工程建设条件，将全国分为四类风能资源区，相应制定风电标杆上网电价。四类风能资源区的风电标杆电价水平分别为每千瓦时0.51元、0.54元、0.58元和0.61元。今后新建陆上风电项目，统一执行所在风能资源区的风电标杆上网电价。海上风电上网电价今后根据建设进程另行制定。同时规定，继续实行风电费用分摊制度，风电上网电价高出当地燃煤机组标杆上网电价的部分，通过全国征收的可再生能源电价附加分摊解决。

《通知》要求，各风力发电企业和电网企业必须真实、完整地记载和保存风电项目上网交易电量、价格和补贴金额等资料；各级价格主管部门要加强对风电上网电价执行和电价附加补贴结算的监管，确保风电上网电价政策执行到位。

4、如何理解“风电产能过剩”

据风能协会计算，我国目前有风电整机生产企业 70-80 家，叶片生产企业 50 多家，塔架生产企业近 100 家。随着近两年风电装机容量的快速增长，各家企业都积极进行产能扩张。仅从行业内前三大企业和其他介入风电整机生产的上市公司的扩产计划来看，到 2010 年全国风电整机总产能就将达到 1342 万千瓦。而新能源发展规划中，到 2020 年风电总装机容量为 15000 万千瓦，2010 年以后平均每年新增风电装机约 1300 万千瓦。因此 2010 年全国风电整机总产能就将超过未来 10 年每年的平均需求量。除此之外，国外维斯塔斯和苏司兰等风电厂商也在中国设立的生产基地。目前我国的风电整机的产能已经远远超过了市场需求。

表 1：我国三大风电厂商和风电上市公司兆瓦级风机产能预测

公司	2009E		2010E	
	台数	容量（万千瓦）	台数	容量（万千瓦）
华锐风电	2,000	300	2,500	375
金风科技	2,000	300	2,500	375
东方电气	1,800	270	2,000	300
上海电气	500	75	1,000	150
湘电股份	300	60	500	100
天威保变	100	15	200	30
华仪电气	33	5	80	12
合计	5,633	1025	8,780	1,342

资料来源：招商证券

在产能严重过剩的情况下，风电设备行业必然面临着优胜劣汰的过程。目前国内虽然有 70-80 家企业生产风电整机，但真正形成批量生产的企业只有十几家，其中具备自主研发能力的企业更少。未来风电产业的竞争将逐步向 2MW、3MW 以上的大容量机组和海上风机发展，只有具备自主知识产权的风电机组生产企业才能掌握市场竞争的主动权。随着产品价格、大容量机型、零部件配套等方面的竞争不断加大，未来的市场份额将逐步向少数大型装备企业集中。

5、如何解决风电上网问题

我国目前有三分之一的风电装机无法上网发电，造成大量风电场投资无法迅速发挥效益。造成上述问题的主要原因是风电场的建设规划和电网建设规划不协调。从2006年起，我国风电装机容量每年成倍增长，风电场规划增长很快。而与此同时，电网建设规划无法及时为风电上网需求进行调整。

我国不少风电场距离电网主线路有上百公里，联网线路投资巨大。如酒泉风电基地的风电外送，需要分别新建750千伏输电线路1694公里，330千伏输电线路776公里，新建110千伏输电线路70公里，总投资约115亿元。如此巨大的投资额，对电网企业来说是一个很大规划项目。此外，由于风电发电量较小，约相当于火电同等装机的40%左右，在相同电网等级条件下，对风电的线路投资会在很大程度上影响电网的投资效益，影响电网企业投资风电线路的积极性。

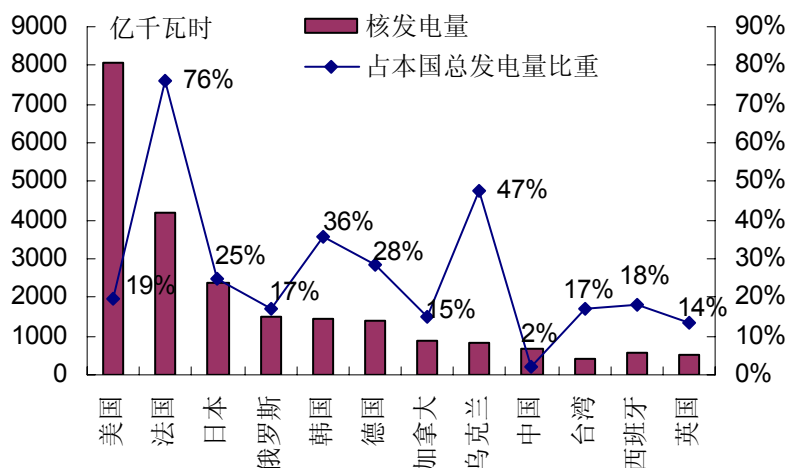
风电具有随机性、间歇性和反调峰等特点，对电网提出了很多新的技术要求。目前电网接纳风电能力的限制因素主要包括：电网的负荷特性、机组的调峰能力、风电场的无功配置及电网接入点电压支撑能力、风电场接入对电网电能质量影响、风电场功率预测精度及风机制造水平等。

专家认为要解决风电场的电网配套问题，政府必须推出积极的鼓励政策，加快电网配套规划的出台，并制定风电并网的技术标准和管理制度。例如东北电网公司决定从五个方面入手，最大限度接纳风电上网：一是协调做好风电发展规划，二是制定技术标准和运行管理规定，三是研究在风电场装设风力发电预测预报系统和发电出力调控系统，四是综合运用管理措施，五是解决入网后的电量消纳和电价问题。

三、核电站建设进入快车道

2008年我国核电装机容量占总装机量的1.3%，核电发电量占总发电量的2%，与全球核电国家平均17%的水平有很大差距。在世界主要发达国家中，核电已经成为主要电源之一，例如法国核电量占总发电量的76%，韩国占比为36%，德国占比为28%，日本占比为25%，美国占比为19%，俄罗斯占比为17%。与发达国家相比，我国的核电事业具有很大的发展空间。

图 4：我国核发电量占比与其他核电国家（地区）比较



资料来源：世界核能协会

我国在2007年底颁布了《国家核电发展专题规划（2005-2020年）》，《规划》提出我国核电的发展目标是：到2020年，核电运行装机容量争取达到4000万千瓦，并有1800万千瓦在建项目结转到2020年以后续建。

2009年6月2日国家能源局局长张国宝在国新办发布会上证实能源局从4月2日开始启动新能源发展规划工作，目前已经形成较成熟的方案，国家将选择适当的时机出台。预计到2020年新能源发展总投资将达到3万亿元，根据新能源发展规划的数据，到2020年我国核电装机容量将达到8000万千瓦，总投资规模约为9000亿元。我国现有6座核电站开始建设，另有4座核电站获得批准。核电站建设周期约4-5年，在2015年之前我国将相继建成9至10座核电站。

表 2：我国在建核电站项目

核电站	省份	装机容量（万千瓦）	建成年份	技术类型
方家山	浙江	100×2	2011	本国 CPR-1000
岭澳二期	广东	108×2	2010/2011	本国 CPR-1000
红沿河	辽宁	100×2	2012/2014	本国 CPR-1000
宁德	福建	100×2	2012/2015	本国 CPR-1000
福清	福建	100×2	2013	本国 CPR-1000
阳江	广东	100×2	2013/2017	本国 CPR-1000
总计		1216		

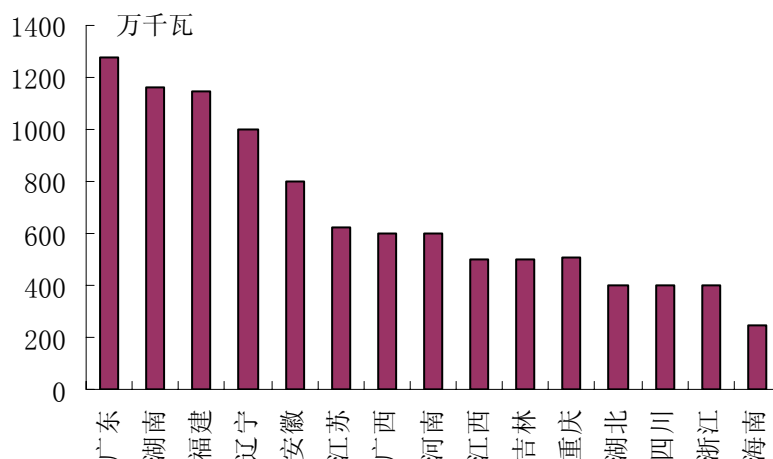
资料来源：招商证券

表 3：我国已获批核电站项目

核电站	省份	装机（万千瓦）	建成年份	技术类型
海阳一期	山东	100×2	2013	美国西屋联合体 AP1000
三门一期	浙江	125×2	2013	美国西屋联合体 AP1000
秦山二期扩建	浙江	100×2	2013/2014	本国 CNP600
台山一期	广东	160×2	-	法国阿海珐集团 EPR
总计		970		

资料来源：招商证券

核电站建设不仅可以拉动地方经济，还可以大幅提高地方税收，因此目前我国除沿海省份外，内陆各省也积极申报核电站项目，规划的核电站厂址快速增加。湖北、湖南、江西、安徽、四川、甘肃、河南、吉林等省都在积极进行核电站厂址的申报工作。

图 5：各省规划核电装机容量


资料来源：发改委、招商证券

表 4：各省核电站项目规划统计

核电站	省份	装机 (万千瓦)	建成年份	技术类型
石岛湾	山东	19×20	2013	本国 HTR 高温气冷堆
防城港白龙一期	广西	2×100	2013	本国 CPR1000
昌江一期	海南	2×65	2014	本国 CNP650
芜湖一期	安徽	2×100	2015	本国 CPR1000
吉阳一期	安徽	2×100	2015	美国 AP1000
桃花江一期	湖南	2×100	2015	美国 AP1000
小墨山一期	湖南	2×100	2015	法国 M310+
大畈一期	湖北	2×100	2015	美国 AP1000
江苏第二核电厂	江苏	2×100	2015	本国 CPR1000
彭泽	江西	2×100	2016	美国 AP1000
田湾二期	江苏	2×106	2016	俄罗斯 AES-91
龙游一期	浙江	2×100	2016	美国 AP1000
涪陵一期	重庆	2×125	2017	美国 AP1000
漳州	福建	2×100	2017	美国 AP1000

资料来源：招商证券

四、电网建设加速，全年电网投资有望达到 3500 亿元

上半年，国家电网公司经营区域内新开工110千伏及以上输电线路25989千米、变电容量12250万千伏安；新投产110千伏及以上输变电线路17824千米、变电容量11622万千伏安。2009 年南方电网安排县级电网建设投资212亿元，同比增长57%南方电网上半年完成县级电网建设投资65.5 亿元，同比增长105%。

2009年第四季度，国网公司的投资进度将明显加快。我们预计全年电网基本建设投资规模预计将进一步扩大到3500亿左右，电网投资占全部力建设投资规模的比重继续提高。

国网公司 9 月 18 日公布了第六次招标的中标结果。与前五期相比，第六次招标量回升明显。虽然 220kv、500kv 变压器仍小幅下降，但降幅已经明显收窄。同时，西北电网 750kv 线路建设规划加快，750kv 变压器招标量开始加大，目前已经相当于 08 年全年的总招标量。第六次变压器的总招标量同比增长 20%，环比增长高达 85%。国内变压

器市场的行业集中度逐步提高。特变、天威、西电的市场占有率明显提高，而常州东芝、ABB、西门子等合资企业的市场份额在不断下降。

表 5：我国电源、电网建设投资统计

单位：亿元	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009E
电源建设投资	747	1897	2048	3228	3195	3226	2879	3000
增速		153.9%	8.0%	57.6%	-1.0%	1.0%	-10.8%	4.2%
电网建设投资	1549	1284	1238	1526	2093	2451	2885	3500
增速		-17.1%	-3.6%	23.3%	37.2%	17.1%	17.7%	21.3%
电力建设总投资	2296	3181	3286	4754	5288	5677	5763	6500
增速		38.6%	3.3%	44.7%	11.2%	7.3%	1.5%	12.8%

资料来源：中电联、招商证券

五、投资建议

随着 12 月初哥本哈根会议的临近，中国政府无疑将面临更大的碳减排压力。未来我国将坚定的发展风能、核能等清洁能源，并将进一步推进各省区的节能前排工作。2009 年第四季度，我们继续看好风电与核电设备的龙头企业东方电气、湘电股份，以及输配电领域业绩增长超预期的长园集团。

东方电气（600875）：强烈推荐-A

东方电气是我国唯一可以生产火电、水电、风电、核电、气电五种发电设备的企业。截止2009 年9月份，公司新增订单478亿元，其中风电、核电订单占比超过50%。2009 年公司计划生产风电机组1800台。风电零部件中，公司可自己生产叶片、变频器、发电机、所需铸件的50%。风机毛利率达到15%以上。

公司生产的核岛设备主要包括核反应堆压力容器、蒸汽发生器、稳压器、硼注箱和安注箱等。常规岛设备包括汽轮机、发电机和用于压水反应堆核电站的汽水分离再热器。2009年公司在手核电订单中包括红沿河一期、宁德一期、福清一期、方家山的核岛和常规岛设备，广东阳江一期核岛设备，山东海阳一期第三代技术AP1000核岛设备，广东台山一期第三代技术ERP常规岛设备。到2011年公司核岛产能将达到每年6-7套，常规岛产能达到每年8套。我们预计2009至2011年公司的核电设备销售收入可达12亿元、25亿元和100亿元。

预计2009至2011年公司每股收益为2.02、2.37和2.88元。按2010年25倍市盈率计算，估值区间为53-59元，维持“强烈推荐-A”的投资评级。

湘电股份（600416）：强烈推荐-B

目前公司已经形成了年产 1000 台 2MW 风电整机的产能，预计 2009 年可生产 300 台左右，2010 年可生产 600，力争完成 800 台，2011 年产量将达到 1000 台。公司现有 2010 年交货的风电整机订单约 400 台左右，订单数量在不断增加，可以满足产能释放的需要。

公司控股子公司长沙水泵厂生产的混凝土蜗壳泵先后中标红沿河一期、二期和宁德核电站项目。产品的国产化率将由前 4 台产品的 20%，提高到第 7 台产品的 80%。在未来

的核泵招标中将处于投标联合体的主导地位。公司目前已经研制出五种 K2 级核泵产品中的两种产品，并将继续研制其他核泵产品。预计 2010 年公司的核泵销售收入开始有较大增长。

我们预计公司 2009 至 2011 年的每股收益为 0.55、1.04 和 1.66 元，按 2010 年 20 倍市盈率计算，估值区间为 19-23 元，维持“强烈推荐-B”的投资评级。

长园集团（600525）：强烈推荐-A

长园集团是我国最大的热缩材料生产企业，按销售收入排名居世界第二位，仅次于美国瑞侃公司。公司热缩材料 60% 以上的订单来源于消费类电子产品，进入三季度后公司的大客户如松下、康佳、伊莱克斯、富士康等的订单量逐月增长。此外，高速铁路用热缩材料是今年新的业绩增长点，全年计划实现销售收入 6000 万元。此类产品的毛利率可达 50% 左右。预计全年热缩材料销售收入将突破 4 亿元，毛利率保持在 30% 以上。

长园集团热缩材料博士后工作站正在积极研制核岛用热缩材料。一套核电站的热缩材料采购金额在 8000 万元左右，目前主要由国外厂商提供，毛利率可达 90% 左右。长园集团在突破这一产品的生产技术后，将形成在核电领域的进口替代。公司在 2010 年 8 月有望通过 LOCA 实验，获得向核岛供货的资格。

公司的电网设备产品以 126kv 环网柜和 110kv 电缆附件为主。去年全年公司生产环网柜 2000 台，从 2009 年 6 月份开始每月产量接近 1000 台，有望成为南网公司的主要供应商。明年公司将形成珠海和上海两个环网柜生产基地，该产品的销售收入将达到 5 亿元。

公司明年将推出 220kv 电缆附件，从而打破国外品牌对这一产品的垄断。220v 电缆附件的使用量远远大于 110kv 电缆附件。公司目前生产的 110kv 电缆附件售价为 2 万元左右，而 220kv 电缆附件的售价在 20 万元左右，将是公司明年的主要业绩增长点之一。

公司控股子公司上海维安主要向三星和 LG 等手机生产厂商提供 PTC 电路保护元件，目前已经远远超过主要竞争对手美国瑞侃公司，占到了手机厂商采购金额的 70%。7 月份以来上海维安的单月净利润保持在 500 万元以上。

我们预计公司 2009 至 2011 年每股收益为 0.68、0.89 和 1.17 元，按 2010 年 30 倍市盈率计算，目标价格为 24-29 元，维持“强烈推荐-A”的投资评级。

表 6: 跟踪上市公司盈利预测

公司	股价	08EPS	09EPS	10EPS	08PE	09PE	BVPS	PB	评级
东方电气	47.76	0.20	2.02	2.37	239	24	4.5	10.6	强烈推荐-A
湘电股份	20.68	0.25	0.55	1.04	83	38	5.4	3.8	强烈推荐-B
天威保变	31.50	0.81	0.75	0.95	39	42	3.8	8.3	审慎推荐-A
科陆电子	14.17	0.46	0.40	0.60	31	35	2.1	6.7	强烈推荐-B
长园集团	21.75	0.60	0.68	0.89	37	32	6.5	3.3	强烈推荐-A
特变电工	22.18	0.80	0.87	1.09	28	25	3.6	6.2	审慎推荐-A
置信电气	18.88	0.51	0.59	0.76	37	32	2.0	9.4	强烈推荐-A
思源电气	24.40	1.26	1.12	1.38	19	22	5.7	4.3	强烈推荐-B
国电南瑞	40.79	0.49	0.95	1.06	83	43	4.5	9.1	审慎推荐-A
金风科技	27.43	0.91	0.97	1.14	30	33	3.7	7.4	审慎推荐-A
平高电气	17.42	0.41	0.36	0.40	43	48	2.9	6.0	审慎推荐-A
上海电气	9.38	0.21	0.23	0.27	45	41	1.9	4.9	审慎推荐-A
荣信股份	35.10	1.02	0.90	1.29	34	39	6.1	5.8	审慎推荐-A
百利电气	16.88	0.07	0.11	0.17	241	153	1.5	11.3	审慎推荐-B

数据来源: 招商证券

参考报告:

- 1、《电力设备行业 2008 年第四季度投资策略-输变电行业将持续景气》 2008/10/10
- 2、《电力设备行业 2009 年度投资策略-巨额电网建设投资拉动输变电行业发展》
2008/12/4
- 3、《电力设备行业 2009 年第二季度投资策略-变压器、新能源和智能电网是投资热点》
2009/4/9
- 4、《电力设备行业 2009 年中期投资策略-新能源与智能电网成为主旋律》 2009/6/15

分析师简介

王鹏, CFA: 工学学士, MBA, 7 年证券从业经验, 现为招商证券电力设备行业研究员。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起 6 个月内, 公司股价相对同期市场基准 (沪深 300 指数) 的表现为标准:

- 强烈推荐: 公司股价涨幅超基准指数 20%以上
- 审慎推荐: 公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间
- 中性: 公司股价变动幅度相对基准指数介于 $\pm 5\%$ 之间
- 回避: 公司股价表现弱于基准指数 5%以上

公司长期评级

- A: 公司长期竞争力高于行业平均水平
- B: 公司长期竞争力与行业平均水平一致
- C: 公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准 (沪深 300 指数) 的表现为标准:

- 推荐: 行业基本面向好, 行业指数将跑赢基准指数
- 中性: 行业基本面稳定, 行业指数跟随基准指数
- 回避: 行业基本面向淡, 行业指数将跑输基准指数

免责条款

本报告中的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征价。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。

本报告仅向特定客户传送, 版权归招商证券所有。未经我公司书面许可, 任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。