

2010-07-18

电气设备与新能源

维持

买入

中报低预期风险临近，继续推荐抗跌品种

◆行业观点变化

本周大势偏弱，电气设备与新能源板块整体跑输。除了光伏股受不实传言带动走强，新能源车板块基本与大势持平，其余板块跌幅均超过大盘。其中，领跌的是前期走势极强，估值仍然较高的节能板块。

中报临近，对于当前以主题性投资为主的电力设备及新能源行业来说，是一个痛苦的时期。部分原本认为业绩好转的板块和公司可能出现低预期风险，部分增长预期较低的板块反而有业绩支撑。比较特殊的是新能源车类公司，市场对短期业绩的预期不高，压力可能反而较小。以上的逻辑，或可解释从过去的1个月到未来1个月左右时间内，板块的分化走势。

综上所述，我们继续推荐业绩确定性较强的品种，即使其中部分可能上涨缺乏动能，如东方电气，但其具备长期投资价值、估值处低位区域、业绩可见性强，不失为行业走弱情形下的安全性选择。

◆本周重点新闻

国家能源局发布6月份全社会用电量，我国单位GDP能耗不降反升

7月14日，国家能源局发布6月份全社会用电量等数据。6月份，全社会用电量3520亿千瓦时，同比增长14.14%，增速比5月份下降6.66个百分点，环比增长1.1%。1-6月，全社会用电量同比增长21.57%。第一产业增长5.61%；第二产业增长24.24%；第三产业增长16.19%；城乡居民生活增长13.93%。

德国“上网电价系列事件”终以双方妥协收场

德国国会议员宣布实行三个月的太阳能补贴下调过渡期，即在九月末之前将此前提议的上网电价削减额下调三个百分点。此提案已通过国会参众两院审批，对政府提出的德国电网中太阳能电力所获补贴额的下调幅度进行调整。此前提议的下调幅度分别为：屋顶设备下调16%、农场设备下调15%，前工业及军用设施下调11%。

我国核燃料需求井喷 鼓励投资海外铀矿

中国已经成为世界上在建核电机组最多的国家。国家能源局的数据显示：我国核电在建23台，占世界在建57台机组的40%，“十二五”期间，中国核电建设将进入高峰。中核集团、中广核集团分别与加拿大 Cameco（卡梅科）签订了合作协议。

◆热点专题

2009年全国电力工业统计年报数据

电力工业发展规模继续保持较快增长

电源结构持续优化，清洁能源发电比例持续提高

机组平均利用小时数下降，但核电、风电及火电大机组设备发电利用水平有所提高

◆重点推荐公司排序

三普药业：我们对其10年EPS的预测为1.0元（摊薄后）。其重点发展的碳纤维复合导线业务将提升估值空间。若根据电缆板块的平均估值水平，其合理股价25元。考虑公司的龙头地位和增速预期，其应可相对行业溢价。

东方电气：1) 新能源设备增长足以弥补火电设备下滑，预计未来3年复合增速超过20%，PEG低；2) 核电业务2011年收入超百亿，估值水平待提升。

大洋电机：公司是新能源车行业最具业绩弹性和壁垒的标的。未来3年业绩1.32元、2.28元和3.90元：1) 新能源车电驱动系统业绩贡献3年增长4倍，12年占比超50%；2) 空调节能化，直流无刷电机迅速替代传统产品，价格毛利率双翻番；3) 永磁直驱电机唯一实现量产的国内大厂，受益国家电机补贴带来的市场井喷。公司拟公开增发，增资新能源车及核心部件领域。建议买入。

分析师：

王海生（执业证书编号：S0930210070003）

021-22169165

haisheng.wang@ebsecn.com

联系人：

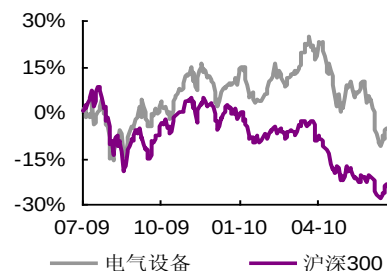
袁瑶

021-22169112

yuan Yao@ebsecn.com

子行业	投资评级
光伏板块	中性
风电板块	中性
节能板块	增持
核电板块	买入
输配电板块	中性
新能源车板块	买入

行业与上证指数对比图



相关报告：

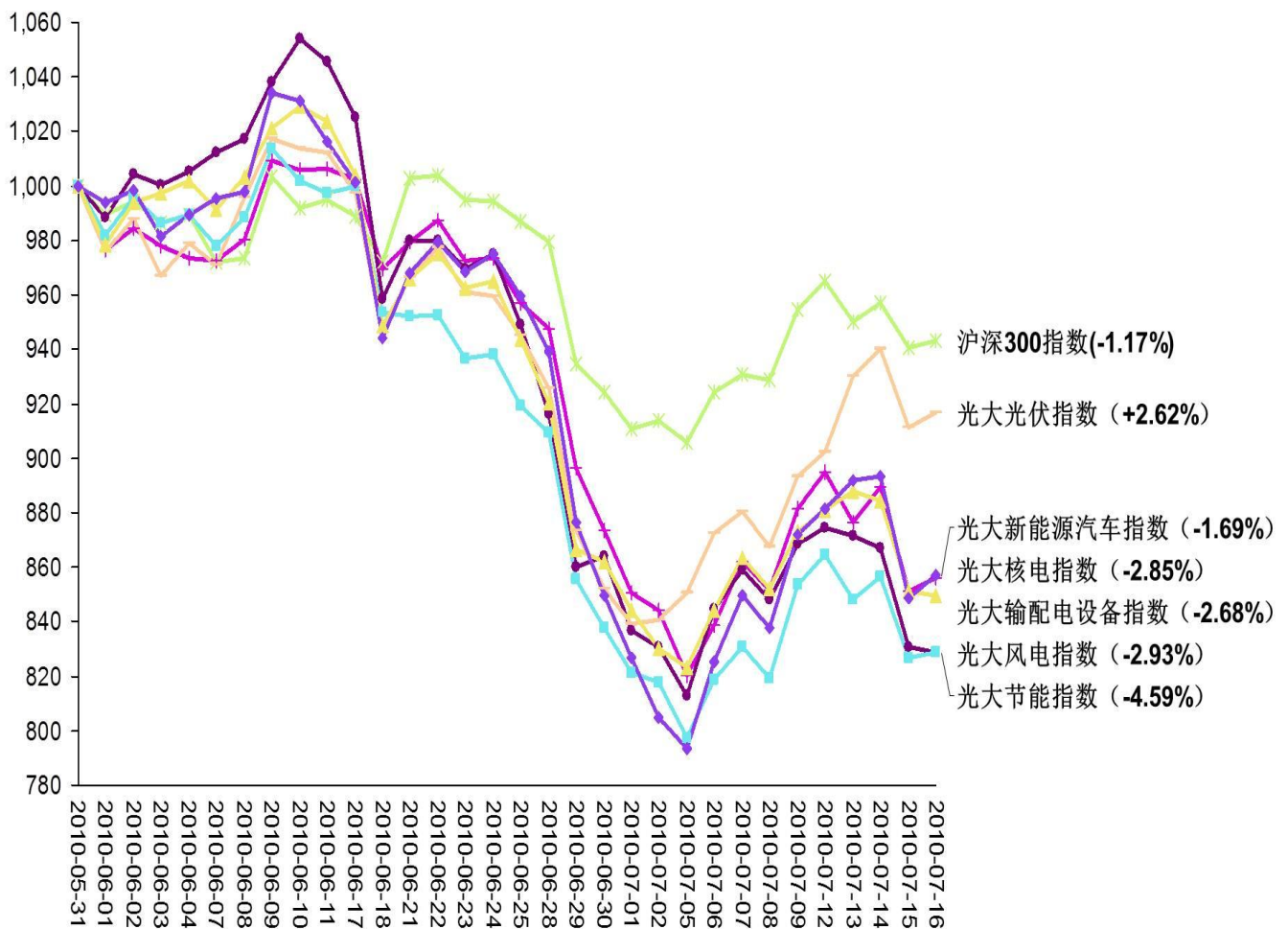
大洋电机-新能源车强力拉动，节能龙头跨越增长..... 2010-04-03

一、国内市场板块走势

在过去的一周中，沪深 300 指数下跌 1.17%，而光大新能源行业指数中，光伏指数上涨 2.62%，新能源汽车指数下跌 1.69%，输配电设备指数下跌 2.68%，核电指数下跌 2.85%，风电指数下跌 2.93%，节能指数下跌 4.59%，：

- ◇ 跌幅最大的是节能板块，估值尚高，中报隐忧。
- ◇ 涨幅最大的是光伏板块，德国在三季度光伏补贴仅下调 3% 处于过渡时期，一定程度超出市场预期。

图表1：国内市场板块走势



资料来源：光大证券研究所、wind 资讯

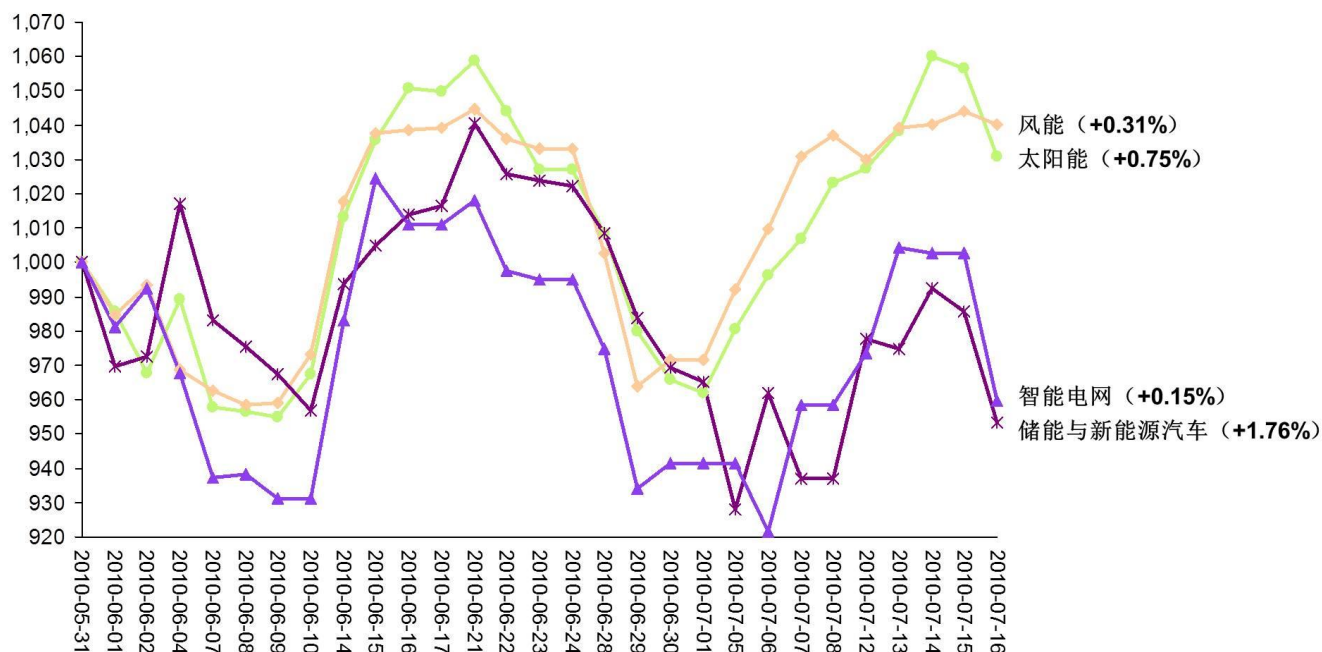
指数编制方法：依据 2010 年 5 月 31 日各行业样本公司收盘价为基准日，指数基期为 1000 点，以流通股本为权重，选取行业内最具代表性的股票。图表括号中的数字为各行业的周涨跌幅。

二、国际市场板块走势

◇ 在截至本周五的一周内，道指下跌 0.98%，标普 500 指数下跌 1.21%，纳指累计下跌 0.79%。在电力设备及新能源板块中：

- 涨幅最小的是智能电网板块，本周上涨 0.15%。
- 涨幅最大的是储能与新能源车板块，本周上涨 1.76%。

图表2：国际市场板块走势



资料来源：光大证券研究所、Bloomberg

指数编制方法：依据 2010 年 5 月 31 日各行业样本公司收盘价为基准日，指数基期为 1000 点，以流通股本为权重，选取行业内最具代表性的股票。图表括号中的数字为各行业的周涨跌幅。

图表3：国外上市中国光伏代表企业

公司简称	证券代码	周涨幅	2010EPS	2010PE	PEG
天威英利	YGE US Equity	-5.56%	0.942	13.17	0.76
无锡尚德	STP US Equity	-6.42%	0.571	19.92	0.65
天合光能	TSL US Equity	5.45%	2.07	10.20	0.34
江西赛维	LDK US Equity	-3.74%	0.568	10.83	0.77
浙江昱辉	SOL US Equity	-5.13%	1.08	7.04	-
晶澳太阳能	JASO US Equity	-0.16%	0.769	8.01	0.37
林洋新能源	SOLF US Equity	10.22%	1.035	8.68	0.50
中电光伏	CSUN US Equity	-4.34%	0.48	8.35	-
保利协鑫	3800 HK Equity	-7.73%	0.135	12.04	-
阳光能源	757 HK Equity	8.59%	0.068	18.15	0.29
兴业太阳能	750 HK Equity	0.00%	0.415	7.69	-
卡姆丹克太阳能	712 HK Equity	-2.73%	0.16	8.88	0.13

三、行业新闻

国家能源局发布 6 月份全社会用电量

评论：单位 GDP 能耗上半年不降反升。全社会单位 GDP 能耗上升 2.74%，其中第一产业上升 1.94%，第二产业上升 9.75%，第三产业上升 3.95%。今年的节能降耗目标难以完成。

7 月 14 日，国家能源局发布 6 月份全社会用电量等数据。6 月份，全社会用电量 3520 亿千瓦时，同比增长 14.14%，增速比 5 月份下降 6.66 个百分点，环比增长 1.1%。1-6 月，全社会用电量 20094 亿千瓦时，同比增长 21.57%。从分类用电量看，第一产业 451 亿千瓦时，增长 5.61%；第二产业 15155 亿千瓦时，增长 24.24%；第三产业 2086 亿千瓦时，增长 16.19%；城乡居民生活 2402 亿千瓦时，增长 13.93%。

1-6 月，全国发电设备累计平均利用小时为 2295 小时，同比增加 190 小时。其中水电设备 1419 小时，下降 122 小时；火电设备 2534 小时，增加 300 小时。1-6 月，全国电源新增生产能力（正式投产）3383 万千瓦，其中水电 615 万千瓦，火电 2421 万千瓦。

德国“上网电价系列事件”终以双方妥协收场

德国国会议员已于 2010 年 7 月 9 日宣布实行为期三个月的太阳能补贴下调过渡期，即在九月末之前将此前所提议的上网电价削减额下调三个百分点。此提案已通过国会参众两院审批，对政府提出的德国电网中太阳能电力所获补贴额的下调幅度进行调整。此前提议的下调幅度分别为：屋顶设备下调 16%、农场设备下调 15%，前工业及军用设施下调 11%。下调政策已于七月一日实施，并将于九月三十日取消作为过渡的三个百分点的下调量，恢复分别为 16%、15%和 11%的下调幅度。

德国太阳能产业表示三个月的过渡期并不会从根本上挽救太阳能产业，只是让情况在短期内有所缓解而已。德国产业代表也于本周发出警告，上网电价的下调政策将进一步加重对 Q-Cells 和 Solarworld 等公司的负担，因为，这些企业同时还要面临来自中国制造商的强力竞争。德国太阳能工业协会主席 Carsten Koernig 表示：“德国的太阳能产业正面临着前所未有的巨大挑战，企业必须以快于从前几倍的速度下调产品成本。”“这项措施并不是一种让步，并且无法改变任何事情。”德国太阳能工业协会另一位发言人也表示，“但是，我们很高兴整个事件终于有了一个结果，使得整个产业和相关客户也得以根据现状来制定各自的计划。”

我国核燃料需求井喷 鼓励投资海外铀矿

中国已经成为世界上在建核电机组最多的国家。国家能源局的数据显示：我国核电在建 23 台，占世界在建 57 台机组的 40%，“十二五”期间，中国核电建设将进入高峰。

日前，中核集团、中广核集团分别与加拿大 Cameco（卡梅科）签订了合作协议。其中，中核集团与 Cameco 签订的是中加两国签订的第一个天然铀供应的长期合同，期限 10 年，天然铀供应量超过 1 万吨。

据预测，2030 年前全球投入运营的核电机组在其 60 年的全寿期内对铀的累计需求量将达 639 万~1139 万吨，可以看出，仅依靠常规铀资源就能够满足需求。但全球铀矿生产的集中度很高。在 2009 年 50572 吨的产量中，94%来自于澳大利亚、哈萨克斯坦、俄罗斯、美国、加拿大等前 8 名国家，他们是铀矿资源丰富的国家，也是主要的铀矿生产国和供应国。铀矿生产商的集中度也很高，如今已形成 10 大矿业公司几乎垄断全球铀矿生产的格局。2009 年，前 10 大公司铀产量合计达到

45188 吨，占全球的 89%。

四、热点专题

2009 年全国电力工业统计年报数据 电力工业发展规模继续保持较快增长

2009 年，全国电力工程投资完成 7702 亿元，同比增长 22.20%。水电、核电、风电合计投资占电源工程建设投资的比重从 2007 年的 37.0% 提高到 2009 年的 58.7%。电力总投资增速较快，非化石能源发电投资对电源投资增长的贡献率增加，火电投资的贡献率显著下降。

电源结构持续优化，清洁能源发电比例持续提高

水电装机比例有所提高。2009 年底，全国水电装机容量 1.96 亿千瓦，占总装机容量的 22.46%，比重比上年提高 0.68 个百分点，我国已成为世界上水电装机规模最大的国家。核电在建施工规模居世界首位。2009 年底，全国核电装机容量 908 万千瓦，位列世界第九位；在建施工规模 2192 万千瓦，居世界首位。并网风电装机和发电量连续四年翻倍增长。2009 年底，全国并网风电装机容量 1760 万千瓦，同比增长 109.82%；2009 年，全国风电发电量增长 111.1%，高于其装机容量增长速度。并网风电装机和发电量连续四年翻倍增长。

非化石能源发电装机容量所占比重加大。全国 6000 千瓦及以上电厂非化石能源（水电、核电、风电、太阳能、地热、潮汐能等清洁能源以及生物质能、垃圾能、余热余压能等资源循环利用）发电装机容量合计为 2.22 亿千瓦。

发电节能成效显著

2009 年全年关停小火电机组容量 2617 万千瓦，是关停工作力度最大的一年。“十一五”前四年全国已累计关停小火电机组 6006 万千瓦。

全国发电生产煤耗持续大幅下降。2009 年，全国 6000 千瓦及以上发电厂供电标准煤耗 340 克/千瓦时，比上年下降 5 克/千瓦时。“十一五”前四年，全国 6000 千瓦及以上电厂供电煤耗累计下降 30 克/千瓦时。全国发电生产厂用电率下降。2009 年，全国 6000 千瓦及以上电厂发电厂用电率 5.76%，同比下降 0.14 个百分点。其中，火电厂发电厂用电率为 6.62%，同比下降 0.17 个百分点。

机组平均利用小时数下降，但核电、风电及火电大机组设备发电利用水平有所提高

2009 年，全国 6000 千瓦及以上电厂平均设备利用小时 4546 小时，同比下降 102 小时。其中，水电、火电、核电和风电分别为 3328、4865、7716 和 2077 小时，水电、火电分别下降 261 和 20 小时，核电、风电分别上升 37、31 小时。

大容量等级机组的设备利用小时有所上升，而小容量机组下降幅度较大，百万千瓦机组设备利用小时达到 5426 小时。与上年比，在全国 6000 千瓦及以上电厂火电设备利用小时下滑 20 小时的情况下，百万千瓦机组利用小时提高 61 小时；60—100 万千瓦（不含 100 万千瓦）机组提高 13 小时。其他容量等级机组的利用小时都有不同程度下降，其中，5—10 万千瓦（不含 10 万千瓦）机组下降幅度最大，达 1432 小时。20—30 万千瓦（不含 30 万千瓦）机组在受端电网中的支撑作用很大，利用小时仅低于百万千瓦机组。

五、电力设备与新能源行业各板块数量化选股

图表4：板块间估值比较

板块名称	指标	最新值	预测值		历史表现		最小值		最大值		回归强度
			2009 年	2010 年	平均值	标准差	时间	估值	时间	估值	
光 大 能 源	绝对 PE	31.9	20.6	16.1	36.7	10.4	20081107	14.0	20000811	67.4	-0.5
	相对 PE	1.9	1.7	1.6	1.6	0.2	20071026	1.0	20090527	2.2	1.7
	绝对 PB	3.8	2.6	2.2	4.1	1.4	20050715	1.4	20080118	8.4	-0.2
	相对 PB	1.7	1.4	1.4	1.3	0.2	20071026	0.9	20100611	1.9	2.2
光 伏	绝对 PE	35.4	21.2	16.5	39.7	14.2	20081107	15.4	20000428	102.2	-0.3
	相对 PE	2.1	1.8	1.7	1.8	0.3	20000901	0.8	20080328	3.0	1.1
	绝对 PB	3.9	2.6	2.0	4.3	1.5	20050715	1.2	20071019	9.1	-0.2
	相对 PB	1.7	1.4	1.3	1.4	0.2	20000218	0.7	20090410	2.2	1.4
核 电	绝对 PE	26.7	18.5	17.1	27.5	9.4	20081031	8.9	20000818	136.0	-0.1
	相对 PE	1.6	1.6	1.7	1.3	0.3	20071026	0.5	20040604	2.5	0.8
	绝对 PB	3.3	2.2	1.9	4.6	1.6	20050603	2.0	20080111	13.6	-0.8
	相对 PB	1.5	1.2	1.2	1.6	0.2	20000428	0.8	20080222	2.5	-0.7
风 电	绝对 PE	24.0	18.5	14.5	29.1	11.7	20081107	11.4	20040604	101.7	-0.4
	相对 PE	1.4	1.6	1.5	1.3	0.3	20071026	0.5	20040604	4.1	0.3
	绝对 PB	3.6	2.3	1.9	5.6	2.4	20050603	1.9	20080229	23.6	-0.8
	相对 PB	1.6	1.3	1.2	1.9	0.5	19990702	0.9	20080229	4.6	-0.7
节 能	绝对 PE	41.8	24.7	18.2	37.8	11.6	20081107	14.0	20000218	120.8	0.3
	相对 PE	2.4	2.1	1.8	1.6	0.3	20030430	0.8	20000218	2.9	3.2
	绝对 PB	3.9	2.9	2.5	3.5	1.2	20081107	1.5	20000218	20.7	0.3
	相对 PB	1.7	1.6	1.6	1.2	0.2	20071102	0.7	20000218	4.5	2.7
新 能 源 汽 车	绝对 PE	40.5	23.8	15.1	38.0	9.1	20081031	15.4	20000811	71.0	0.3
	相对 PE	2.4	2.0	1.5	1.6	0.2	19990716	1.0	20100611	2.7	3.6
	绝对 PB	3.6	2.9	2.5	3.3	1.2	20050722	1.2	20000811	7.4	0.3
	相对 PB	1.6	1.6	1.6	1.0	0.2	20071026	0.7	20100611	1.8	3.6
输 配 电 设 备	绝对 PE	29.9	20.4	16.6	38.2	9.9	20081107	15.9	19990702	68.1	-0.8
	相对 PE	1.7	1.7	1.7	1.7	0.2	20011116	0.9	20060428	2.2	0.2
	绝对 PB	4.5	2.9	2.4	4.8	1.6	20050715	1.6	19990702	9.1	-0.2
	相对 PB	2.0	1.6	1.6	1.5	0.2	20020118	1.0	20100611	2.3	2.3

指标说明

1. 估值指标计算均值、标准差、回归强度的时间区间为 5 年
2. 板块相对 PE 指各板块相对于沪深 300 指数的 PE，即板块 PE/沪深 300PE；
3. 回归强度定义为：（当前估值-历史平均估值）/估值的历史标准差
4. 行业回归强度：该指标反映了市场对该板块的整体情绪。回归强度为正表明行业目前估值处于历史高位，正值越大表明高估越多。高估表明市场相对更看好该板块，负值表明市场相对看弱该板块。

图表5：绝对 PE 选股

板块等级	板块名称	估值	第 1 名	第 2 名	第 3 名	第 4 名	第 5 名
风格与概念	光大新能源	低估	海通集团	方大炭素	华芳纺织	上风高科	自仪股份
		高估	奥特迅	长城开发	杉杉股份	国电南瑞	
风格与概念	光伏板块	低估	海通集团	中环股份	特变电工		
		高估	风帆股份	拓日新能			
风格与概念	核电板块	低估	方大炭素	上风高科	自仪股份	嘉宝集团	双良节能
		高估	奥特迅	金智科技			
风格与概念	风电板块	低估	华锐铸钢	中材科技	华仪电气		
		高估	天奇股份				
风格与概念	节能板块	低估	置信电气				
		高估	方正电机	科达机电			
风格与概念	新能源汽车板块	低估	华芳纺织	宁波韵升	中信国安	中国宝安	安凯客车
		高估	奥特迅	杉杉股份	江苏国泰	路翔股份	
风格与概念	输配电设备板块	低估	思源电气	中天科技	特变电工	三变科技	置信电气
		高估	长城开发	国电南瑞	东北电气	万力达	金智科技

图表6：绝对 PB 选股

板块等级	板块名称	估值	第 1 名	第 2 名	第 3 名	第 4 名	第 5 名
风格与概念	光大新能源	低估	上海电气	平高电气	东方电气	兰太实业	哈空调
		高估	国电南瑞	华芳纺织	东北电气	佛塑股份	
风格与概念	光伏板块	低估	川投能源				
		高估	方兴科技	精功科技			
风格与概念	核电板块	低估	上海电气	东方电气	兰太实业	哈空调	
		高估					
风格与概念	风电板块	低估	上海电气	东方电气			
		高估					
风格与概念	节能板块	低估					
		高估	科达机电				
风格与概念	新能源汽车板块	低估	中信国安				
		高估	华芳纺织	佛塑股份	安凯客车	江苏国泰	
风格与概念	输配电设备板块	低估	平高电气				
		高估	国电南瑞	东北电气	百利电气	深圳惠程	

图表7：相对 PE 选股

板块等级	板块名称	估值	第 1 名	第 2 名	第 3 名	第 4 名	第 5 名
风格与概念	光大新能源	低估	海通集团	方大炭素	华芳纺织	上风高科	自仪股份
		高估	杉杉股份	奥特迅	天奇股份		
风格与概念	光伏板块	低估	海通集团	中环股份	特变电工	南玻 A	
		高估	风帆股份	拓日新能	乐山电力	孚日股份	三安光电
风格与概念	核电板块	低估	方大炭素	上风高科	自仪股份	双良节能	嘉宝集团
		高估	奥特迅	上海电气	金智科技		
风格与概念	风电板块	低估	中材科技				
		高估	天奇股份	上海电气	长城电工		
风格与概念	节能板块	低估	置信电气				
		高估	方正电机	科达机电			
风格与概念	新能源汽车板块	低估	华芳纺织	宁波韵升	中信国安	中国宝安	安凯客车
		高估	奥特迅	杉杉股份	路翔股份		
风格与概念	输配电设备板块	低估	思源电气	特变电工	中天科技		
		高估	东北电气	国电南瑞	金智科技	长城开发	万力达

图表8：相对 PB 选股

板块等级	板块名称	估值	第 1 名	第 2 名	第 3 名	第 4 名	第 5 名
风格与概念	光大新能源	低估	平高电气	川投能源	天威保变	东方电气	华仪电气
		高估	安凯客车	华芳纺织	百利电气	国电南瑞	佛塑股份
风格与概念	光伏板块	低估	川投能源	天威保变	特变电工		
		高估	精功科技	三安光电	方兴科技	风帆股份	
风格与概念	核电板块	低估	东方电气				
		高估	自仪股份	大西洋	中核科技	上风高科	双良节能
风格与概念	风电板块	低估					
		高估	天奇股份	长城电工	长征电气	银星能源	中材科技
风格与概念	节能板块	低估	同方股份	华光股份	置信电气	海陆重工	荣信股份
		高估	科达机电				
风格与概念	新能源汽车板块	低估	中信国安	杉杉股份	中国宝安		
		高估	华芳纺织	安凯客车	佛塑股份	江苏国泰	
风格与概念	输配电设备板块	低估	平高电气	天威保变	华仪电气	特变电工	思源电气
		高估	国电南瑞	百利电气	东北电气	许继电气	

六、光伏行业原材料市场信息

多晶硅的国际价格自 2008 年下半年迅速回落至今，一直在 50-60 美元/公斤的价格徘徊，目前国内多晶硅优惠电价的取消将直接导致多晶硅成本价格的提升，多晶硅作为光伏产业链最基本的原料，其价格上涨将导致全产业链遭遇较大成本压力。

日前，我国部分省市取消针对多晶硅项目的优惠电价，导致多晶硅生产成本提升，加上全球光伏产品需求超预期，国内多晶硅尤其是高纯多晶硅的供应又呈现供不应求的苗头。对此，不少晶硅电池生产商担忧多晶硅价格的提升会带来成本压力的增加。

江西赛维有关人士表示，公司到目前为止多晶硅能够实现的产能超过 6000 吨，年底可能超过 10000 吨，但也只能满足公司年需求量的不到一半，目前多晶硅价格的上涨幅度尚在公司承受范围内。

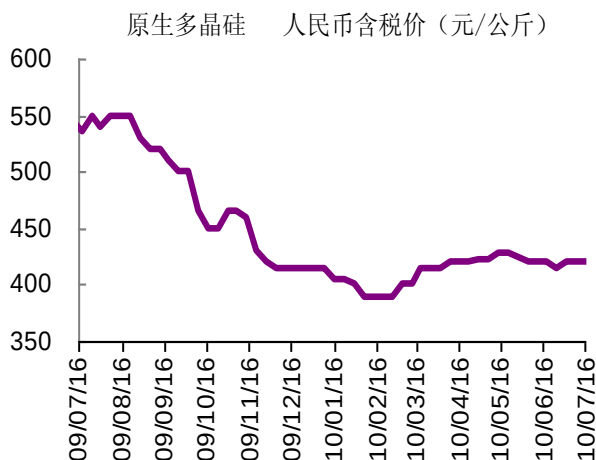
中国可再生能源学会副理事长、光伏分会主任赵玉文表示，在目前全球市场需求旺盛、原材料供应不足的情况下，多晶硅价格出现上涨是市场行为。在去年我国多晶硅“产能过剩”的质疑之下，预计国内多晶硅产能释放不会太快。对于国内硅片生产商而言，短期内可能依旧需要进口。

业内人士介绍说，对于多晶硅而言，从投产到达产最快也要有 2 年左右的时间，而组件厂商从投产到达产只需要不到一年时间，相比去年，今年尚德、赛维的组件产能增长显著，主要源于光伏终端需求的增加。

此次多晶硅价格上扬可能会带动国内已经投产多晶硅生产线的厂商扩张产能。然而，对于规模实力较小的投资商来说，在目前的情况下，再进入多晶硅行业也受到重重限制，除了技术门槛之外，在至少两三年的建设周期内，需要支付巨额资金，而金融机构对多晶硅项目的贷款也有限制，国内对多晶硅项目目前尚谈不上有明显的鼓励政策。

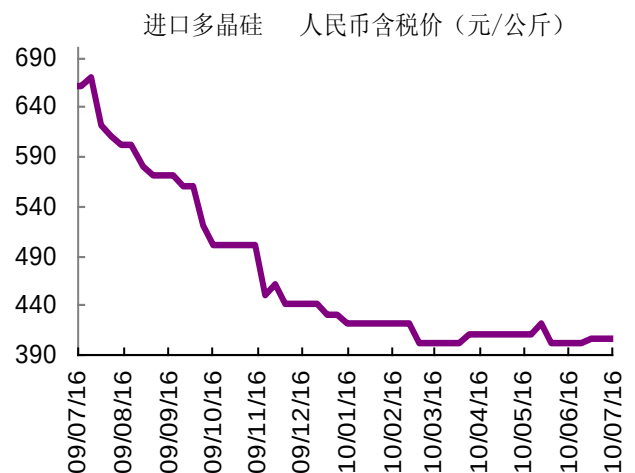
因此，分析人士认为，短期内多晶硅价格的上涨还会持续一段时间，尤其是严重依赖进口的高纯度多晶硅，短期内被动上涨的可能性较大。

图表9：原生多晶硅价格趋势

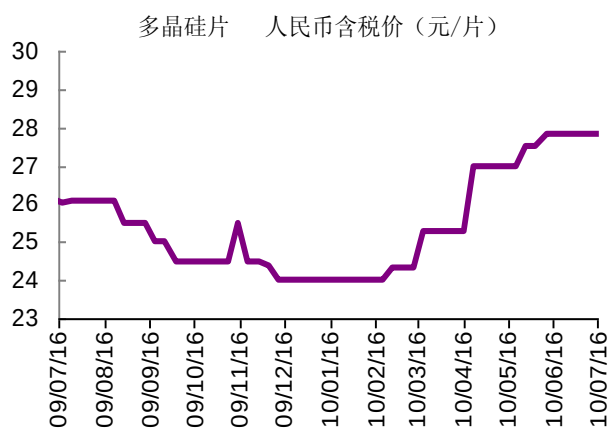


资料来源：光大证券研究所

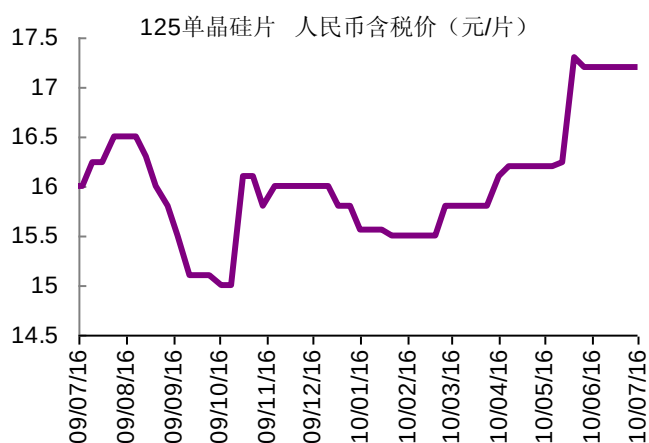
图表10：进口多晶硅价格趋势



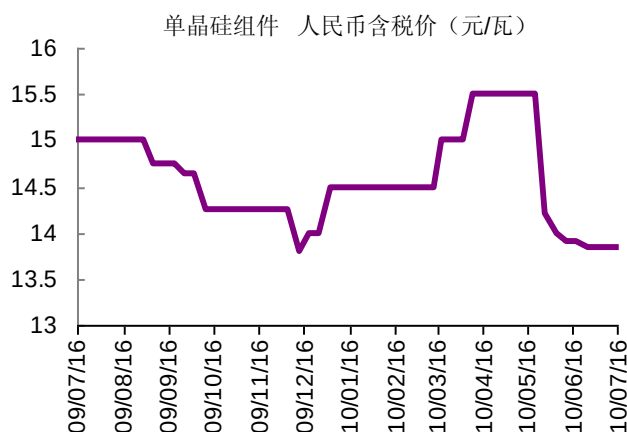
资料来源：光大证券研究所

图表11：多晶硅片价格趋势

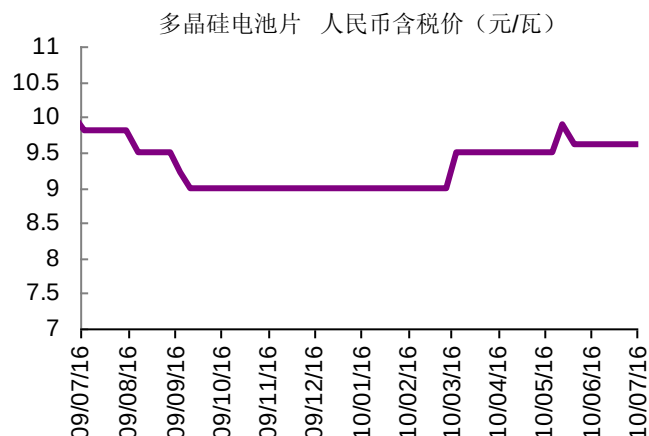
资料来源：光大证券研究所

图表13：125 单晶硅片价格趋势

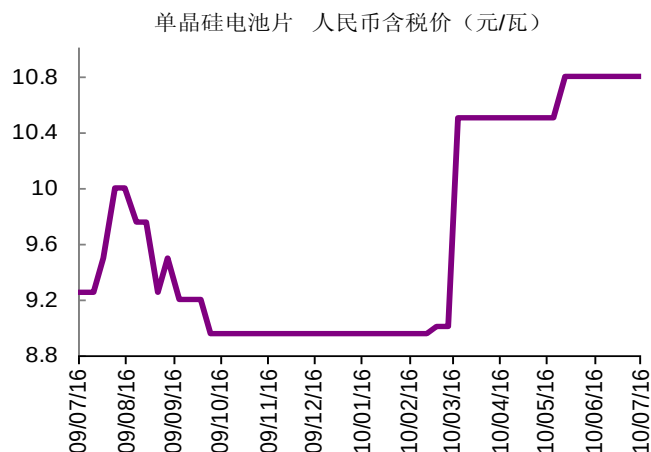
资料来源：光大证券研究所

图表15：单晶硅组件价格趋势

资料来源：光大证券研究所

图表12：多晶硅电池片价格趋势

资料来源：光大证券研究所

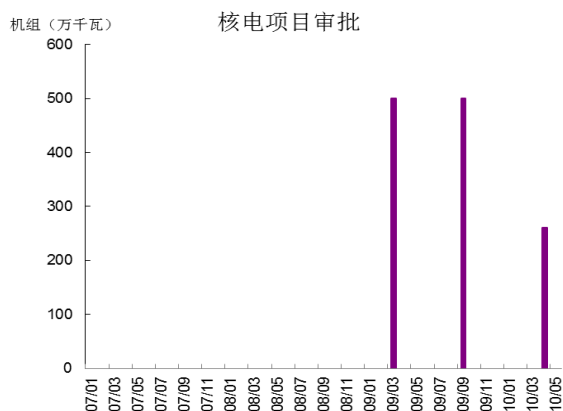
图表14：单晶硅电池片价格趋势

资料来源：光大证券研究所

七、发电类项目获批情况

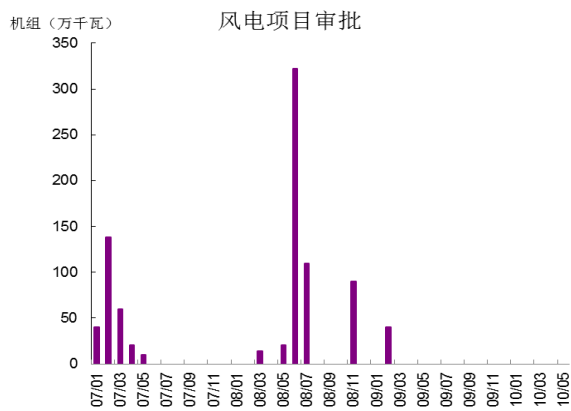
中华人民共和国国家改革与发展委员会能源局定期对于新项目审批情况进行公示，分为热电联产项目、“上大压小”项目、风电项目、水电项目和核电项目，我们对于项目审批和核准进行定期跟踪。

图表16：核电项目审批情况



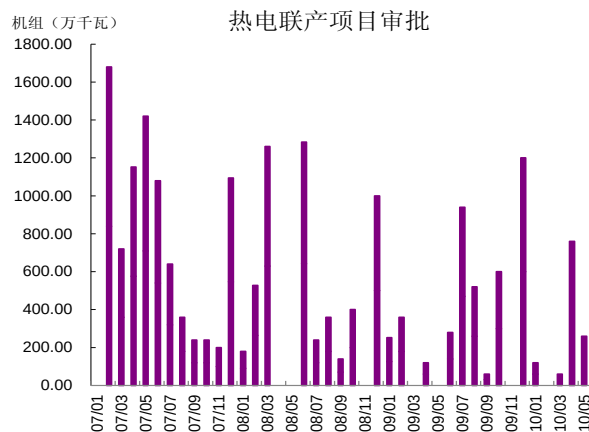
资料来源：光大证券研究所

图表18：风电项目审批情况



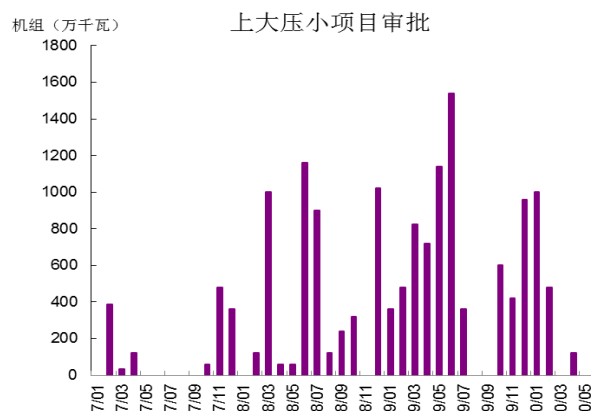
资料来源：光大证券研究所

图表20：热电联产项目审批情况



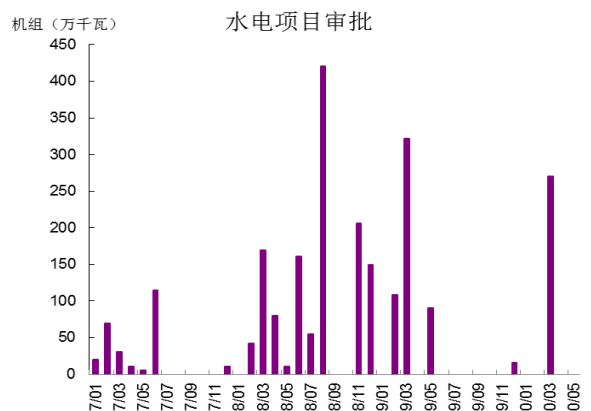
资料来源：光大证券研究所

图表17：“上大压小”项目审批情况



资料来源：光大证券研究所

图表19：水电项目审批情况



资料来源：光大证券研究所

行业重点上市公司评级与估值指标

证券代码	公司名称	流通 A 股 (百万)	当前股价	目标价	EPS(元)			P/E(x)			投资评级
					09A	10E	11E	09A	10E	11E	
600379	宝光股份	167	11.79	30.00	0.10	0.09	1.20	117.7	132.1	9.8	买入
600875	东方电气	950	20.08	14.95	0.78	1.16	1.42	25.6	17.2	14.2	买入
002249	大洋电机	109	22.86	34.94	0.46	0.81	1.33	49.9	28.2	17.2	买入
600550	天威保变	572	19.31	35.00	0.50	0.81	1.35	38.5	23.8	14.3	买入
600869	三普药业	120	14.17	25.00	0.02	1.10	1.40	744.5	12.9	10.1	买入
600537	海通集团	230	21.20	35.00	0.01	1.23	1.45	2049.8	17.2	14.6	买入
000969	安泰科技	598	14.05	20.00	0.20	0.81	1.02	70.2	17.3	13.8	买入
600580	卧龙电气	426	15.52	21.00	0.46	0.72	0.95	33.6	21.5	16.3	买入
600590	泰豪科技	455	11.94	12.50	0.22	0.51	0.76	55.3	23.5	15.8	增持
300040	九洲电气	36	17.88	22.84	0.34	1.07	1.37	53.1	16.8	13.1	增持
002028	思源电气	297	22.71	29.81	2.16	0.92	1.14	10.5	24.7	19.9	增持
000541	佛山照明	616	12.56	15.00	0.22	0.25	0.30	57.9	50.8	41.8	增持
300004	南风股份	24	43.88	50.00	0.51	0.95	1.49	85.2	46.3	29.5	增持
002227	奥特迅	28	27.50	38.87	0.22	0.53	1.01	123.3	52.1	27.2	中性
002169	智光电气	76	15.00	16.68	0.24	0.34	0.49	62.0	44.4	30.7	中性
600973	宝胜股份	156	15.23	22.16	0.67	1.16	1.35	22.6	13.1	11.3	中性
000777	中核科技	202	18.25	-	0.22	0.27	0.36	84.4	68.8	51.2	无评级
000967	上风高科	204	7.80	-	-0.10	0.11	0.23	-	69.6	33.6	无评级
002184	海得控制	84	11.30	-	0.19	0.23	0.45	60.1	49.7	25.1	无评级

资料来源：光大证券研究所

分析师介绍

王海生，清华大学自动化系硕士学位。2008 年加入光大证券研究所，任电力设备及新能源行业分析师。多年跨国公司市场、销售管理工作经验。

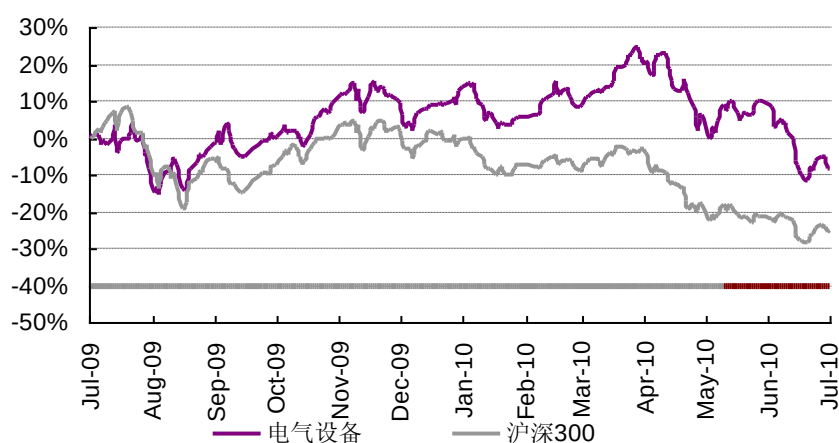
分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

投资建议历史表现图

电气设备

分析师：王海生



资料来源：光大证券研究所

日期	行业评级
2010-01-12	买入
2010-03-08	买入
2010-03-09	买入
2010-04-06	买入
2010-04-11	买入
2010-04-19	买入
2010-04-26	买入
2010-05-03	买入
2010-05-09	买入
2010-05-16	买入
2010-05-24	买入

买入	增持	中性
减持	卖出	

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。
 市场基准指数为沪深 300 指数。

特别声明

在法律允许的情况下，光大证券及其附属机构可能持有报告中提到公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。因此，投资者不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 邮编: 200040

总机: 021-22169999

光大证券研究所

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编: 200040

总机: 021-22169999 传真: 021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京	李大志 (主管)	010-68567189	13810794466	lidz@ebscn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebscn.com
	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebscn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebscn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebscn.com
	吴朝阳	010-68561722	15811098222	wuzy@ebscn.com
上海	杨日昕 (主管)	021-22169082	13817003122	yangrx@ebscn.com
	平珂 (主管)	021-22169152	13818133101	pingke@ebscn.com
	王莉本	021-22169083	13641659577	wanglb@ebscn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebscn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebscn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebscn.com
深圳	王汗青 (主管)	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebscn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lixyl@ebscn.com
	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebscn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebscn.com
专题 QFII	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebscn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebscn.com
	满国强	021-62152393	15821755866	mangq@ebscn.com

免责声明

本研究报告仅供光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告由光大证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。光大证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，供投资者参考。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，光大证券股份有限公司及其附属机构（包括研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员，交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。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抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制，刊登，发表，篡改或者引用。