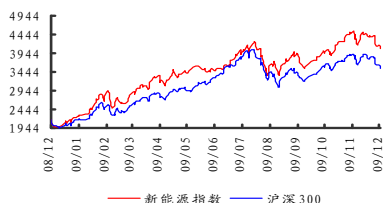


## 新能源

New Energy

2009 年 12 月 21 日

行业相对沪深 300 表现



| 表现     | 1m      | 3m    | 12m    |
|--------|---------|-------|--------|
| 新能源    | -10.84% | 4.81% | -8.71% |
| 沪深 300 | -9.82%  | 5.57% | -8.93% |

| 代码     | 名称   | 6m%   | YTD%  | 评级 |
|--------|------|-------|-------|----|
| 600875 | 东方电气 | 6.7%  | 51.1% | 增持 |
| 600202 | 哈空调  | 31.0% | 71.3% | 增持 |
| 002227 | 奥特迅  | 0.6%  | 48.1% | 增持 |

## 相关报告

《新能源发展提速，核电有望优先》，2009.12  
《核电崛起，风光无限》2009.6  
《核电设备或构建新能源新趋势》，2009.4

世纪证券新能源研究小组

+86 10 65018178

guijing@csc.com.cn

## 分析师申明

世纪证券新能源研究小组，在此申明，本报告所表述的所有观点准确反映了本人对上述行业、公司或其证券的看法。此外，本人薪酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 中法合资成立核电公司点评

———新能源课题之核电行业跟踪研究

评级： 强于大市

■ **事件：**12 月 21 日，广东台山核电站开工暨台山核电合营有限公司成立仪式在人民大会堂举行，中国国务院副总理李克强与法国总理菲永共同出席。台山核电合营有限公司由中国广东核电集团和法国电力公司按 70% 和 30% 的比例投资设立，由中国广东核电集团控股，注册资本金 167.4 亿元人民币。

■ **看点一：**国内核电有望积极发展。此次国务院副总理李克强在讲话中指出，积极发展核电，有利于构筑稳定经济清洁安全的能源供应体系，有利于节能增效和生态环保，也是中国应对气候变化调整能源结构的重要举措。

■ **看点二：**台山一期项目是中法最大的清洁能源合资企业，也是目前国内电力领域投资规模最大的中外合资企业。我们认为，如此规模庞大的合作项目将强力助推中法两国在清洁能源领域的未来合作。

■ **看点三：**项目刷新国产化纪录，国内核电企业将受益。从总体来看，台山核电一期项目将耗资 498.0 亿元（73 亿美元）。若按核电设备约占 50% 粗略计算，将近增加 250 亿元的市场份额。其中核岛设计供货由 AREVA 与中广核工程公司、中广核设计公司组成的联合体承担，中方承担的设计工作和供货份额超过 50%，主设备国产化比例达到 50%；常规岛设计供货由中广核工程公司、中广核设计公司、阿尔斯通及广东电力设计院组成的联合体承担；从技术路线来看，采用法国技术的东方电气将直接台上项目中受益。常规岛中的汽轮发电机组由东方电气集团与阿尔斯通（法）组成的联合体承担，中方份额达到 2/3。若按照通常汽轮机在核电设备中占 7% 计算，东方电气集团将有超 10 亿的份额。

■ **投资策略：**我们认为可关注采用法国技术路线，具有技术优势的公司：东方电气（600875）；另外具有核心技术的核电相关公司也值得关注：哈空调（600202）、奥特迅（002227）。

■ **风险提示：**关注政策发生改变导致市场变化的风险；市场系统性风险。

### 事件 - 中法合资成立核电公司

12 月 21 日, 广东台山核电站开工暨台山核电合营有限公司成立仪式在人民大会堂举行, 中国国务院副总理李克强与法国总理菲永共同出席。

台山核电合营有限公司由中国广东核电集团和法国电力公司按 70% 和 30% 的比例投资设立, 由中国广东核电集团控股, 注册资本金 167.4 亿元人民币, 是中法最大的清洁能源合资企业, 也是目前国内电力领域投资规模最大的中外合资企业。

经国家批准, 作为台山核电站一期工程项目法人单位, 台山核电合营有限公司负责台山核电站一期工程的资金筹措、建设、运营和管理。

据了解, 台山核电站一期工程采用欧洲先进压水堆技术 (EPR) 建设 2 台机组, 单机容量为 175 万千瓦, 是目前世界上单机容量最大的核电机组, 两台机组将分别在 2013 年底和 2014 年 10 月投入商业运行。2009 年 9 月 1 日, 台山核电站按计划开工, 截至 11 月 26 日, 核岛、常规岛和辅助设施的主体土建全面开工。

### 看点一: 国内核电有望积极发展

此次国务院副总理李克强在讲话中指出, 积极发展核电, 有利于构筑稳定经济清洁安全的能源供应体系, 有利于节能增效和生态环保, 也是中国应对气候变化调整能源结构的重要举措。

核电与风电、水电、光伏发电等清洁能源相比, 具有容量大、运行小时数高、发电波动性小, 经济成本低的优点, 能满足工业化大规模使用, 可有效取代煤电, 具备产业化发展的条件。

### 看点二: 项目助推未来合作

近 10 几年来, 国内自主核电技术不断突破, 目前已全面掌握二代加技术, 但为在更高程度上实现核电技术自主化, 分别引进美国西屋 AP1000 和法国 EPR 第三代核电技术。台山一期项目是中法最大的清洁能源合资企业, 也是目前国内电力领域投资规模最大的中外合资企业。我们认为, 如此规模庞大的合作项目将强力助推中法两国在清洁能源领域的未来合作。

Figure 12 第三代在建核电项目 单位: 万千瓦

| 项目   | 装机容量    | 开建时间 | 预计投运时间      | 技术堆型   | 备注      |
|------|---------|------|-------------|--------|---------|
| 三门一期 | 2 × 110 | 2009 | 2013 - 2014 | AP1000 | 共规划 6 台 |
| 山东海阳 | 2 × 110 | 2009 | 2014 - 2015 | AP1000 | 共规划 6 台 |
| 台山一期 | 2 × 175 | 2009 | 2013 - 2015 | EPR    | 共规划 6 台 |

资料来源: 世纪证券研究所

**看点三：项目刷新国产化纪录，国内核电企业将受益**

从总体来看，国内核电设备商将受益于核电项目建设。初步预算台山核电一期项目将耗资 498.0 亿元（73 亿美元）。若按核电设备约占 50%粗略计算，将近增加 250 亿元的市场份额。其中核岛设计供货由 AREVA 与中广核工程公司、中广核设计公司组成的联合体承担，中方承担的设计工作和供货份额超过 50%，主设备国产化比例达到 50%；常规岛设计供货由中广核工程公司、中广核设计公司、阿尔斯通及广东电力设计院组成的联合体承担。刷新了中国在引进技术建设首座核电站中的自主化、国产化纪录。

从技术路线来看，采用法国技术的东方电气将直接台上项目中受益。常规岛中的汽轮发电机组由东方电气集团与阿尔斯通（法）组成的联合体承担，中方份额达到 2/3。若按照通常汽轮机在核电设备中占 7% 计算，东方电气集团将超 10 亿的份额。

建议关注有核心技术优势的核电设备公司：东方电气（600875）和在核技术研究方面具有较强实力的公司：中成股份（000151）。

---

**世纪证券投资评级标准:**

---

---

**股票投资评级**

---

买入: 相对沪深 300 指数涨幅 20%以上;

增持: 相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间;

中性: 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间;

卖出: 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

---

**行业投资评级**

---

强于大市: 相对沪深 300 指数涨幅 10%以上;

中性: 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间;

弱于大市: 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

---

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。本报告版权归世纪证券所有。

The report is based on public information. Whilst every effort has been made to ensure the accuracy of the information in this report, neither the CSCO nor the authors can guarantee such accuracy and completeness or reliability of the information contained herein. Furthermore, it is published solely for reference purposes and is not to be construed as a solicitation or an offer to buy or sell securities or related financial instruments. The CSCO and its employees do not accept responsibility for any losses or damages arising directly, or indirectly, from the use of this report. CSCO or its correlated institutions may hold and trade securities issued by the corporations mentioned in this report, and provide or try to provide investment banking services for those corporations as well. All rights reserved by CSCO.

