

2010-08-16

电气设备与新能源

维持

买入

“拥硅为王”的时代又来了？

◆行业观点变化

本周电力设备新能源板块逆大势上扬。光伏板块走势仍是最强，但风格已经从前期的反映下游需求，改为预期上游多晶硅价格上涨。只有新能源车板块，政策力度的增强并未给走强太久的市场带来惊喜，且受佛山照明拖累，板块跑输大盘。

我们认为下阶段值得关注的消息包括智能电网十二五规划、新兴能源产业振兴规划的出台。但其中超预期的消息不多。市场热点短期仍可能集中在光伏板块。

7月下旬以来，国产多晶硅均价已从41.5万元/吨上涨至47.5万元/吨，且货源紧张。据专家预测，短期内国产硅料价格有望进一步攀升至50万元/吨（62.5\$/kg）。我们认为，硅价异动的原因包括：1）需求超预期：对2010年新增装机的一致预期已经由年初的9GW上调至14GW。近期市场上再现现货难寻的局面；2）供给低预期：多晶硅项目技术壁垒高。去年以来，众多规划中的大项目并未成功投产。而且，在我国多晶硅“产能过剩”的质疑及限制政策下，国内多晶硅企业的实际投入远低于前期规划。

预计多晶硅供应的紧张至少到年底前不会有本质的改善，其间价格仍将走强。而今后很长时间内，产能增加都将主要由老厂扩产贡献，产能大幅过剩的情况将不再出现。中长期来看，我们一贯认为多晶硅厂家的盈利能力回升是必然的趋势。预计A股市场乐山电力、天威保变等股票的走强也将持续。

◆本周重点新闻

上海新能源汽车追加补贴最高或达5万元

上海官员透露上海私人购买新能源汽车的补贴方案已上报国家相关部委，上海可能在国家补贴基础上，对私人购买插电式混合动力车追加补贴2万元人民币，对纯电动车的追加4-5万元，补贴政策有望在年内公布实施。

合同能源管理国家标准有望年内推出

继4月初国务院转发《关于加快推行合同能源管理的意见》后，近日中央财政又下拨20亿补贴该领域发展。目前，各部委、各地方都在认真贯彻国务院加快推行合同能源管理精神，有力有序地推进合同能源管理工作。

国家能源局：7月份全社会用电量增长近14%

据国家能源局14日发布的数据，7月份，我国全社会用电量3896亿千瓦时，同比增长13.94%，环比增长10.68%。

◆热点专题：国家电网“十二五”特高压投资规划出台

◆重点推荐公司排序

动力源：1）电池成组、化成和高效充电设施等新产品今明两年拉动增长；2）管理改善，销售模式转换带动高压变频器 and 电源产品复苏；3）股权激励完成，业绩释放有确定性。预计未来3年60%复合增长，11年EPS为0.55元，目标价16元。

乐山电力：A股中多晶硅业务弹性最高的公司。乐电天威项核心竞争优势在于：1）能源成本长期看全国最具优势；2）新光经验积累，技术现金成熟；3）集团内部销售提供业绩保障。

三普药业：预计远东电缆整体上市事项将较快取得进展。我们对其10年EPS的预测为1.0元（摊薄后）。而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。

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0.78元、1.34元和2.29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。

电力设备与新能源行业分析师：

王海生（执业证书编号：S0930210070003）

021-22169165

haisheng.wang@ebcn.com

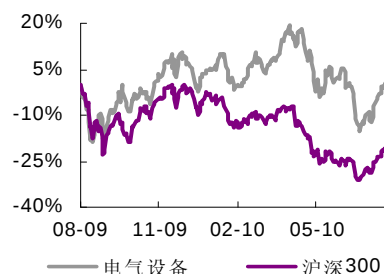
袁 瑶（执业证书编号：S0930210070004）

021-22169112

yuanyao@ebcn.com

子行业	投资评级
光伏板块	买入
风电板块	增持
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：

三普药业-电线电缆行业整合者

.....2010-07-27

大洋电机-新能源车强力拉动，节能龙头跨越增长2010-04-03

一、光伏行业市场价格信息

◆多晶硅价格半月上涨 10%，需求超预期是最主要原因：

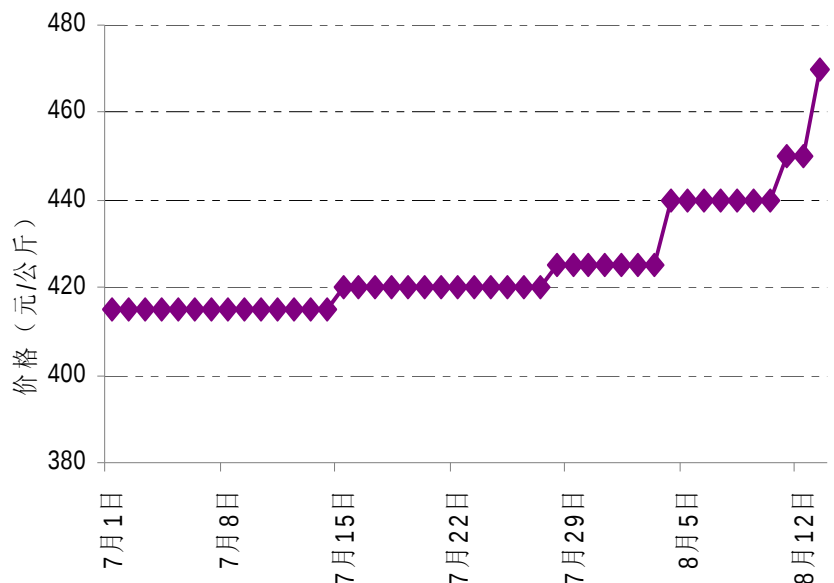
自 7 月 22 日以来的 2 周多里，国内市场多晶硅售价已从 40-41.5 万元/吨上涨至 44-46 万元/吨，且供应出现紧张的趋势。据专家预测，短期内国产硅料价格有望进一步攀升至 50 万元/吨（62.5\$/kg）。

我们认为硅价的大幅波动的原因包括：1）需求超预期：对 2010 年新增装机的一致预期已经由年初的 9GW，上调至 14GW。光伏市场需求超出所有人都预期；2）供给低预期：在去年我国多晶硅“产能过剩”的质疑之下，国内多晶硅产能释放进程低于预期，包括英利、赛维等大厂的多晶硅项目均延后投产。在需求超预期的今天，国内硅料供给显得紧张。3）散货市场小易于操纵：由于大厂的主要销售模式是长单订货，流落在市场上的散货数量较少。历史经验表明，在预期转好的情况下，硅价容易被哄抬。4）成本微升：我国部分省市取消针对多晶硅项目的优惠电价。以每千克 150 度电的消耗来算，电价上涨 7 分意味着企业成本每吨增加 1 万元。成本提升对多晶硅厂实际影响较小，但在市场好的时期，容易成为提价的理由。

◆多晶硅高价最少维持到年底，厂家盈利能力回升是中期趋势：

我们认为在年底前，市场没有利空因素出现的几个月中，多晶硅价格不会出现明显回落。上游硅料厂盈利能力的提升将是中期趋势：1）上游环节技术壁垒高，投入大，量产时间长，市场风险高。在产业链中理应享有较高毛利率；2）自 2008 年中以来，由于预期产能过剩，多晶硅价格大跌，而光伏产业链其他环节的附加值保持稳定，造成下游毛利率显著高于上游，出现短期繁荣。中长期来看，全产业链各环节盈利能力的合理化回归应该是趋势，上游厂家理应享有 20%以上的毛利率。3）目前国家对多晶硅行业的准入标准提高，贷款也有限制。因此，未来的产业扩张将主要集中于既有的行业龙头，行业集中度将逐步提升，价格无序竞争的局面出现概率降低。

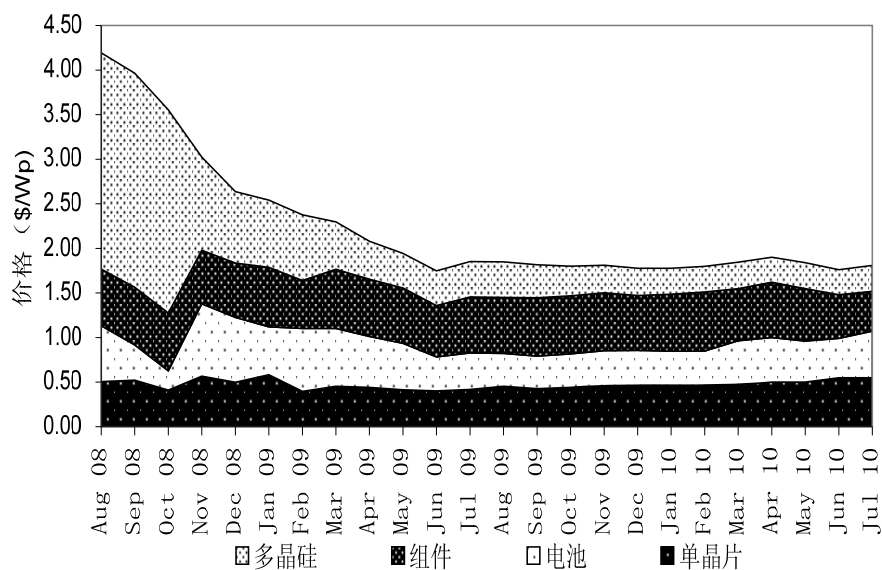
图1：原生多晶硅价格 2 周左右上涨 10%



资料来源：光大证券研究所

图表2：光伏制造环节产业链增加值比较

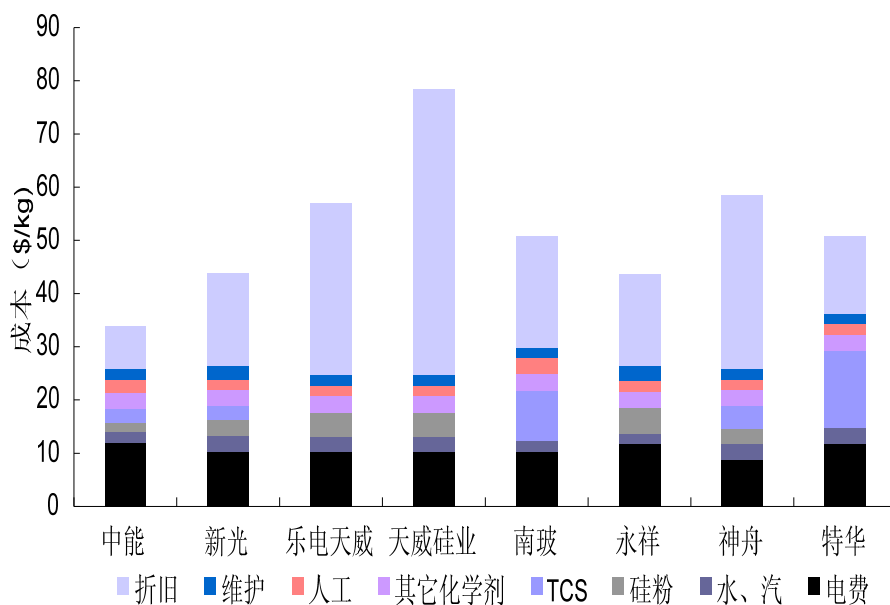
组件降价几乎完全来自多晶硅的贡献，而其他环节毛利率显著提升



资料来源：光大证券研究所

图表3：国内主要多晶硅厂家成本分拆

各大厂达产后均能实现 35\$/kg 左右成本，而乐电天威可变成本最低



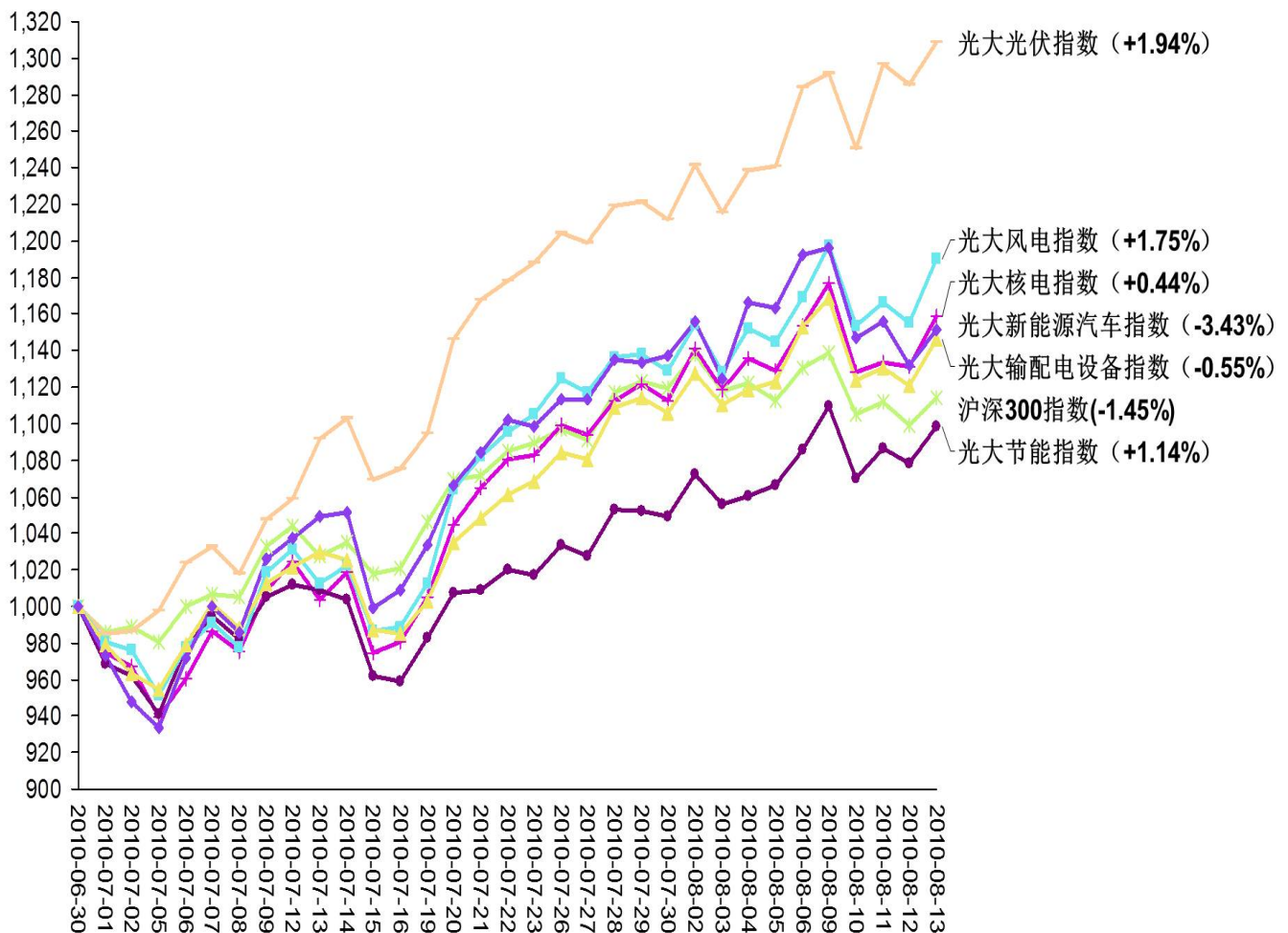
资料来源：光大证券研究所

二、国内市场板块走势

在过去的一周中，沪深 300 指数下跌 1.45%，而光大新能源行业指数中，新能源汽车指数下跌 3.43%，输配电设备指数下跌 0.55%，核电指数上涨 0.44%，节能指数上涨 1.14%，风电指数上涨 1.75%，光伏指数上涨 1.94%：

- ◇ 跌幅最大的是新能源车板块，政策力度的增强并未给走强太久的市场带来惊喜，关注其近期后续表现。
- ◇ 涨幅最大的是光伏板块，板块成长性强。

图表4：国内市场板块走势



资料来源：光大证券研究所、wind 资讯

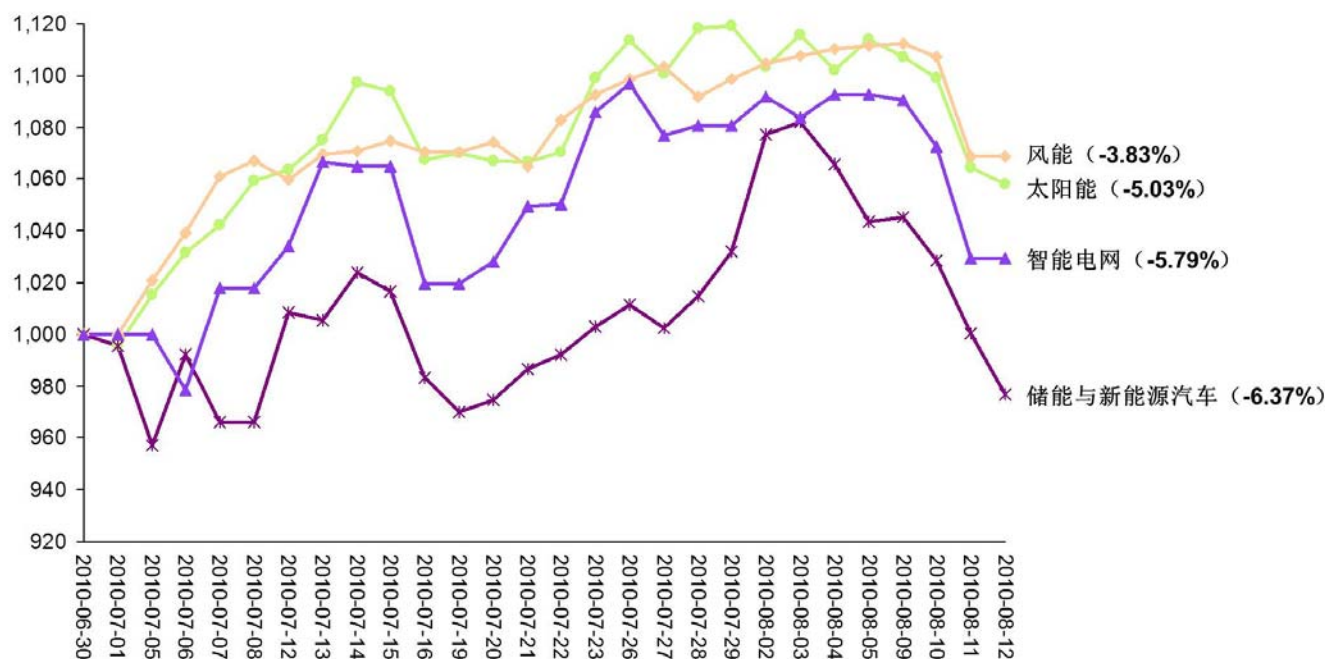
指数编制方法：依据 2010 年 6 月 30 日各行业样本公司收盘价为基准日，指数基期为 1000 点，以流通股本为权重，选取行业内最具代表性的股票。图表括号中的数字为各行业的周涨跌幅。

三、国际市场板块走势

◇ 在截至本周五的一周内，道指下跌 3.29%，标普 500 指数上涨 3.78%，纳指累计下跌 5.02%。在电力设备及新能源板块中：

- 跌幅最大的是储能与新能源车板块，本周下跌 6.37%。
- 跌幅最小的是风电板块，本周下跌 3.83%。

图表5：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 6 月 30 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6：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	-7.20%	0.949	11.1	0.62
无锡尚德	STP US Equity	-8.09%	0.505	17.3	0.50
天合光能	TSL US Equity	-8.46%	2.165	10.1	0.31
江西赛维	LDK US Equity	-1.09%	0.894	8.1	0.61
浙江昱辉	SOL US Equity	-6.38%	1.498	5.0	-
晶澳太阳能	JASO US Equity	-11.09%	0.953	6.1	0.25
林洋新能源	SOLF US Equity	-3.56%	1.636	6.3	0.42
中电光伏	CSUN US Equity	-11.62%	0.694	5.8	-
保利协鑫	3800 HK Equity	7.34%	0.146	11.4	-
阳光能源	757 HK Equity	5.88%	0.084	18.7	0.24
兴业太阳能	750 HK Equity	3.22%	0.42	8.7	-
卡姆丹克太阳能	712 HK Equity	0.00%	0.173	11.5	0.23

四、行业新闻

上海新能源汽车追加补贴最高或达 5 万元

上海市官员透露,上海私人购买新能源汽车的补贴方案已上报国家相关部委,上海可能在国家补贴基础上,对私人购买插电式混合动力车追加补贴 2 万元人民币,对纯电动车的追加 4-5 万元,补贴政策有望在年内公布实施。

上海市新能源汽车推进办公室规划与政策主管刘建华称,上海的目标是到 2012 年电动车数量达到 2 万辆,并配套 2.5 万个充电桩、50 个充换电站。上海嘉定国际汽车城开发区将先行试点,预先构建基础设施网。之后,试点范围将扩大到闵行区、长宁区(主要是虹桥枢纽)、浦东新区(主要是临港新城)、崇明县。

除了对私人购车追加补贴之外,上海还将对充电站等配套设施建设给予不超过 20%且不超过 300 万元的资金支持;对从事新能源汽车动力电池租赁业务的企业,给予贷款贴息支持。

在新能源汽车生产方面,上海计划到 2012 年形成约 10 万辆新能源车年产能,其中新能源乘用车 6 万辆左右;支持并促进新能源车年产值达到 300 亿元左右,其中新能源乘用车年产值 200 亿元以上。

国家能源局: 7 月份全社会用电量增长近 14%

据国家能源局 14 日发布的数据,7 月份,我国全社会用电量 3896 亿千瓦时,同比增长 13.94%,环比增长 10.68%。

数据显示,1 月至 7 月,全社会用电量 23989 亿千瓦时,同比增长 20.25%。从分类用电量看,第一产业 566 亿千瓦时,增长 6.13%;第二产业 18094 亿千瓦时,增长 22.69%;第三产业 2491 亿千瓦时,增长 15.39%;城乡居民生活 2838 亿千瓦时,增长 13.07%。1 月至 7 月,全国发电设备累计平均利用小时为 2719 小时,同比增加 195 小时。其中水电设备 1850 小时,下降 78 小时;火电设备 2966 小时,增加 303 小时。

合同能源管理国家标准有望年内推出

继 4 月初国务院转发《关于加快推行合同能源管理的意见》后,近日中央财政又下拨 20 亿补贴该领域发展。目前,各部委、各地方都在认真贯彻国务院加快推行合同能源管理精神,有力有序地推进合同能源管理工作。

被业界千呼万唤的操作细则——《合同能源管理技术通则》国家标准已经于 5 月 25 日通过审查。《通则》主要包括三个方面的内容,第一是合同能源管理的重要术语和定义,第二是合同能源管理的技术要求,第三是参考合同文本。国家发改委、财政部联合印发《合同能源管理财政奖励资金管理暂行办法》。《办法》规定,对节能服务公司以合同能源管理方式实施的节能改造项目给予奖励。奖励条件为年节能量 100 吨标准煤以上(工业节能项目年节能量 500 吨标准煤以上)、10000 吨标准煤以下的项目。奖励标准为中央财政 240 元/吨标准煤,地方配套奖励资金不低于 60 元/吨标准煤。

合同能源管理将是今后甘肃用能单位实施节能改造的主要方式之一。到 2012 年,扶持培育 15—20 家专业化节能服务公司,发展 3—5 家综合性大型节能服务公司。到 2015 年,建立比较完善的节能服务体系,形成一批具有较强竞争力的大型服务企业。对节能服务公司实施合同能源管理项目取得的营业税应税收入,暂免征收营业税;对其无偿转让给用能单位的因实施合同能源管理项目形成的资产,免征增值税。

五、热点专题

国家电网“十二五”特高压投资规划出台

根据国家电网公司日前公布的规划，2015 年前我国建成“三纵三横一环网”，并建成 11 回特高压直流输电工程，预计未来 5 年我国特高压投资将达 2700 多亿元。

同日，国家电网宣布世界上运行电压最高的 1000 千伏晋东南—南阳—荆门特高压交流试验示范工程已通过国家验收，这标志着特高压已不再是“试验”和“示范”阶段，后续工程的核准和建设进程有望加快。

分析人士表示，未来 5 年，特高压的投资金额有望达到 2700 亿元，这较“十一五”期间的 200 亿投资，足足增长了 13 倍之余。特高压电网的建设将对电力装备制造行业产生积极的利好，它同时也是未来发展“坚强智能电网”的前奏。

“三纵三横一环”耗资 2700 亿

所谓“三纵”是指：锡盟—南京、张北—南昌、陕北—长沙三条纵向特高压交流通道，由锡盟、蒙西、张北、陕北能源基地经此线向“三华”送电；“三横”指：蒙西—潍坊、晋中—徐州、雅安—皖南 3 个横向特高压交流通道，北部煤电、西南水电凭借此线向华北、华中和长三角特高压环网送电。“一环”即淮南—南京—泰州—苏州—上海—浙北—皖南—淮南长三角特高压双环网。

到 2020 年，我国特高压这一网络更加扩张。以华北、华东、华中（“三华”）特高压同步电网为中心，东北特高压电网、西北 750 千伏电网为送端，各大煤电基地、大水电基地、大核电基地、大可再生能源基地为联结，一幅全国“坚强智能电网”的图画呈现在世人面前。

传统优势企业仍将瓜分“蛋糕”

“十二五”期间国家电网投资将向特高压倾斜，2700 多亿元的投资额是“十一五”投资 200 亿元的 10 多倍，少数参与特高压工程制造的企业将“风景独好”。

据国家电网人士介绍，国内 100 多家电工装备企业，参与了特高压设备研制和供货，其中，变压器由特变电工、沈阳变压器集团、天威保变自主研制；电抗器由西安变压器公司和衡阳变压器公司自主研制；断路器由平高电气、新东北电气、西安高压电气分别与国外企业联合研制、产权共享；保护控制系统由南瑞继保、许继集团、四方继保等研制。

为“节能”也为“智能电网”

根据一般规律，电压等级越低，传输距离越远，电力越容易在传输过程中发生损耗，而特高压电网似乎为打破这一瓶颈提供了解决“良方”。

我国西部地区水力发电丰富，但电力使用却要传输到数千公里外的东部地区，特高压线路的建设在水电传输方面运用前景良好。三峡集团公司董事长曹广晶表示，目前四川、云南地区的水电开发量均超过 1 亿千瓦，但输送距离却达到 2000 至 3000 公里。

除了“节能”的功能，特高压也为中国未来发展智能电网铺平了道路。中国工程院院士李立浯告诉本报记者，特高压电网不仅有节能的效果，同时，还将为智能电网提供足够的支撑，这也是国家所提倡的“坚强智能电网”把“坚强”二字放在前面的由来。

六、电力设备与新能源行业各板块数量化选股

图表7：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 新 能 源	绝对 PE	36.9	24.0	18.9	36.8	10.3	20081107	14.0	20000811	67.4	0.0
	相对 PE	2.0	1.9	1.8	1.6	0.2	20071026	1.0	20090527	2.2	2.4
	绝对 PB	4.4	3.1	2.6	4.1	1.4	20050715	1.4	20080118	8.4	0.2
	相对 PB	1.8	1.6	1.6	1.3	0.2	20071026	0.9	20100611	1.9	2.8
光 伏	绝对 PE	40.7	24.2	19.6	39.7	14.1	20081107	15.4	20000428	102.2	0.1
	相对 PE	2.2	1.9	1.8	1.8	0.3	20000901	0.8	20080328	3.0	1.7
	绝对 PB	4.7	3.2	2.5	4.3	1.5	20050715	1.2	20071019	9.1	0.3
	相对 PB	1.9	1.7	1.5	1.4	0.2	20000218	0.7	20090410	2.2	2.1
核 电	绝对 PE	32.8	21.9	20.0	27.7	9.4	20081031	8.9	20000818	136.0	0.5
	相对 PE	1.8	1.7	1.9	1.3	0.3	20071026	0.5	20040604	2.5	1.5
	绝对 PB	3.8	2.6	2.3	4.6	1.6	20050603	2.0	20080111	13.6	-0.5
	相对 PB	1.6	1.4	1.4	1.6	0.2	20000428	0.8	20080222	2.5	-0.1
风 电	绝对 PE	27.4	21.3	16.8	29.2	11.6	20081107	11.4	20040604	101.7	-0.2
	相对 PE	1.5	1.7	1.6	1.3	0.3	20071026	0.5	20040604	4.1	0.6
	绝对 PB	4.1	2.7	2.3	5.5	2.4	20050603	1.9	20080229	23.6	-0.6
	相对 PB	1.7	1.4	1.4	1.9	0.5	19990702	0.9	20080229	4.6	-0.5
节 能	绝对 PE	44.6	27.8	20.5	38.0	11.5	20081107	14.0	20000218	120.8	0.6
	相对 PE	2.5	2.2	1.9	1.6	0.3	20030430	0.8	20000218	2.9	3.1
	绝对 PB	4.4	3.5	3.0	3.5	1.2	20081107	1.5	20000218	20.7	0.7
	相对 PB	1.8	1.8	1.8	1.2	0.2	20071102	0.7	20000218	4.5	2.9
新 能 源 车	绝对 PE	45.4	27.3	17.2	38.2	9.0	20081031	15.4	20000811	71.0	0.8
	相对 PE	2.5	2.1	1.6	1.6	0.2	19990716	1.0	20100611	2.7	4.0
	绝对 PB	4.1	3.5	3.0	3.3	1.1	20050722	1.2	20000811	7.4	0.7
	相对 PB	1.7	1.8	1.8	1.0	0.2	20071026	0.7	20100611	1.8	4.0
输 配 电 设 备	绝对 PE	34.1	24.0	19.9	38.2	9.8	20081107	15.9	19990702	68.1	-0.4
	相对 PE	1.9	1.9	1.9	1.7	0.2	20011116	0.9	20060428	2.2	1.0
	绝对 PB	5.1	3.6	2.9	4.8	1.6	20050715	1.6	19990702	9.1	0.2
	相对 PB	2.1	1.8	1.7	1.5	0.2	20020118	1.0	20100611	2.3	2.8

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8：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	上风高科	华芳纺织	中环股份
		高估	平高电气	哈空调	佛山照明	长城开发	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	
		高估	哈空调	金智科技	山东海龙		
风格与概念	风电板块	低估	中材科技	华锐铸钢	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				
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	金瑞科技	中国宝安
		高估	佛山照明	科力远	杉杉股份		
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	置信电气	三变科技
		高估	平高电气	长城开发	国电南瑞	金智科技	东北电气

图表9：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			
		高估	国电南瑞	百利电气	江苏国泰	佛山照明	
风格与概念	光伏板块	低估					
		高估	方兴科技	三安光电	精功科技		
风格与概念	核电板块	低估	上海电气				
		高估	自仪股份				
风格与概念	风电板块	低估	上海电气				
		高估					
风格与概念	节能板块	低估					
		高估	卧龙电气	科达机电	安泰科技		
风格与概念	新能源汽车板块	低估					
		高估	江苏国泰	华芳纺织	佛塑股份	安凯客车	
风格与概念	输配电设备板块	低估	平高电气				
		高估	国电南瑞	百利电气	东北电气	长城开发	

图表10: 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	中环股份
		高估	平高电气	佛山照明	长城开发	杉杉股份	哈空调
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	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	嘉宝集团	双良节能
		高估	哈空调	奥特迅	山东海龙		
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			
风格与概念	节能板块	低估	置信电气				
		高估	方正电机				
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	佛山照明	奥特迅	科力远	杉杉股份	
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	置信电气	华仪电气
		高估	平高电气	国电南瑞	长城开发	东北电气	金智科技

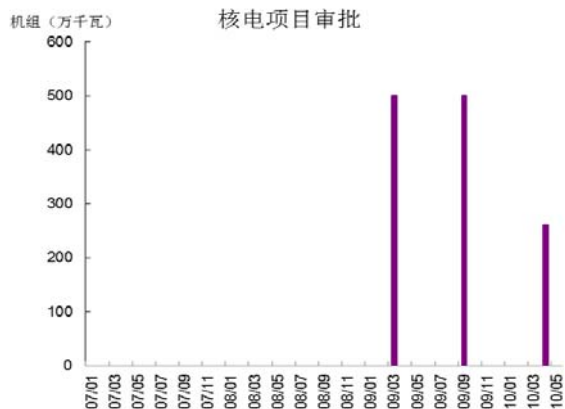
图表11: 相对 PB 选股

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	华仪电气	东方电气	鑫茂科技
		高估	百利电气	安凯客车	国电南瑞	华芳纺织	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	三安光电	精功科技	方兴科技		
风格与概念	核电板块	低估					
		高估	自仪股份	大西洋	中核科技	双良节能	上风高科
风格与概念	风电板块	低估					
		高估	天奇股份	银星能源	长征电气	长城电工	中材科技
风格与概念	节能板块	低估	置信电气	海陆重工			
		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	安凯客车	华芳纺织	佛塑股份	佛山照明	江苏国泰
风格与概念	输配电设备板块	低估	平高电气	华仪电气	天威保变	思源电气	宝胜股份
		高估	国电南瑞	百利电气	东北电气	许继电气	

七、发电类项目获批情况

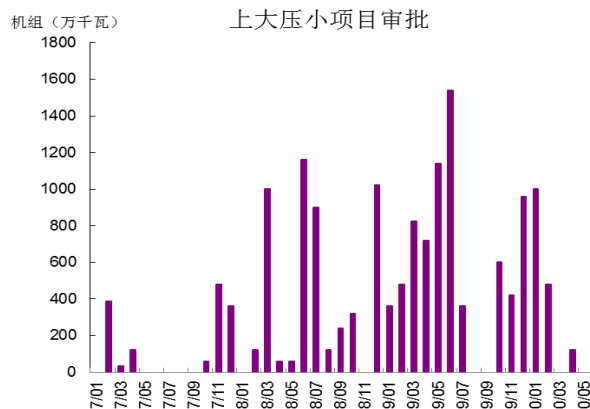
中华人民共和国国家改革与发展委员会能源局定期对于新项目审批情况进行公示，分为热电联产项目、“上大压小”项目、风电项目、水电项目和核电项目，我们对于项目审批和核准进行定期跟踪。

图表12: 核电项目审批情况



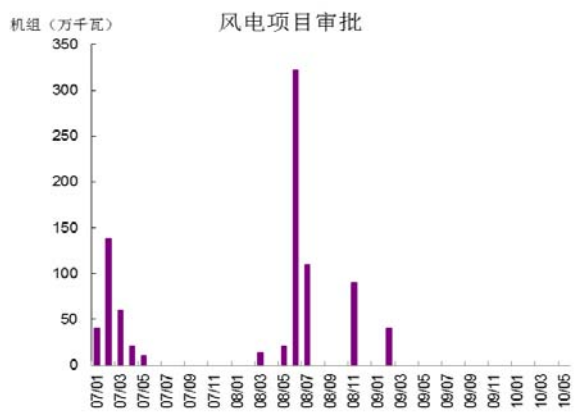
资料来源：光大证券研究所

图表13: “上大压小”项目审批情况



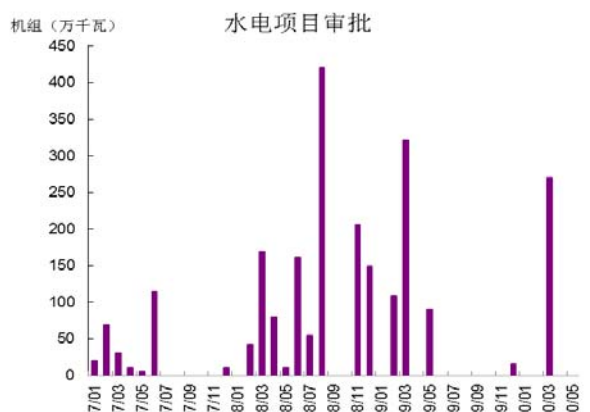
资料来源：光大证券研究所

图表14: 风电项目审批情况



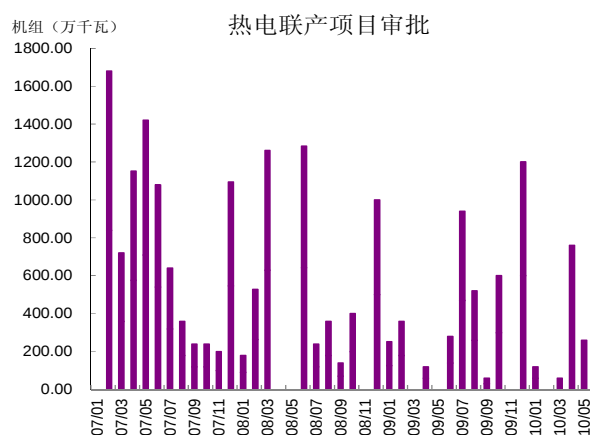
资料来源：光大证券研究所

图表15: 水电项目审批情况



资料来源：光大证券研究所

图表16: 热电联产项目审批情况



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	15.13	30.00	0.1	0.09	1.2	151.3	168.1	12.6	买入
600875	东方电气	950	25.60	14.95	0.78	1.16	1.42	32.8	22.1	18.0	买入
002249	大洋电机	109	28.29	35.00	0.46	0.78	1.32	61.5	36.3	21.4	买入
600550	天威保变	572	24.84	35.00	0.5	0.81	1.35	49.7	30.7	18.4	买入
600869	三普药业	120	17.07	20.00	0.02	0.98	1.2	853.5	17.4	14.2	买入
600537	海通集团	230	27.68	35.00	0.01	1.23	1.45	2768.0	22.5	19.1	买入
600405	动力源	209	10.90	16.00	0.19	0.28	0.57	57.4	38.9	19.1	买入
600644	乐山电力	326	10.65	13.00	0.17	0.37	0.51	62.6	28.8	20.9	买入
600580	卧龙电气	426	17.07	21.00	0.46	0.64	0.81	37.1	26.7	21.1	增持
000969	安泰科技	598	17.12	20.00	0.2	0.42	0.56	85.6	40.8	30.6	增持
600590	泰豪科技	455	13.26	10.35	0.22	0.51	0.76	60.3	26.0	17.4	增持
300040	九洲电气	36	20.46	22.84	0.34	1.07	1.37	60.2	19.1	14.9	增持
002028	思源电气	297	24.68	29.81	2.16	0.92	1.14	11.4	26.8	21.6	增持
000541	佛山照明	616	13.09	15.00	0.22	0.25	0.3	59.5	52.4	43.6	增持
300004	南风股份	24	49.84	50.00	0.51	0.95	1.49	97.7	52.5	33.4	增持
002227	奥特迅	28	30.89	38.87	0.22	0.53	1.01	140.4	58.3	30.6	增持
002169	智光电气	76	17.58	16.68	0.24	0.34	0.49	73.3	51.7	35.9	中性
600973	宝胜股份	156	17.02	22.30	0.67	1.16	1.35	25.4	14.7	12.6	中性
000777	中核科技	202	22.42	-	0.22	0.28	0.35	101.9	80.1	64.1	无评级
000967	上风高科	204	9.05	-	-0.1	0.11	0.23	-	82.3	39.3	无评级
002184	海得控制	84	13.86	-	0.19	0.23	0.45	72.9	60.3	30.8	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。

袁瑶，上海财经大学硕士学位。2008 年加入光大证券研究所，先后从事策略、金融工程和行业研究。现任电力设备及新能源行业分析师。

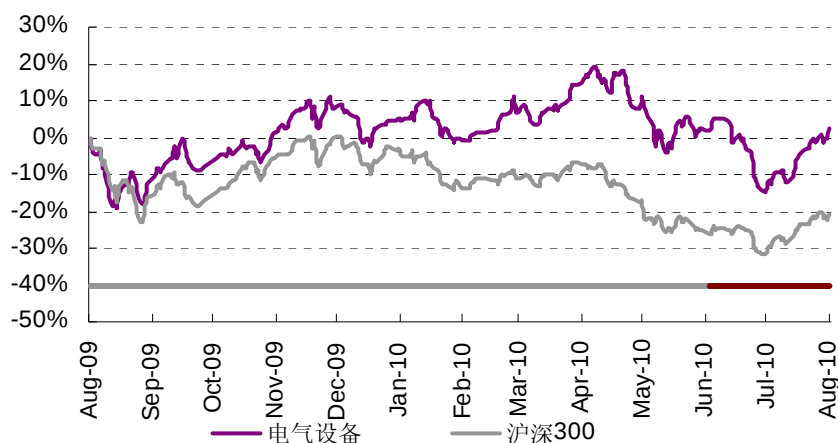
分析师声明

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
2010-04-19	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
2010-07-13	买入
2010-07-19	买入
2010-07-23	买入
2010-07-26	买入
2010-08-02	买入
2010-08-09	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	lix1@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。