

新疆区域主题研究

——交通基础先行 能源与农业腾飞在即

国海证券研究所

邹璐、马金良、张晓霞、卜忠东、孙霞、鄢祝兵、刘金沪、孙林

二〇一〇年四月二十四日

结 论

- ◆ 新疆战略意义巨大，是中国陆路能源进口的重要战略通道，对西开放的桥头堡，促进民族融合和民族稳定的关键地区，同时，新疆是中国重要的能源基地，中国重要的特色农业基地及农业物资省，能源、农业、旅游资源丰富。
- ◆ 改革开放以来，中国经济获得了快速的发展，但是东中西部的区域结构失衡矛盾却日益突出，已成为制约中国经济发展的重要桎梏。虽然 2000 年国家开始实施西部大开发战略，把促进西部地区经济发展放在重要位置，但是西部经济的发展依然远远落后于全国。而作为西部大省的新疆，虽然最近几年取得了快速的发展，但是其经济增速还落后于全国平均水平，固定资产投资增速、城镇居民收入更是落后于全国平均水平。
- ◆ 新疆的战略地位日益突出，而其经济发展依然比较落后，因此，为了促进新疆的快速发展，政策的力度和密度正不断加大，新疆的交通基础设施建设，新疆的经济社会发展正面临新的发展机遇。
- ◆ 长期看，新疆的能源战略地位将得到进一步的稳固，随着交通基础建设的提速，新疆的能源储备将转化为新疆的切实的财富，新疆的农业资源也将大有作为，成为新疆发展的重要一环。我们看好新疆能源行业和农业行业的长期发展，目前这两个行业的发展的主要瓶颈在于交通运输不便，我们看好支撑新疆能源和农业长期发展的交通基础建设行业。交通先行，能源和农业腾飞在即，是我们对新疆板块的投资策略主脉络。
- ◆ 我们看好如下 10 家值得长期投资的新疆公司：天山股份（000877）、青松建化（600425）、新疆城建（600545）、中泰化学（002092）、广汇股份（600256）、中粮屯河（600737）、*ST 中葡（600084）、天康生物（002100）、ST 天宏（600419）、特变电工（600089）

目 录

第一部分 新疆具有重要战略地位.....	4
一、新疆具有重要的能源、政治战略地位.....	4
中国大陆路能源进口的重要战略通道.....	4
对西开放的桥头堡.....	6
促进民族融合和民族稳定的关键地区.....	7
二、新疆是中国重要的资源大省.....	8
中国重要的能源基地.....	8
中国重要的特色农业基地及农业物资省.....	10
旅游资源大省.....	11
第二部分 新疆面临重要的发展机遇.....	12
一、新疆是维持区域经济结构平衡的重要一极.....	12
经济快速发展，但与全国平均还有很大差距.....	12
城镇居民收入远远落后于其他西部省份.....	13
固定资产投资增速远低于全国平均水平，交通落后制约其发展.....	13
二、新疆未来面临巨大发展机遇.....	14
政策春风频吹，区域振兴政策即将落实.....	14
加大新疆能源外运，交通基础设施建设提速.....	15
第三部分 新疆区域投资机会：交通先行，能源和农业腾飞在即.....	17
天山股份（000877）.....	17
青松建化（600425）.....	17
新疆城建（600545）.....	18
中粮屯河（600737）.....	18
天康生物（002100）.....	19
ST天宏（600419）.....	20
ST中葡（600084）.....	20
中泰化学（002092）.....	21
广汇股份（600256）.....	22
特变电工（600089）.....	22

第一部分 新疆具有重要战略地位

自2009年新疆“七五事件”之后，当年11月5日，国务院组织了包括由国务院办公厅、央行、发改委、税务总局等多个部门的约400人赴新疆全面调研，旨在研究出台扶持新疆经济平稳发展举措。2010年4月23日，中共中央政治局召开会议，研究推进新疆维吾尔自治区跨越式发展和长治久安工作。

政府针对新疆地区调研以及出台政策的力度及密度逐渐加大，新疆正被政府日益重视，其关键原因在于新疆所具有的战略意义及经济意义随着世界经济的发展越发凸显。

一、新疆具有重要的能源、政治战略地位

新疆，位于中国西北，面积166万平方公里，占中国国土总面积的六分之一，是中国面积最大的省级行政区。其地处亚欧腹部，陆地边境线5600多公里，周边与俄罗斯、哈萨克斯坦、吉尔吉斯斯坦、塔吉克斯坦、巴基斯坦、蒙古、印度、阿富汗等八个国家接壤。作为第二亚欧大陆桥中心，新疆是中国与中亚、欧洲连接的惟一陆路通道，是继北美经济圈、欧盟经济圈和东亚经济圈后的全球第四大经济圈——中西南亚经济圈的重心区。新疆在在各个方面都显示了其重要的战略地位。

Figure 1 新疆行政区域图



资料来源：互联网、国海证券研究所

Figure 2 新疆处于第二亚欧大陆桥的中心



资料来源：互联网、国海证券研究所

中国陆路能源进口的重要战略通道

由于中国经济近三十年来的快速发展，中国受能源短缺的制约越来越明显，至目前中国已成为世界第二大石油进口国、铁矿石最大进口国，是全球最大的原材料消耗国。而国内生产能力、资源拥有量远远不能解决供应问题。

而与新疆接壤的中亚五国具有丰富的能源资源，新疆是中国陆路能源进口的重要战略通道。

1. 中亚五国具有丰富的能源

中亚五国是指哈萨克斯坦、乌兹别克斯坦、吉尔吉斯斯坦、塔吉克斯坦和土库曼斯坦，五

国总面积为 399.44 万平方公里，总人口 5630 万，有 117 个民族。人均耕地依次为：20 亩、3 亩、4.4 亩、2.1 亩和 5.4 亩；另有 38.32 亿亩草原。

从中亚五国看，据美国《Oil and Gas Journal》公布，截至 2007 年底，哈萨克斯坦石油剩余探明可采储量为 41.1 亿吨，居世界第 11 位，在前苏联国家位居第二位；天然气剩余探明可采储量为 28317 亿立方米，居世界第 11 位；铀、钨、铜、铁、锰、铝、铬、金、铅、锌、钼和磷矿等具有优势，已探明矿产 90 多种，钨储量居世界第一位，铬和磷矿储量居世界第二位，铅、锌、钼和磷的储量居亚洲第一位。探明铜矿储量居世界第五位，探明黄金资源量居世界第八位，铀储量约占世界储量的 21%；

乌兹别克斯坦石油探明储量 5.3 亿吨、天然气 5.1 万亿立方米、煤炭 20 亿吨；已查明约 100 个矿种，其中铅、铜、锌、钨等矿的储量在前苏联居前列，黄金、白银和白金产量占前苏联的三分之一，黄金储量居世界第四位，产量居世界第 6 位，铀矿储量居世界第八位，产量居世界第 10 位，铜的探明储量居世界第 10 位；

吉尔吉斯斯坦煤炭地质储量 296 亿吨；塔国煤炭探明储量 10 亿吨。各类金属矿产资源品种多、储量大。锑产量居世界第 3 位，锡和汞产量居独联体第 2 位，铁矿储量在 50 亿吨以上，黄金产量居世界第 14 位；

塔吉克斯坦铀矿储量居独联体国家首位，是世界主要产铀国，锑、汞矿储量在独联体国家中居前列。

而土库曼斯坦石油探明储量 11 亿吨，天然气储量 22.8 万亿立方米，居世界前列；

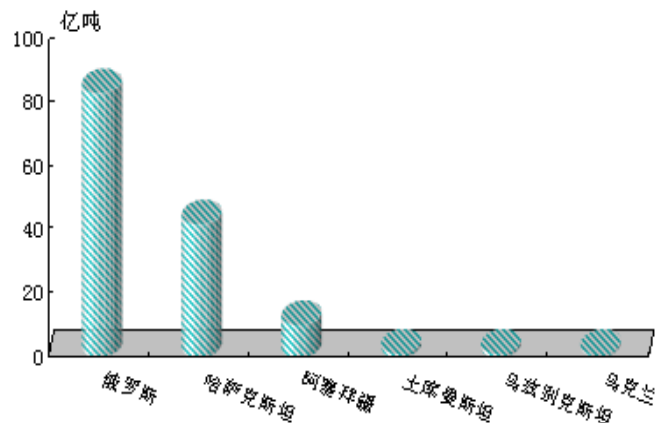
另外，中亚五国还有丰富的非金属矿和建材原料。

Figure 3 中亚五国行政区域图



资料来源：互联网、国海证券研究所

Figure 4 截止 2007 年前苏联地区主要国家的石油储量



资料来源：国海证券研究所

2. 新疆是陆路能源进口的重要战略通道

中亚的重要战略地位已被众多国家所重视，而中国亦在不断推进与中亚国家的合作。随着第二欧亚大陆桥建设和中哈输油管道的开通，新疆成为亚欧腹地的交通枢纽，是中国陆路能源进口的重要战略通道。

1997 年中国和哈萨克斯坦共同提出修建中哈石油管道计划。整个石油管道分三段：第一段从阿特劳到肯基亚克；第二段从肯基亚克到阿塔苏；第三段从哈境内的阿塔苏到中国新疆的阿拉山口。从阿特劳至肯基亚克之间的这段管道已于 2003 年 3 月由中哈双方合资建成。2005 年 12 月 15 日从哈境内的阿塔苏到中国新疆的阿拉山口竣工投产，是中国第一条跨国输油管道，该管道初期年输油能力 600 万吨，最大输送能力 1500 万吨，该管道的建成标志着中国能源多元化战略取得重大进展，是中国的安全供应提供重要保证。

Figure 5 中哈输油管线



资料来源：互联网、国海证券研究所

2009年12月15日，中国第一条引进境外天然气资源的跨国能源大动脉——中亚-中国天然气管道工程投入运行。该管道西起土库曼斯坦和乌兹别克斯坦边境，穿越乌兹别克斯坦中部和哈萨克斯坦南部地区，在新疆霍尔果斯入境，全长1833公里，入境后与西气东输二线管道相连，整个管线长度近万公里。

自该管道实现双线建成并实现单线通气后，截至目前，中亚天然气管道已累计输送天然气9.47亿方。该项目全面竣工后，中亚天然气管道将逐步达到每年300亿方的满量供应，接近中国2009年产量的40%。

Figure 6 中亚-中国天然气管道



资料来源：互联网、国海证券研究所

对西开放的桥头堡

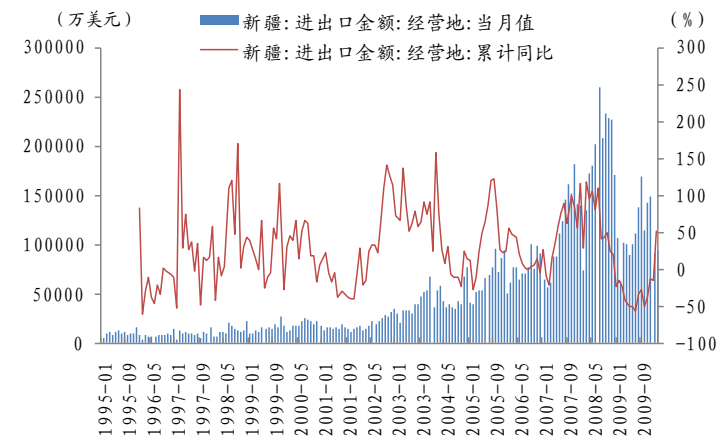
新疆除了作为与中亚等国家进行能源合作的重要战略通道外，还是中国对西开放的重要桥

头堡。2008 年新疆进出口总额达到 222 亿美元，虽然在中国总进出口总额中的比重只有 0.8%，但是在 31 个省市中排名 12 位，排名仅低于东部地区和中部地区的黑龙江，是西部对外开放最重要的省份。

随着亚欧第二大陆桥的贯通，新疆和中亚区域经济辐射的市场范围已经扩大到中国大陆、俄罗斯、东欧等国家和地区。据相关测算，仅中亚五国和俄罗斯的市场容量就相当于 5.2 个广东省或近 7 个西北五省区的市场容量。可以说，在中国西部接壤的国家中，最具经济实力、市场潜力最大的就是中亚、俄罗斯市场。

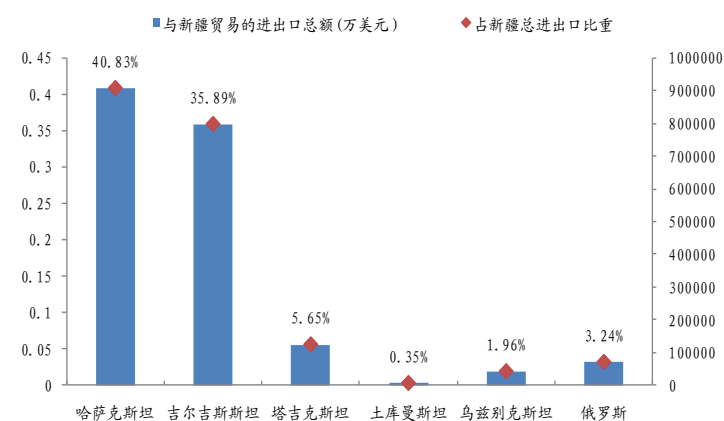
2001 年新疆对中亚五国进出口额是 14.2 亿美元，2008 年就达到 188 亿美元，年均递增 165%，在整个新疆进出口贸易中的比重达到 80%。从进出口贸易产品看，中亚国家进口到中国的主要是能源原材料商品：钢材、原油、化工产品、有色金属、废旧金属、非金属矿石、金属矿石、木材、畜产品、机械配件等。出口到中亚的主要是服装类、家用电器、日常生活用品、机电产品、汽车、工程机械等，而且许多产品来自内地，2007 年出口品中就有 81.7 亿美元来自中国中东部地区，占新疆出口额的 71%，正成为我国东部制造业产品不可忽视的重要出口地区。

Figure 7 新疆进出口贸易情况



资料来源：WIND、国海证券研究所

Figure 8 2008 年新疆与中亚五国及俄罗斯的进出口额及比重



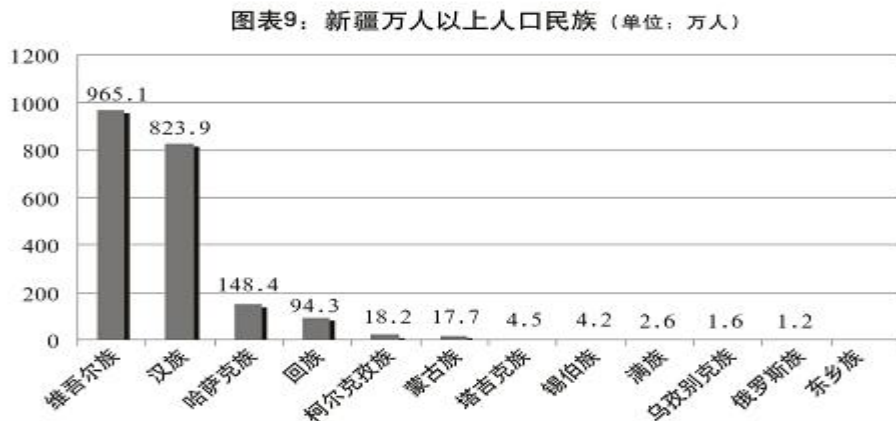
资料来源：WIND、国海证券研究所

促进民族融合和民族稳定的关键地区

据 2000 年全国第五次人口普查，新疆共生活着维吾尔、汉、哈萨克等 55 个民族。2008 年，新疆总人口为 2130.8 万人，其中汉族以外的其他民族 1294.5 万人，占全疆人口的 60.8%。截至 2007 年，百万以上人口的民族有 3 个：维吾尔族 (965.1 万)、汉族 (823.9 万)、哈萨克族 (148.4 万)；10-100 万人口的民族有 3 个：回族 (94.3 万)、柯尔克孜族 (18.2 万)、蒙古族 (17.7 万)；1-10 万人口的民族有 6 个：塔吉克族 (4.5 万)、锡伯族 (4.2 万)、满族 (2.6 万)、乌孜别克族 (1.6 万)、俄罗斯族 (1.2 万) 以及东乡族。其余民族人口不到万人。

2009 年 7 月 5 日，新疆乌鲁木齐市发生严重的打砸抢烧暴力事件，反映了民族融合过程中依然存在不少问题，新疆作为民族众多的省份，又是边境地区，人民很容易被外部敌对势力蛊惑利用，因此，加强对新疆地区的建设，促进新疆地区的经济发展，进而减少民族融和中的不稳定因素显得尤为重要。

Figure 9 新疆万人以上人口民族



资料来源：《新疆的发展与进步》白皮书、国海证券研究所

二、新疆是中国重要的资源大省

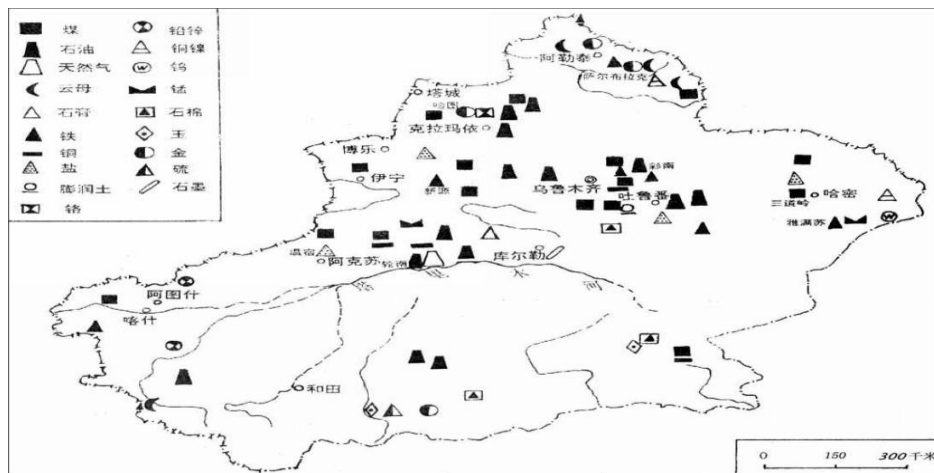
新疆除了是重要的能源进口的重要战略通道，本身亦是中国重要的能源战略基地以及农业资源大省，在中国未来发展中占据着愈来愈重要的位置。

中国重要的能源基地

随着内地能源的不断消耗，一大批老的内地能源基地显现资源枯竭趋势，而新疆因其大量煤炭、石油、天然气资源储量，其作为中国重要能源基地的地位愈发凸显。

目前，新疆已发现各类矿产 138 种，已探明储量的矿种 68 种，总潜在价值超过 6 万亿元。全区已探明的 616 个矿区中，规模属大型 75 个，中型 169 个，小型 372 个。在探明储量中居全国首位的有 5 种，居全国前十位的有 43 种。

Figure 10 新疆重要矿产分布



资料来源：互联网、国海证券研究所

作为当今最主要的能源资源的石油、煤炭和天然气，在新疆都有广泛的分布。目前，煤炭已探明储量 1008 亿吨，占全国 10%，预测储量为 2.19 万亿吨，占全国 40.5%。石油和天然气的储量也非常可观，约占全国陆上油气资源总量的四分之一左右。截至现在，新疆已累计探明石油储量超过 39 亿吨，石油资源预测量为 209 亿吨。天然气已累计探明地质储量 1.4 万亿立方米，远景预测储量为 10.85 万亿立方米，

2008 年，新疆出产原油 2715 万吨，在全国排名第三；出产原煤 6763 万吨，在全国排名十二位，为中国的经济发展作出了重要贡献。天然气产量 240 亿立方米，位居全国第一位。西气东输气源地塔里木油田累计探明储量超过 1 万亿立方米，是中国最大的天然气田。

表 1 新疆重要能源储量及产量

	煤炭	石油	天然气
已探明储量	1008 亿吨	39 亿吨	1.4 万亿立方米
占全国比重	10%	25%	25%
预测储量	2.19 万亿吨	209 亿吨	10.85 万亿立方米
占全国比重	40.50%		
2008 年产量	6763 万吨	2715 万吨	240 亿立方米
全国排名	全国第十二	全国第三	全国第一

资料来源：国海证券研究所

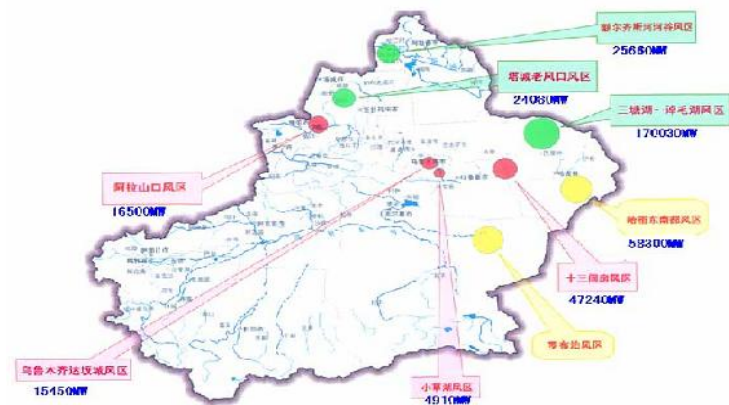
新疆除了有重要的煤炭、石油、天然气等重要的传统资源，新疆还拥有得天独厚的光热资源、风力以及水电等无污染新能源，未来具有巨大的发展潜力。

光热资源：由于新疆气候为晴天多阴天少，日照射期长，全年日照数达 2550~3500 小时，居全国之首；太阳年辐射量仅次于西藏，居全国第二位。丰富的光热资源，不仅有利于棉花、糖类、葡萄、瓜果等农作物生长，还将成为未来开发太阳能的重要地区。

风力资源：新疆亦是风力能源丰富的大省。由于新疆属多风地区，风次多，延续时间长，年风能理论蕴藏量为 3 万亿千瓦小时左右。风季一般为 3~6 月及 8~9 月，风向主要为西北和东北风，风力一般 5~9 级，最大 10~12 级。达坂城、吐鲁番小草湖等九大风区总面积 15 万平方公里，风电可装机容量超过 8000 万千瓦。目前新疆利用风能资源虽然刚刚起步，但已拥有亚洲最大的达坂城风力发电厂，预计未来几年之内有望成为国内最大的风电基地。

水电资源：新疆水能资源开发潜力大，在九大流域的 18 条河流中蕴藏着约 32000MW 的水能资源，经济可开发量 15670.5MW。水能资源条件较好的有额尔齐斯河、伊犁河、开都河等，伊犁河已建成卡布期海和吉林台两座大型水电站，巴州开都河已建成大山口和察汗乌苏水电站。截至 2008 年底，水电装机 2221.4MW，占装机总容量的 20.2%。

Figure 11 新疆风力资源分布图



资料来源: 互联网、国海证券研究所

Figure 12 新疆水电资源分布图



资料来源: 互联网、国海证券研究所

中国重要的特色农业基地及农业物资省

新疆因其独特的地理位置和广阔的土地,是中国重要的农业大省。新疆的三大产业结构中,第一产业占比 16.4%,2008 年全国排名第 6。新疆发展的特色农业已成为推动其经济发展的重要部分,成为带动中国特色农业发展的重要省份。

在全国重要的农产品中,新疆是中国重要的商品棉基地,2008 年棉花总产量达 301.55 万吨,棉花总产、单产和人均占有量均位居中国首位。由于棉花是重要的战略物资,仅次于粮食的第二大农作物,因此,新疆作为棉花大省在中国具有重要的地位。

同时,新疆拥有各类农产品加工企业 1059 家,是中国最大的番茄制品加工出口基地,使中国成为继意大利、美国之后的世界第三大国;

新疆的葡萄、红枣、哈密瓜、香梨等优势特色林果驰名中外,特色林果业发展迅速,2008 年林果总面积突破 100 万公顷,林果总产量 400 多万吨,总产值超过 60 亿元人民币。

新疆的地产牛羊、牛奶、羊绒、皮革及珍禽也是声名远播,促进了现代畜牧业的迅速发展,其已占农业总产值的 27%。乳品日加工能力在短短几年里从不足 1000 吨提高到近 3000 吨,是全国增长最快的省区之一。

新疆的甜菜糖生产能力已达到 60 万吨,成为中国最大的甜菜糖生产基地。葡萄酒业凭借着其重要的葡萄产区发展迅猛。农产品加工企业使新疆 50%以上的种植面积实现了订单生产,辐射带动了新疆 65%的农户。

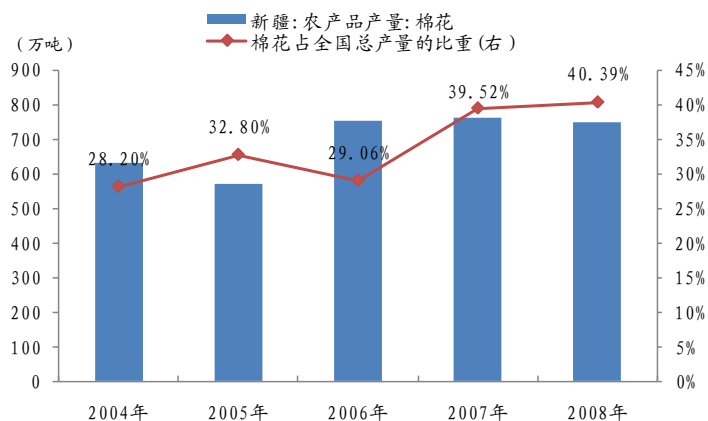
近年来,新疆农民人均纯收入以年均 8.9%的幅度递增,主要是凭借着发展新疆特色农业拉动,其正成为中国特色农业发展的典范。

表 2 新疆重点农产品

2008 年新疆产量	棉花	麻类	甜菜	葡萄	羊肉	绵羊毛
占全国农作物总产量	40.40%	9.70%	43.70%	23.10%	12.10%	22.90%

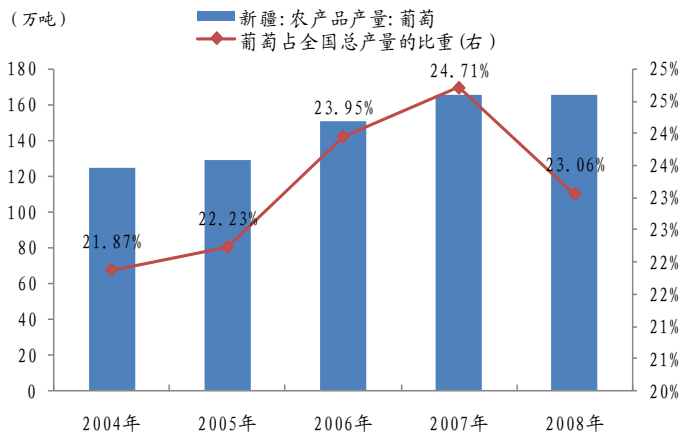
数据来源: 国家统计局、国海证券研究所

Figure 13 新疆棉花产量及占全国棉花产量的比重



资料来源: WIND、国海证券研究所

Figure 14 新疆葡萄产量及占全国葡萄产量的比重



资料来源: WIND、国海证券研究所

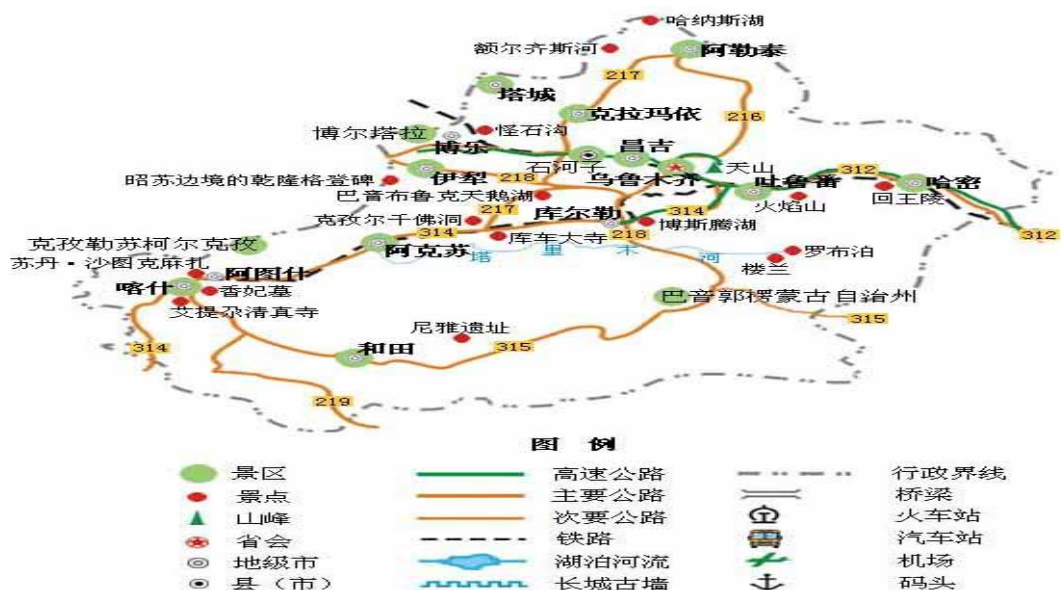
旅游资源大省

新疆旅游资源丰富,按照《中国旅游资源普查规范》的资源分类,新疆六大类型资源齐备,在68种基本类型中至少拥有56种,占全国实体旅游资源总量的83%,居全国首位。

截至2008年,新疆共有景区(点)近500处,形成了以“丝绸之路”为主线,以喀纳斯湖生态旅游区,天池、赛里木湖和博斯腾湖风景旅游区,吐鲁番、库车古文化遗址旅游区,喀什民俗风情旅游区,伊犁塞外江南风光旅游区为重点的发展格局。在古“丝绸之路”新疆境内5000多千米的干线上,其中国家级重点文物保护单位14个,自治区级文物保护单位154个。古城遗址沿古“丝绸之路”成群、成带分布,是世界上古城数量最多、保存最完好的地带,堪称“世界古城博物馆”。

2008年新疆接待国内外入境游客达2231.32万人次,当年旅游总收入近200亿元人民币。

Figure 11 新疆拥有众多的旅游资源



资料来源: 互联网、国海证券研究所

第二部分 新疆面临重要的发展机遇

随着中国经济的发展,新疆因其所处的战略地位,以及作为西部大省在西部大开发、东中西部区域平衡中拥有着重要的地位,新疆的重要性已越来越被政府重视,新疆已迎来重要的发展机遇。

一、新疆是维持区域经济结构平衡的重要一极

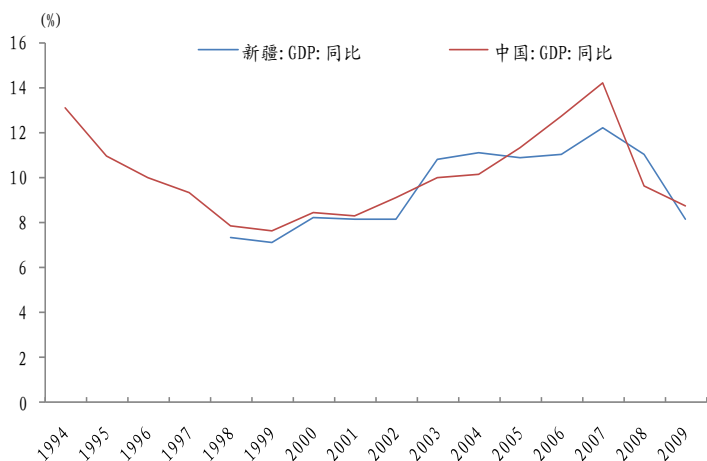
改革开放以来,中国经济获得了快速的发展,但是东中西部的区域结构失衡矛盾却日益突出,已成为制约中国经济发展的重要桎梏。虽然2000年国家开始实施西部大开发战略,把促进西部地区经济发展放在重要位置,但是西部经济的发展依然远远落后于全国。而作为西部大省的新疆,虽然最近几年取得了快速的发展,但是其经济增速还落后于全国平均水平,固定资产投资增速、城镇居民收入更是落后于全国平均水平。

经济快速发展,但与全国平均还有很大差距

自改革开放以来,新疆经济取得了重大的发展。至2008年,新疆地区生产总值达4203亿元人民币,比1978年改革开放初期增长了19.6倍,年均递增10.4%;比2000年西部大开发开始实施时增长了2.2倍,年均递增10.6%。2008年新疆地方财政收入达361.06亿元人民币,是2000年的4.56倍,1978年的50.57倍。

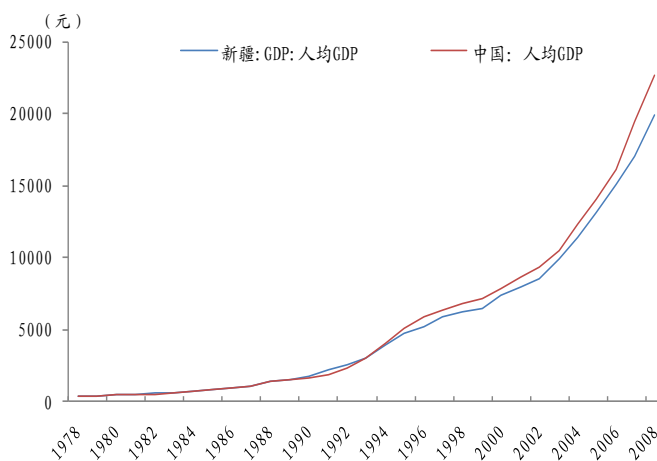
新疆的经济取得了迅速的发展,但是其与全国经济增长之间还有很大差距。自1998年-2009年,新疆只有2003-2004年以及2008年超越了全国GDP增速增长水平,其余年份均低于全国GDP增速水平。而从人均GDP水平看,20世纪90年代以来新疆人均GDP与全国人均GDP之间的呈现越来越大的差距。

Figure 16 新疆 GDP 同比增速总体落后于全国



资料来源: WIND、国海证券研究所

Figure 17 新疆人均 GDP 与全国人均 GDP 差距拉大



资料来源: WIND、国海证券研究所

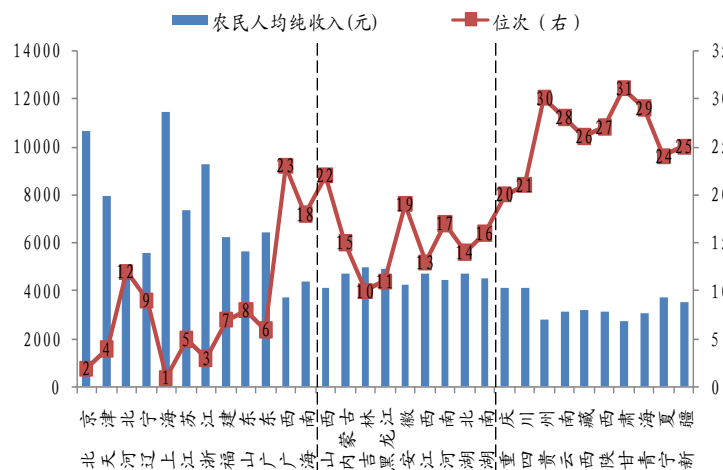
城镇居民收入远远落后于其他西部省份

不仅新疆的经济总量发展增速落后于全国,而且农村居民和城镇居民收入都在全国省份中排名落后,尤其是城镇居民收入。

根据 2008 年最新数据,新疆农村居民人均纯收入 3503 元,位列全国第 25 名,虽然相比部分西部省份略高,但是与东部中部农村居民人均纯收入水平相差甚远;

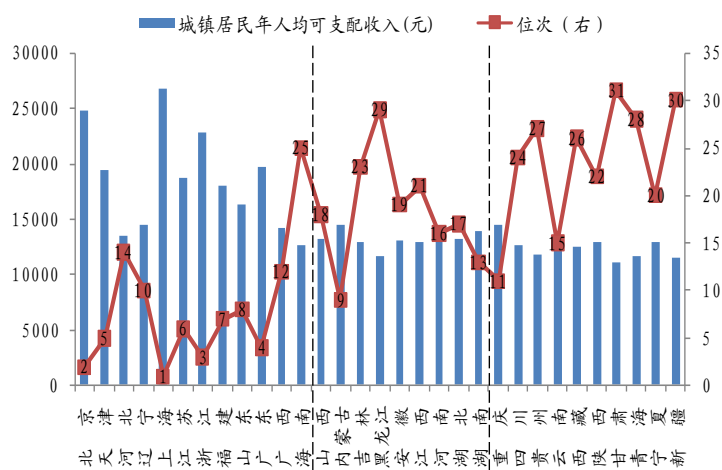
2008 年新疆城镇居民人均可支配收入 11432 元,位列全国排名第 30 位,只略高于甘肃省。城镇居民收入水平的落后,不利于新疆经济的发展与稳定。

Figure 18 2008 年新疆农村居民人均纯收入排名倒数 25 位



资料来源: 新疆统计年鉴、国海证券研究所

Figure 19 2008 年新疆城镇居民人均可支配收入排名倒数第二



资料来源: 新疆统计年鉴、国海证券研究所

固定资产投资增速远低于全国平均水平, 交通落后制约其发展

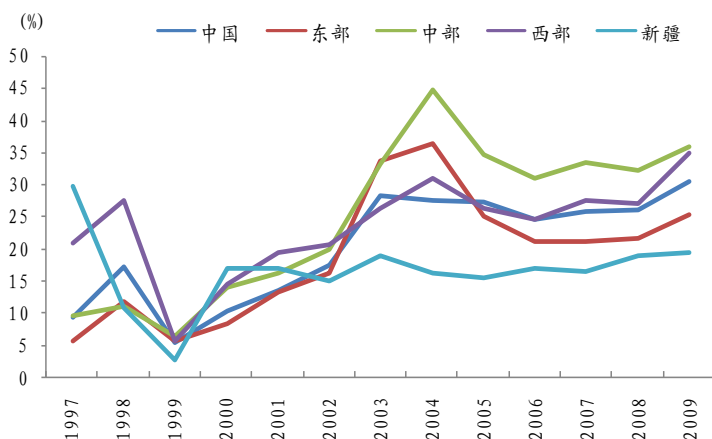
新疆经济之所以处于全国经济水平之下,这与其固定资产投资增速慢、交通基础设施建设不完善有关。

根据 1997-2009 年新疆的固定资产投资数据,我们可以发现,除了国家 2000 年启动西部大开发那两年,即 2000-2001 年新疆的固定资产投资增速高于全国平均水平外,其余年份均落后,且差距逐渐拉大。而且新疆固定资产投资不仅仅是低于全国平均水平,更是分别低于东部、中部及西部的平均水平。

固定资产投资方面,新疆的交通基础设施不完善正成为新疆经济发展的一个瓶颈。由于新疆地处祖国西北边陲,路途遥远,货物运输时间长,运输成本高,一直是制约新疆经济发展的一个瓶颈。

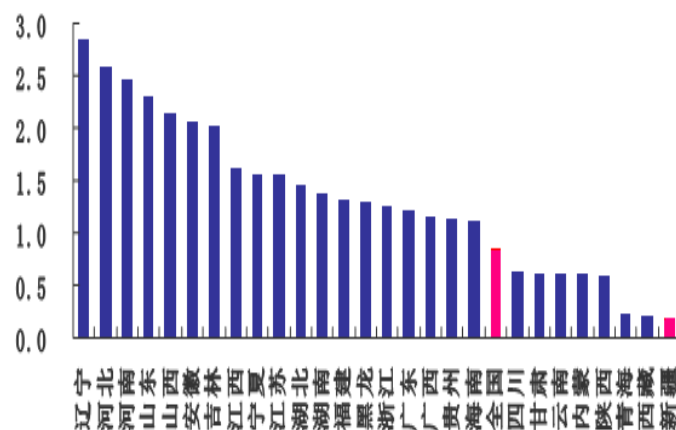
目前,新疆与内地省区市的铁路干线只有兰新铁路一条,而 95%以上的出疆物资和 90%的进出疆人员都依靠这条铁路,导致长期铁路运力紧张、物流成本居高不下。至 2008 年,新疆铁路里程仅 2800 公里,新疆铁路网密度仅为全国铁路网密度的五分之一。

Figure 20 新疆固定资产投资远低于全国平均增速



资料来源: WIND、国海证券研究所

Figure 21 新疆铁路密度在全国排名最后



资料来源: 国海证券研究所

二、新疆未来面临巨大发展机遇

由于新疆的战略地位日益突出,而其经济发展依然比较落后,因此,为了促进新疆的快速发展,政策的力度和密度正不断加大,新疆的交通基础设施建设新疆的经济社会发展正面临新的发展机遇。

政策春风频吹,区域振兴政策即将落实

自1999年实施西部大开发以来,中央向西部给予了大量的倾斜政策和优惠,有力地促进了西部地区的发展,而新疆由于其重要的战略地位,更是被中央所重视。

1. 2007年出台《关于进一步促进新疆经济社会发展的若干意见》的32号文件

2007年年初,国务院组织了25个部委办近百人的调研组来到新疆,组成了11个调研小组深入到新疆的南北疆调研,形成了有关农业、矿产、水利、生态环境保护、社会建设,兵团等11份基础调研报告。

至2007年10月1-2日,国务院在调研的基础上出台《关于进一步促进新疆经济社会发展的若干意见》的32号文件,文件明确指出,新疆是中国能源资源战略基地,是西部地区经济增长的重要支点,是中国向西开放的重要门户,是中国西北的战略屏障,在全国发展和稳定大局中具有特殊重要的战略地位。同时,文件中对加快新疆发展作出了重要部署,指出从五个方面着手促进新疆社会经济发展,即推进优势资源开发、加强薄弱环节的基础能力建设、着力推进区域协调发展、重点面向中亚扩大对外开放、坚持不懈加大对口援疆工作力度。

该文件尤其是确立了新疆进一步发展的新目标:

——到2010年,新疆人均地区生产总值接近或达到全国平均水平,位居西部前列;城乡居民收入接近或达到西部地区较高水平;人均基本公共服务接近或达到全国平均水平;地方财政收入有较大幅度增长;单位生产总值能耗实现预期目标;生态环境得到改善。

——到2020年,把新疆建设成为中国西部新的经济增长点和对外开放的前沿阵地,实现全面建设小康社会的目标。

2. 2010年5月预计将出台新疆区域振兴规划

2009年11月5日，国务院再一次组团，组织了包括由国务院办公厅、央行、发改委、税务总局等多个部门的约400人赴新疆全面调研，旨在研究出台扶持新疆经济平稳发展举措，调研结束后形成报告上报国务院。

这次三批调研组分别为：宣传思想文化教育调研组，经济社会发展调研组，民族宗教组、社会稳定组、组织和政权建设组。由几百人组成的调研组，成员几乎囊括国家所有部委和相关单位，其中副部级以上领导干部就有几十位。涉及部门如此之多、人数如此之众的调研队伍在新疆历史上前所未有。由这次调研形成的报告将陆续上报国务院。

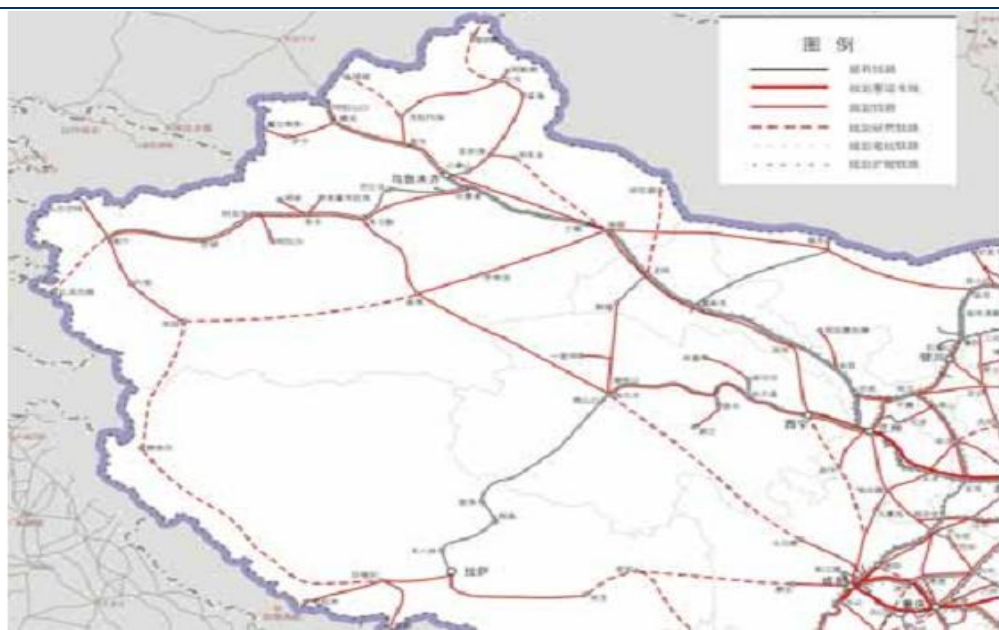
2010年4月23日，中共中央政治局召开会议，研究推进新疆维吾尔自治区跨越式发展和长治久安工作。预计今年5月可能将出台新疆区域振兴规划，重点支持新疆的能源、旅游、钢铁、新型农业和循环经济等相关产业。

加大新疆能源外运，交通基础设施建设提速

随着国家能源战略的转移和西部大开发的逐步深入，特别是国务院32号文件的出台，新疆作为我国连接亚欧大陆的桥头堡以及重要的能源基地，铁路建设直接关系到各类物资出入新疆大通道的畅通和经济与国防安全。在“稳疆兴疆、富民固边”方针的指导下，铁路建设不仅是新疆实施优势资源转换战略、加快新型工业化进程的重大步骤，更是推动建设和谐新疆、造福新疆各族人民的迫切需要。

2009年，新疆铁路建设进入了全面、快速发展的重要时期。乌鲁木齐铁路局将在已经开工建设9个项目的基础上，新开兰新铁路第二双线、哈密至罗布泊铁路、哈密至将军庙铁路、福海至富蕴铁路等6个项目，全年计划完成投资120亿元，新建铁路里程将达到6779公里。按照现有的铁路规划，到2015年，新疆铁路总里程将有可能达到12000公里，占到全国路网的1/10。铁道部去年已经把乌鲁木齐纳入全国铁路枢纽之一，乌鲁木齐铁路局也将由一个小局，变为全路营业里程最长的铁路局。

Figure 22 新疆中长期铁路规划



资料来源：互联网、国海证券研究所

新疆除了铁路建设进入大建设、大发展期，公路也进入了快速发展期。

到 2008 年底，全区公路总里程为 14.7 万公里（含兵团），其中：高速公路 1108 公里、一级公路 942 公里、二级公路 8948 公里。全疆 14 个地州市首府城市全部通二级以上公路，88 个县市通了三级以上公路。初步形成以乌鲁木齐市为中心，以国道干线为骨架，环绕准噶尔、塔里木两大盆地，辐射地、州、市、县、市、乡、镇和农牧团场，东联甘肃、青海，南接西藏，西出中亚、西亚国家，北达蒙古国的干支线结合的公路交通网。

根据自治区人民政府批准的《新疆维吾尔自治区公路发展规划（2003-2020）》，到 2020 年，新疆公路网规划的总体目标是：全面建成“三横两纵两环八通道”公路网主骨架，以乌鲁木齐为中心的天山北坡经济带高速公路环线和以喀什为中心的高速公路环线基本形成。南北疆沿两大盆地边缘高速和一级公路组成快速通道，农村公路网基本完善，公路网总体布局全面建设完成。到 2020 年公路网总里程达到 20 万公里，其中高速公路 5400 公里，一级公路 4300 公里，二级公路 12300 公里，三级及以下公路 17.8 万公里。

表 3 新疆公路进入快速发展期（单位：公里）

	公路网总里程	高速公路	一级公路	二级公路	三级以下公路
2008 年	14.7 万	1108	942	8948	
至 2020 年规划	20 万	5400	4300	12300	17.8 万

资料来源：国海证券研究所

随着新疆交通基础设施的不断完善，新疆与全国其他省份以及境外国家之间的贸易往来将更加频繁，而新疆的能源战略地位优势也将得到更充分发挥，新疆的经济发展也将步入快车道，这不仅有利于全国区域结构的平衡发展，更有利于新疆的社会稳定和民族团结，对于国家边界安全而言亦具有重要意义。

第三部分 新疆区域投资机会：交通先行，能源和农业腾飞在即

自2009年11月国务院组团400人赴新疆全面调研以来，新疆上市公司板块全面开花，走出了一波波澜壮阔的上扬行情。我们认为，将于5月份召开的国务院有关新疆经济发展专项会议，将出台的新疆区域振兴规划，以及4月24日公布的新疆自治区党委书记的换帅，将为新疆板块推波助澜，新疆板块有望迎来新一轮的发展机遇。

长期看，新疆的能源战略地位将得到进一步的稳固，随着交通基础设施的提速，新疆的能源储备将转化为新疆的切实的财富，新疆的农业资源也将大有作为，成为新疆发展的重要一环。我们看好新疆能源行业和农业行业的长期发展，目前这两个行业的发展的主要瓶颈在于交通运输不便，我们看好支撑新疆能源和农业长期发展的交通基础设施建设行业。交通先行，能源和农业腾飞在即，是我们对新疆板块的投资策略主脉络。

在此背景下，我们选取了10家值得长期投资的新疆公司。

天山股份（000877）

具有良好的持续盈利能力，品牌优势突出。中央对新疆发展与稳定的高度重视为新疆加快发展提供了良好保障。公司所处的新疆市场受益于固定资产投资的连续增加，以及循环经济的大力推进，水泥市场需求情况向好。其江苏市场虽然面临较大的竞争压力，但预计新增产能情况有限，水泥市场有望触底后回升。在自治区建设领域，公司拥有的“天山”牌、“屯河”牌、“多浪”牌水泥普遍应用在铁路、公路、水利、机场等重点工程，“天山”牌产品还覆盖至江苏省城际铁路、京沪高铁等重点工程。公司聚焦特定客户群，以差异化优势赢得重点工程用户的青睐。公司具有较好的可持续发展和盈利能力。

产能规模未来几年不断提升。公司拟通过再融资加强其战略部署。2008年以来，公司在疆内大力实施优势资源转换战略和循环经济的区域布点；在华东区域实施技术创新与改造。预计到2010年底，公司将有10个项目建成投产（其中含3个纯低温发电项目），水泥产能将增加500万吨以上。届时公司的总体规模和技术装备将有较大的提高。

公司业绩持续增长，给予增持评级。不考虑增发摊薄，预计公司2010年、2011年的每股收益分别为1.30元、1.50元。未来随着水泥产业集中度的逐渐提升，水泥价格有可能上涨，公司业绩存在超预期的可能。给予公司增持的投资评级。

青松建化（600425）

公司2009年实现每股收益0.56元，业绩显著提升。2009年公司和田生产线和本部生产线新增的产能得到释放，水泥产销量明显提升，量价齐增，实现营业收入同比增长31.63%，净利润同比增长76.74%的好成绩。公司产能突破500万吨，水泥毛利率较上年提高4.33个百分点，营运效率也有所提升。

战略部署南疆，增强市场控制力。南疆的面积是全国的十分之一。公司是南疆的水泥龙头企业。公司的战略部署是：在南疆土地上，沿铁路、沿高等级公路大城市完成新型干法水泥生产线布点，并基本实现新疆南疆的水泥工业结构调整。预计到2010年底，公司将全面完成南

疆沿铁路、高等级公路的新型干法水泥生产线布局，并都将配套低温余热发电和实施新线周边环保绿化规划，基本实现预期的战略部署。届时公司在南疆市场的控制力将进一步加强，并直接受益于南疆的开发，持续盈利能力也有所增强。

积极拓展投资项目，有望增加公司利润。公司在做大做强主业，做精做好产业链的同时，还以参股方式涉足电力、煤炭、新能源行业，为公司新的效益增长点储存项目。公司已先后参股国电阿克苏河流域水电开发公司、国电青松库车矿业开发有限责任公司、国电青松吐鲁番新能源有限公司等公司，还计划参股南疆三地州的能源建设项目。这些项目在与公司主业互补的同时，也有望为公司带来可喜的投资收益。

公司业绩持续增长，给予增持评级。预计公司2010年、2011年的每股收益可能分别为0.80元、1.06元。考虑到公司的主业及其他投资项目均可直接受益于新疆的大规模开发建设，公司业绩存在超预期的可能。给予公司增持的投资评级。

新疆城建（600545）

公司发展战略清晰，将受益于新疆的大发展。公司目前业务主要涉及市政领域、房地产开发、自来水供应、新型建筑材料等四个方面。公司近年来提出以市政基础设施建设和房地产开发为主线，以市政公用设施投入和城市基础材料制造为两翼的发展战略。公司还涉及的自来水供应、新型建材等领域，新型建材走在新疆建材行业的前列。随着新疆地区经济发展及“乌-昌经济一体化”政策的落实，未来新疆地区市政设施建设及道路建设、改造市场容量有望进一步扩大，房地产市场特别是住宅市场将有巨大的发展空间和潜力。

公司各项业务发展态势向好。公司的主营业务集中在新疆，且近年来的盈利能力平稳，发展态势向好。2009年公司的基础设施建设业务在保持市政、房建工程为主导的同时，向公路领域拓展，承接了多条公路工程，为公路工程资质升一级创下比较好的业绩，也为公司业务的拓展打下良好基础。公司的房地产业务在抓紧现有项目开发的基础上，采取各种措施落实后续开发项目的土地储备，也为持续发展奠定了基础。其源水业务和新型建材业务稳步发展，且新型建材业务2009年成功实现了节能保温砌块的试生产，有望成为公司新的利润增长点。

未来业绩有望持续增长，给予长线增持的评级。预计公司2010年、2011年的每股收益可能分别为0.40元、0.51元。短线估值水平并未明显偏低，考虑到公司的各项业务均可直接受益于新疆的大规模开发建设，公司业绩存在超预期的可能。给予公司短线中性，长线增持的投资评级。

中粮屯河（600737）

加大原料资源控制。自08年下半年开始，公司实施原料战略转型，进入种植业，建立高效的高新番茄基地。09年公司自有番茄原料种植面积达到18.5万亩，自种番茄原料76万吨，占公司番茄原料收购总量的22%。自有番茄基地的建立，利于原料成本的控制和对高端客户的稳定。2010年公司将继续发展种植业，进一步提升产品竞争力。

中国番茄酱行业优势明显。中国番茄酱产业的低成本优势仍然明显，全球番茄产业继续向

中国转移。2009 年中国加工番茄产量占到了全球总量的 20%，番茄酱贸易量占到了贸易总量的 40%，未来中国番茄酱的出口量仍会增长，中国在世界番茄行业中的地位和作用日益突出。

番茄酱价格下降幅度有限，下榨季将可能企稳。09 年全球番茄酱产量创历史新高，而番茄制品的消费增长相对平稳，出现供过于求，番茄酱价格大幅下降。目前番茄酱出口价格已降至 800-850 美元/吨，较高点下降 24%。根据番茄酱价格周期分析，番茄酱价格的下降幅度有限，下榨季将能企稳回升。“7.5”事件使公司番茄酱出口受到影响，2010 年销量将有所增长。公司是国内最大的番茄酱出口企业之一，出口退税率提高也利于产品出口。

食糖价格仍将维持在高位运行，10 年公司食糖业务将扭亏为盈。本榨季食糖供不应求，且甘蔗收购成本大幅增加，预计糖价将保持高位运行。全球食糖供需矛盾减缓，价格大幅下降，国内将加大食糖进口量满足国内需求。国内与国际糖价的相关性增强，因此，本榨季糖价向上空间需看国际糖价走势。糖价的高位运行将使得公司食糖业务扭亏为盈。

公司计划外延式扩张食糖业务。由于粮食收购价的持续提高，甘蔗或甜菜种植效益比下降，食糖原料种植面积的提高有限。而食糖的消费量稳定增长，未来食糖将供不应求，价格将有较大空间。因此，食糖作为战略资源，关注度持续提高。公司计划外延式扩张食糖业务，不排除收购南方糖厂。

拓展果汁业务，进入终端消费市场。09 年公司生产的番茄汁和杏汁已进入终端饮料市场，标志着公司对国内消费领域的延伸。公司对原料控制的加强，利于果汁业务的发展。预计果汁业务将成公司新的盈利增长点。

给予“增持”评级。预计公司 2010、2011 年的每股收益分别为 0.30、0.35 元，对应的 EPS 分别为 51、43 倍。预计番茄酱价格在下榨季将企稳，果汁也将成为新的利润贡献点，且具有食糖业务扩张及新疆政策利好等预期，给予“增持”评级。

天康生物（002100）

饲料业务稳定增长。公司目前是新疆地区最大的饲料生产商，占有当地 20%的市场份额。08 年收购河南宏展和郑州开创后，产能由 56 万吨扩张至 126 万吨，09 年公司销量也由 30 万吨（本部）增加到 65 万吨。全国能繁母猪、生猪存栏量均处于较高水平，饲料需求量也将保持较高水平。公司在新疆具有优势地位，借收购成功进入养猪大省河南，饲料业务销量将稳定增长。中央和地方收储将带动猪价的回升，饲料价格也将略有回升，缓解成本的小幅上升。

疫苗业务快速增长。公司主要疫苗销售品种为口蹄疫苗（W 疫苗），是我国农业部指定的口蹄疫疫苗 5 家生产商之一。全国口蹄疫疫苗产能为 71 亿毫升，对应市场容量在 35-40 亿毫升。按 0.4 元/毫升估算，口蹄疫疫苗市场空间在 14-16 亿元，为公司产品提供较大的市场空间。且公司为小反刍兽疫苗国内唯一规定定点生产商，年市场潜在需求在 1.2 亿头份左右。养殖业的规模化发展利于疫苗业务的发展。疫苗行业具有较高的技术和进入壁垒，并且大部分为政府招标采购，高达 63%的高毛利得以维持。目前在研的“牛羊 O 型口蹄疫合成肽”和“口蹄疫三

价苗”将成为公司未来新增长点。

植物蛋白业务将为公司新的利润贡献点。增发募集项目阿克苏 12 万吨棉籽脱酚蛋白项目和奎屯 12 万吨棉籽脱酚蛋白生产线建设项目将于 2010 年 10 月份投产。

激励基金计提促进员工积极性。公司对经营目标（净利润）超额部分按 50%提取作为激励基金。

给予“增持”评级。预计公司 2009、2010、2011 年的每股收益分别为 0.56、0.76、0.94 元，对应的 EPS 分别为 45、33、27 倍。公司疫苗业务具有竞争优势，饲料业务为区域龙头。植物蛋白业务的投产和在研的新疫苗将为公司提供新的盈利增长点。

ST 天宏（600419）

成功剥离不良资产。09 年一季度新八棉的营业利润亏损 643 万元。新八棉连续 5 年经营亏损是造成公司亏损的直接原因，于 09 年 4 月彻底剥离。

汇昌豆业产能扩张，但行业低迷。400 吨棉籽生产线的改建及 200 吨浸出浸出生产线、日产 80 吨中包装生产线等项目已经投产，预计 10 年公司食用油的产量将增长 35%。但公司控制的原料资源及总产能在新疆本土不具竞争优势。美国、巴西大豆的丰产及 2010 年种植面积可能增加，将使我国大豆食用油处于持续低迷状态。本年度棉花价格的快速上升，造成棉籽成本大幅回升，而棉油价格较平稳，公司棉籽油的盈利能力将下降。

纸制品的毛利率仅为 4.3%，远低于行业平均水平。

政府补助对公司的业绩影响较大。07-09 年政府补助的金额高达 511、2351、2287 万元。

公司主要业务食用油和纸制品的毛利率较低，且不具有竞争优势，业绩难有大幅的改善。但对不良资产的剥离，可能有利于公司成为潜在的壳资源。

ST 中葡（600084）

优质的葡萄原料资源是公司最核心的竞争力优势。公司地处我国最优质的几大酿酒葡萄产地之一，气候条件得天独厚，并且在原料基地建设方面起步相当早，在天山北麓最适宜种葡萄的地区开发了 15 万亩地：其中兵团 7 万亩（含自有农场 2.6 万亩）、地方 8 万亩，常规年份能产 12 万吨葡萄，糖度 23，按 60%的得酒率，可有 7 万吨原酒的产能。其中 20%可达 A 级酒品质，价格有望达 1.5 万元/吨以上。国内业界普遍认为公司原酒品质一流，现拥有 15 万吨的储酒能力和 10 万吨库存。

葡萄酒业务将成为主业。在中信国安入主之后，公司以葡萄酒为主业的发展战略已经确定。未来几年将依托先天禀赋，通过管理层的经营努力，将公司打造成基地优势突出、具有强势品牌，高效运营的专业葡萄酒优质上市公司。

中信入主后资本力和营销能力有望得到实质性提升。中信集团的资本力无庸赘述，入主后剥离了不良资产，现在正全力推进营销网络建设工作。具体来说，坚持以中、高档产品为主的产品策略，树立公司葡萄酒产品原产地概念，加强品牌建设，突出品质优势。以产品、品牌的差异化竞争取代传统的价格竞争，通过定位各种消费者细分来完善产品线和品牌（尼雅原产地概念、新天、烈焰、西域沙地等），打造具有较强竞争力的经销商网络和营销团队，逐步形成可获取持续品牌溢价的核心竞争力。短期因实力所限，公司将采取游击队策略，重点进攻张裕等3大一线公司的市场空隙，避开其锋芒，以促进短期快速增长。

烈焰蒸馏酒有望成为主要增长点。依托雄厚的基酒储备，公司近年来推出的葡萄蒸馏酒产品烈焰试水高端消费群体，反响不俗。该酒具有易入口、不上头、果香浓郁、无口臭、碱性等相对于传统白酒的优势，在高端商务类市场的前景看好。公司拟依托中信集团内部资源以及体验示范店推广模式等途径进行市场的初步开拓，在广西、重庆和全国电力系统的渠道已经全面铺开，是近两年的看点之一。

公司的战略投资价值值得关注。公司葡萄酒业务的先天禀赋优异，借助外部资本力的引进正在实现营销力的提升，有望凭借烈焰等独门利器产品实现业绩快速扩张，进入一个较长的成长周期。预计公司2010年、2011年分别可实现葡萄酒销售1万吨、1.5万吨，销售收入分别为5亿元、8亿元，EPS分别为0.09元、0.25元，较高的静态估值压力可以通过较快的业绩增长来消化，公司的基酒库存和正值黄金树龄的葡萄树资源也都具有价值重估的潜力。

中泰化学（002092）

电力自给率将不断提升。公司目前PVC产能46万吨，烧碱35万吨，电石48万吨。公司2009年疆内电石自给率超过80%以上，且正在进一步提升，由于疆内电石可比疆外节省运费350元/吨，较之前主要由疆外供应的局面显著改善；而2010年6月和8月，公司2×13.5万千瓦时的两台自备发电机组将分别投产，电力自给率也将显著提升，随着疆内煤、电资源逐步被公司充分利用，一体化程度的提升将显著的降低公司生产成本。

产能规模未来几年持续提升。公司非公开发行股票募集资金到位后，华泰子公司36万吨PVC和30万吨烧碱产能将于2010年6月投产。2011年公司准东阜康基地一期40万吨PVC、30万吨烧碱项目也将建成，该基地远期规划将达到160万吨PVC和120万吨烧碱。未来几年，公司PVC和烧碱产能将会持续快速提升，进入高速成长期，2011年PVC产能达到122万吨，烧碱产能达到95万吨。

准东煤田项目为后续打造大型“煤-电-化工”产业平台提供充足资源。煤矿储量约147亿吨，一期规划煤炭产能1000万吨/年，远期5000万吨/年，每股含煤炭储量27.4万吨，资源优势非常突出，以煤电为核心发展一体化化工基地的前景非常广阔，公司业绩也将迎来大幅提升。

公司投资价值显著。不考虑增发摊薄，我们预计公司2010年、2011年、2012年EPS分别为0.66元、1.13元和1.68元，未来随着PVC价格上涨，公司业绩存在超预期的可能，我们给予公司推荐评级。

广汇股份（600256）

公司2009年实现每股收益0.56元，符合我们预期。公司2009年的利润主要来源为房地产、LNG和租赁业务。其中房地产和租赁利润增加，LNG业务因受LPG影响利润下滑。公司与哈萨克斯坦TBM公司合作、LNG汽车推广等项目均已全面展开且进展顺利，我们预计这些项目将成为广汇股份打造能源巨头的基石。

LNG业务将通过推行LNG车获得新发展：公司已建成LNG加注站17个，2009年12月底完成LNG汽车推广230辆，到2010年3月为止，LNG汽车推广已达501辆，公司LNG汽车推广业务正在呈现逐步上升势头。我们预计随着公司LNG的使用往LNG汽车方向转，将大大提高公司LNG的价值，首先能获得一个巨大的疆内市场，其次可将以前的运费部分可转化为利润。同时，这也将为2011年8月投产的吉木乃5亿方LNG新项目打下坚实的市场铺垫。

哈国石油项目将成为利润增长新引擎：随着公司哈国斋桑油气田的勘探和开发，该项目将成为公司重要的利润来源之一。目前该油气田的开发超出预期，预计2010年7月即可进入试生产状态。我们预计公司2010、2011、2012年3年的石油产量将达到5万吨、20万吨、50万吨。以目前该项目原油开采的完全成本30美元/桶测算，再加上运输费用，预计桶净利能达到40美元，净利润水平约合1800元/吨。同时斋桑油气田开采出来的天然气，以达产5亿方计算，约能年贡献利润2亿元。

煤化工项目将于2011年开始贡献利润：公司进一步加快年产120万吨甲醇/80万吨二甲醚（煤基）项目、4.9亿方天然气（煤基）建设进度，从而加快实现公司清洁能源转换战略的实施步伐。由于公司立足哈密当地丰富的煤、水资源，我们初步测算投产后煤化工能带来约16亿净利润，完全投产后按67.04%的权益，煤化工将给公司贡献利润约11亿净利润。我们预计该项目将于2010年底点火试车，预计2011、2012年产能利用率分别为65%，85%。

公司投资价值显著。我们预计公司2010、2011、2012年每股收益分别为0.69元、1.48元、2.63元，考虑到公司紧紧围绕清洁能源主业谋发展，随着煤化工项目于2010年投产、哈萨克斯坦油气田项目从2010年开始逐步投产，公司未来的成长空间巨大，我们给予公司“买入”投资评级。

特变电工（600089）

特高压建设及智能电网的最大受益商，市场占有率也逐步扩大，公司变压器业务同比大幅增长。公司近年进行了产能扩张，在沈阳输变电设备及的新厂房的建成，使得整体产能达到1.8亿kVA，为公司国内市场份额的提升以及海外市场的迅速扩张做好了充分准备。预计在今明两年将达到公司产能的历史新高。

在手订单充裕。截止2009年底，公司未履约订单近173亿元，公司的产品采取以销定产的方式生产，不存在积压情况。按照2009年143亿的收入规模，在手订单基本上保证了2010

年的增长。

国际工程总承包业务进展顺利，成为公司重要利润增长点。海外出口一直是电网公司积极发展的方向，而国网获得菲律宾 25 年特许经营权，以及俄罗斯电网改造工程都预示着电网公司“走出去”的脚步开始加快。公司无论从技术实力、地理位置、资金规模比较，都是海外市场最有力的竞争者，并具备国外总承包的资格，海外工程未来将成为公司最核心的盈利增长点之一。

隐含了 128 亿的煤炭资源，未来将进行开采，年产能达到 3000 万吨。

新能源方面，多晶硅业务将在未来市场好转时提振业绩。

增发项目助推公司更大更强。公司拟增发不超过 3.5 亿股，募集资金净额 36.96 亿元 7.6 亿元。用于特高压项目的技术升级、改造建设和海外工程承包等项目，这些项目投产后将巩固公司龙头地位，巩固规模优势和技术实力。

公司投资价值显著。不考虑增发摊薄，我们预计公司 2010 年、2011 年 EPS 分别为 1.05 元、1.3 元，公司业绩存在超预期的可能，我们给予公司推荐评级。

目前的电气设备-输变电设备 PE, PB 平均为 34, 8 倍，特变电工仅为 18 倍，5 倍，远低于行业均值，作为变压器设备龙头企业，我们认为应该能在输变电行业的高景气中得到更多的收益，享受更高的估值溢价，按 2010 年 25 倍估值，我们给予特变电工“买入”的评级。

新疆板块股票池：

表 4 新疆板块股票池

证券代码	证券简称	总股本 亿股	流通 A 股 亿股	收盘价 2010-4-23	总市值 亿元
000877.SZ	天山股份	3.12	3.09	25.3	78.35
600425.SH	青松建化	3.69	3.69	25.49	94.07
600545.SH	新疆城建	6.76	4.96	14.31	96.98
002092.SZ	中泰化学	7.7	4.28	24.93	194.01
600256.SH	广汇股份	9.53	5.53	34.46	347.15
600737.SH	中粮屯河	10.06	8.06	15.16	154.06
600084.SH	*ST 中葡	8.1	2.95	10.04	80.75
002100.SZ	天康生物	1.74	1.5	25.3	45.19
600419.SH	ST 天宏	0.8	0.8	12.1	9.6
600089.SH	特变电工	17.97	17.97	19.41	360.01

资料来源：国海证券研究所