

德国电价补贴下调之靴落地

◆行业观点：

本周新能源板块最重要的事件，是当地时间 1 月 13 日（周四），德国光伏产业代表与政府达成一致，确定了 11 年中期光伏补贴电价加速下调的方案。此方案的出台，加上中国上调存款准备金率的消息，造成中国概念光伏股 14 日（周五）集体跳水。然而我们认为靴子落地对明年的光伏市场是好事。

随着德国此次上网电价补贴下调协议的出台，可以预见到今年一二季度德国光伏安装量将有一波“小高潮”，去年 7 月补贴下调前的情况将重演。然而，这并不意味着今年下半年的市场必将进入消沉期。因为中国、美国等市场届时可能真正启动，而如果组件价格跌的够深，意大利市场 4GW 的神话真的可以兑现。我们仍然坚持认为光伏是电力设备及新能源行业中，全年来看最值得投资的板块，关注二季度前后的板块性投资机会。

国家发改委原定于 2010 年年内完成的电网主辅分离改革工作终于正式启动。国网公司终于要安心搞主业了，“整出俺们中国 ABB 来”的狂想也被画上一个大问号。估计市场会开始怀疑之前很多大故事的兑现可能。

◆本周重点新闻及评论

光伏市场每周热评：德国电价补贴下调之靴落地

当地时间 1 月 13 日（周四），德国光伏产业代表与政府达成一致，确定了 11 年中期光伏补贴电价加速下调的方案。从 2011 年 7 月开始的上网电价将参考今年 3 月至 5 月间光伏安装量（来预估全年安装量）。若安装量小于 2.5GW，则 FIT 将上调 2.5%；2.5GW-3.5GW，FIT 维持不变；3.5GW-4.5GW，下调 3%；4.5GW-5.5GW，下调 6%；5.5GW-6.5GW，下调 9%；若安装量大于 6.5GW，则下调 12%。

输配电市场每周热评：国家电网：计划 2011 年电网投资近 3000 亿元

国家电网总经理刘振亚 7 日在国家电网 2011 年工作会议上表示，2011 年，国家电网将完成固定资产投资 3220 亿元，其中电网投资 2925 亿元，比 2010 年完成的 2644 亿元电网投资增加 281 亿元。

电动车市场每周热评：大洋电机增资新能源汽车

1 月 12 日，大洋电机公告，为加强在新能源汽车电驱动系统产品的市场拓展力度，公司拟与北京汽车新能源汽车有限公司成立北京汽车大洋电机科技有限公司，合作开发、生产新能源汽车专用电机及控制系统，公司拟出资 3060 万元，占新成立公司 51% 股份。

◆热点专题：电网主辅分离方案获批

◆重点推荐公司排序

三普药业：公司作为国内输配电设备市场领导者，在高端、特种线缆行业独占鳌头。近日公告定增，前面扩张特种线缆：1）独有碳纤维复合导线技术，通过核心部件国产，具备全面推广条件，即将拉动业绩跨越式发展；2）十二五高端电网投资发力，公司适时增兵高端线缆及 ACCC，将尽享行业高度景气；3）加力发展新能源、海缆、船缆、铁道线缆，在享受细分市场高速增长的同时，大幅提升盈利能力。公司 10、11 两年 EPS 分别为 0.98、1.64，合理价格 45 元，建议买入。

天威保变：1）公司变压器业务将显著受益于特高压建设，盈利能力触底回升，且产能的增加受到市场增长的强有力支撑；2）多晶硅料价格今明 2 年仍将维持高位，且多晶硅不再列入国家过剩产能限制名录，天威系多晶硅厂将作为技术和产业龙头受到国家支持，扩产预期强烈。公司目标价 35 元，建议买入。

特变电工：公司变压器与输配电业务全部受益于特高压建设，2010 年 8 月公开增发 2.3 亿股，加力发展特高压设备，彰显管理层独到的战略眼光，提高其在特高压时代的竞争实力。海外市场和新能源业务的放量进一步提升公司业绩增速。我们预计公司未来三年将保持 30% 以上的复合增长。目标价 33 元，建议买入。

维持

买入

电力设备与新能源行业分析师：

王海生（执业证书编号：S0930511010006）

021-22169165

haisheng.wang@ebsecn.com

袁 瑶（执业证书编号：S0930510120023）

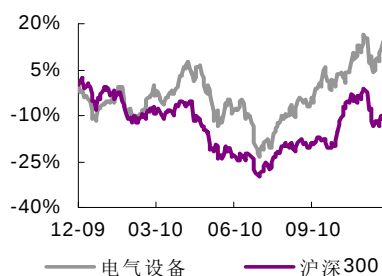
021-22169112

yuanyao@ebsecn.com

产品	价格	月涨幅
原生多晶硅	81\$/kg	-5.80%
156 多晶硅片	0.98\$/W	-4.99%
156 多晶电池片	1.13\$/W	-10.36%
电池组	1.63\$/W	-7.60%

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	中性
输配电板块	买入
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：发力特种电缆，推动产业升级
..... 2011-01-04
中国光伏市场启动，见证一个大时代的到来
..... 2010-12-03
高端网架建设，十二五电力设备最大机遇
..... 2010-11-07
下游需求带动多晶硅厂商业绩增长
..... 2010-08-18

一、光伏市场每周热评

德国 2011 年上网电价达成协议，最高削减 12%。

当地时间 1 月 13 日（周四），德国光伏产业代表与政府达成一致，确定了 11 年中期光伏补贴电价加速下调的方案。从 2011 年 7 月开始的上网电价将参考今年 3 月至 5 月间光伏安装量（来预估全年安装量）。若安装量小于 2.5GW，则 FiT 将上调 2.5%；2.5GW-3.5GW，FiT 维持不变；3.5GW-4.5GW，下调 3%；4.5GW-5.5GW，下调 6%；5.5GW-6.5GW，下调 9%；若安装量大于 6.5GW，则下调 12%。

点评：

随着德国此次上网电价补贴下调协议的出台，可以预见到今年一二季度德国光伏安装量将有一波“小高潮”，去年 7 月补贴下调前的情况将重演。然而，这并不意味着今年下半年的市场必将进入消沉期。因为中国、美国等市场届时可能真正启动，而如果组件价格跌的够深，意大利市场 4GW 的神话真的可以兑现。我们仍然坚持认为光伏是电力设备及新能源行业中，全年来看最值得投资的板块，关注二季度前后的板块性投资机会。

中国蓝星收购挪威金属硅巨头，大踏步进入多晶硅产业

挪威企业集团 Orkla ASA 昨日称，公司已与中国蓝星（集团）股份有限公司（下称蓝星集团，控股*ST 新材（600299.sh）、沈阳化工（000698.sh）两家上市公司）签订一项协议，将子公司 Elkem 作价 20 亿美元出售给后者。收购成功后，蓝星集团将一举成为全球最大的金属硅生产企业。

据可查资料，Elkem 的主要业务是为太阳能电池板生产半导体硅。截至 2010 年第二季度末，Elkem 的估值为 120 亿挪威克朗（约合 25.155 亿美元）。

Orkla 此番出售给蓝星集团的资产包括 Elkem 公司的硅生产相关业务，具体包括 Elkem 硅材料、Elkem 铸造产品、Elkem 煤炭及 Elkem 太阳能级硅业务。Elkem 的能源部门不包括在内。Elkem 称，其获得专利权的太阳能级硅生产法能比传统技术方法节省四分之三能耗。

点评：

中国蓝星集团此举显示了其进入多晶硅领域的决心，虽然暂时未对国内多晶硅市场产生直接影响，但是这次收购为集团累积了不可估量的技术优势，其未来影响不可小觑。目前国内多晶硅供应严重紧缺：2010 年 11 月我国多晶硅进口量达到了 6153 吨，同比上升 159.8%，环比上升 45%，1-11 月累计进口量 41898 吨。在需求旺盛的同时，“38 号文”又限制了多晶硅项目的审批。因此，政策松动指日可待。另一方面，多晶硅制造环节在整个产业链中进入壁垒最高，具有资金密集、技术密集、高能耗、回收期长的特点。蓝星集团的此次收购为其开拓国内多晶硅业务储备了关键的技术优势。

中环股份（002129.SZ）定增升级，拟募 24 亿“押宝”光伏。

按照中环股份此前的增发方案，公司拟以不低于 11.75 元/股的价格定向发行不超过 9000 万股股份，所募不超过 11 亿元资金将用于投资“IGBT 及光电子器件用区熔单晶硅材料的研发和产业化项目”以及“绿色可再生能源太阳能电池用单晶硅材料产业化工程二期项目”。

而根据中环股份今日表述,由于绿色可再生能源太阳能电池用单晶硅材料产业化工程一期和二期的产能远不能满足中环光伏现有客户的需求,因此需要在前两期项目的基础上进行扩能建设。公司遂决定在保留前述两大募投项目外,在 2011 年增发方案中新增二期扩能项目,该项目总投资约 22.11 亿元,其中增发募资拟投入 15 亿元。受此影响,公司本次增发拟募资总额亦增至 24 亿元,增发底价则为 23.91 元/股,其中公司控股股东中环集团拟认购本次发行数量的 10%-20%。

点评:

中环股份大幅“加码”光伏产业: 1) 密集资金投入。此次中环股份定向增发募集 24 亿元中的 23 亿元将投入光伏产业。2) 产能大幅扩张。“绿色可再生能源太阳能电池用单晶硅材料产业化工程二期项目”及扩产项目建成后,中环光伏将具有硅锭/硅棒年产能 1.8GW (其中单晶硅棒 1.45GW, 多晶硅锭 350MW)、硅片年加工产能 460MW。此次扩产,公司硅棒/硅锭产能增加 12 倍,硅片产能增加 8 倍。3) 增厚利润可观。此次扩产预计将为中环光伏贡献年均约 9 亿元的税后利润,增加 EPS 约 1.63 元。

二、输配电市场每周热评

国家电网：计划 2011 年电网投资近 3000 亿元

国家电网总经理刘振亚 7 日在国家电网 2011 年工作会议上表示，2011 年，国家电网将完成固定资产投资 3220 亿元，其中电网投资 2925 亿元，比 2010 年完成的 2644 亿元电网投资增加 281 亿元。

刘振亚介绍，国家电网 2010 年完成固定资产投资 2905 亿元，其中电网投资 2644 亿元。2010 年国家电网实现收入 1.5 万亿元，增长 22.4%，实现利润 450.9 亿元，经济增加值为 54.1 亿元，资产负债率为 62.5%。

国家电网 2011 年经营目标包括，将实现 1.6 万亿元收入，同比增长 9.1%，实现利润 488 亿元，同比增加 51.1 亿元，经济增加值 52.3 亿元，增加 3 亿元，资产总额 23175 亿元，增长 12.8%，资产负债率控制在 64% 以内。

在这 2925 亿元电网投资中，主要将投向特高压线路建设、智能电网建设以及农网改造。据了解，在农网改造方面，国家电网 2011 年将接受中央 120 亿元财政拨款，同时配套 480 亿元资金，全年共计向农网改造投入 600 亿元。

在特高压线路建设方面，国家电网将在 2011 年 2 月底前实现宁东-山东直流工程双极投运，在 2011 年一季度实现三沪二回工程投运，在 2011 年年内实现特高压交流试验示范工程和青藏联网工程年内投运，同时确保淮南（皖南）-上海特高压交流工程 2011 年一季度被核准。

点评：

1) **2011 年国网规划投资额略低于预期。**国网 2011 年计划投资 3000 亿元，投资额低于我们之前预测的十二五年均投资 4000 亿的数值，考虑到每年实际投资额往往会高于年初计划的投资额，以及 2011 年是十二五开局之年，我们认为 2011 年国网实际投资额将会高于 3000 亿元，并在未来几年提速。

2) **智能电网建设，特高压受益最大。**在未来 5 年必将井喷式加大对于高端电网建设的投资。其重心和增量，将集中体现在特高压环节。而这个环节相对于整体电力设备行业，竞争壁垒、盈利水平显著占优。特高压网架投资的井喷，将促进输配电龙头企业业绩爆发。重点推荐：三普药业、天威保变、特变电工。

电网主辅分离方案获批

国家发改委原定于 2010 年年内完成的电网主辅分离改革工作终于正式启动。记者日前从国家电网公司获悉，公司 2011 年重点工作之一就是推进主辅分离改革，其相关方案已获国务院批复。

电网的辅业分离极有可能与四大电力辅业集团重组并行，上市公司葛洲坝的母公司葛洲坝集团有望与中国电力工程顾问集团(简称“中电工程”)合并。据本报记者了解，中电工程历年经营沉积账上现金高达约 70 亿元，葛洲坝集团与其合并不啻于迎娶“富婆”。

点评：

我们认为电网主辅分离改革的启动，将有助于电力体制改革的进一步实施，明晰电网公司的权责，保护企业利益，具体表现为：1) 电网公司

资产得到梳理，明晰产权，有助于集中力量搞好主业；2）保护目前招投标体制，为企业创造公平的竞争环境。

坚强智能电网建设实现重大突破

国家电网公司近日建成投产了 110 千伏四川北川和 220 千伏青岛等 7 座智能变电站，这标志着中国坚强智能电网建设已经实现重大突破，成为世界智能变电站技术的引领者。

从国家电网公司获悉，国家电网公司近日建成投产了 110 千伏四川北川和 220 千伏青岛等 7 座智能变电站，这标志着中国坚强智能电网建设已经实现重大突破，成为世界智能变电站技术的引领者。

智能变电站是坚强智能电网建设中实现能源转换和控制的核心平台之一，是智能电网的重要组成部分，也是实现风能、太阳能等新能源接入电网的重要支撑。智能变电站衔接智能电网发电、输电、变电、配电、用电和调度六大环节的关键，在技术和功能上能更好地满足智能电网信息化、自动化、互动化的要求。智能变电站的建成投运，可大幅提升设备智能化水平和设备运行可靠性，实现无人值班和设备操作的自动化，提高资源使用和生产管理效率，运行更加经济、节能和环保。以青岛 220 千伏午山变电站为例，与普通变电站相比，按照设备使用寿命 15 年计算，可节约全寿命成本 2240 万元。

点评：

1) **智能电网进入全面建设阶段。**智能变电站的正式投建，标志着智能电网正式进入全面建设阶段。智能变电站建设是智能电网的关键组成部分，也是十二五智能电网投资的方向。

2) **变电智能化投资利好专业化小厂。**我们预测扣除对传统二次设备投资的挤出效应后，十二五变电智能化投资复合增速将超过 50%。但由于基数非常低，所以总量并不支撑大厂业绩爆发，我们关注在细分领域的专业化小厂，主要标的包括：理工监测，中元华电。

三、新能源汽车市场每周热评

大洋电机增资新能源汽车

1月12日，大洋电机公告，为加强在新能源汽车电驱动系统产品的市场拓展力度，公司拟与北京汽车新能源汽车有限公司成立北京汽车大洋电机科技有限公司，合作开发、生产新能源汽车专用电机及控制系统，公司拟出资3060万元，占新成立公司51%股份。

大洋电机认为，与北汽新能源设立合资公司有利于促进公司在新能源汽车电驱动系统技术研发、产业化进程，提升公司在新能源汽车方面的核心竞争力和市场开拓力。

点评：

大洋电机与北汽新能源汽车公司合作意义有二：

- 1) 电机及控制系统、电池及能量管理系统以及整车电控是新能源汽车的三大关键部件。目前国内整车着重研发整车电控系统，而电池和电机由专业的电机、电池厂生产。但从日本较为成熟的新能源汽车发展模式看，未来整车与电机、电池厂成立合资公司为自身新能源汽车提供配套是必然趋势。大洋与北汽的合作正式采用这种模式。
- 2) 另外，这一合作将使大洋电机进一步巩固北汽供应商的地位。预测北京有望开始新能源汽车私人购车试点，将成为国内新能源汽车推广量最大的城市。

四、热点专题

电网主辅分离方案获批

电网辅业分离将与国资委直接监管的四大电力辅业集团重组一起进行，根据之前披露的方案，中国电力工程顾问集团、葛洲坝集团将重组成为中国电力工程集团；水电顾问工程集团、水利水电建设集团将组成中国电力建设集团。其中，葛洲坝集团将有望迎娶的中电工程是个不折不扣的“富婆”，因为其账上存有 70 亿元左右的现金。

国家发改委原定于 2010 年年内完成的电网主辅分离改革工作终于正式启动。记者日前从国家电网公司获悉，公司 2011 年重点工作之一就是推进主辅分离改革，其相关方案已获国务院批复。

据了解，电网辅业分离将与国资委直接监管的中国电力工程顾问集团、葛洲坝集团、水电顾问工程集团、水利水电建设集团四大电力辅业集团重组一起进行：前两者重组成为中国电力工程集团，后两者组成中国电力建设集团。

此外，国家电网、南方电网两大电网公司约 30 个省级电网所属勘测设计、水电、火电、送变电施工企业和修造企业将一分为二，划入两大新集团，最终组成两家实力相当的综合性电力建设集团。

中国电力工程顾问集团、水电工程顾问集团是两大电力设计单位，前者是火电工程设计领域的“霸主”，拥有东北、华东、中南、西北、西南、华北六家电力设计院；而后者则是水电工程设计领域的“老大”，拥有北京、华东、西北、中南、成都、贵阳、昆明七大勘测设计研究院。葛洲坝集团和水利水电建设集团也是国内水电施工领域的两大巨头。这四家的双双“联姻”将打造两大电力“巨无霸”，两家各有侧重，一家火电一家水电。

国资委相关人士认为，通过电力设计、施工企业的优化重组，可以培育具有较强国际竞争力的中央电力建设集团。而且，这种重组方式也顺应了国际总承包经营模式发展要求，符合央企现状，兼顾电力体制改革和央企重组需要，避免二次重组，减少改革阻力。中电工程一内部人士告诉记者，“原来考虑过把我们的六大设计院一分为二，后来改为整集团划转。国家的意思是希望两个新的大集团差异化发展，在应对国外工程承包时不相互‘掐架’。”2010 年 5 月 27 日，国务院批转发改委关于 2010 年深化经济体制改革重点工作意见的通知中明确提出：完成电网企业主辅分离改革。不过，由于电网主辅分离以及与四大电力辅业集团重组工作较为复杂，使得工作进度较慢。

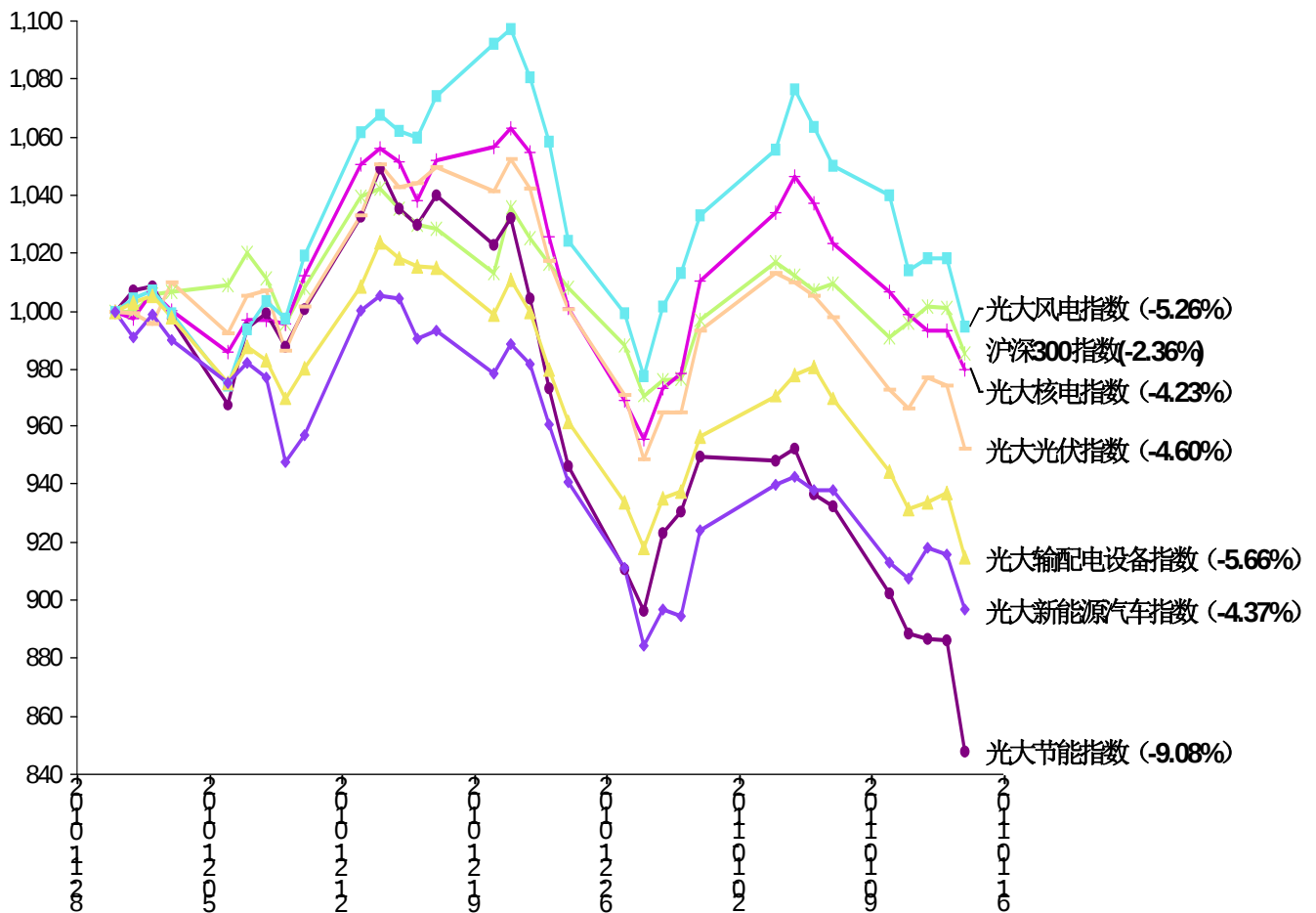
以葛洲坝集团和水利水电建设集团为两大主体的重组有望使两者资产翻番。以后者为例，截至 2009 年底，水利水电建设集团总资产达 1022 亿元，净资产 156 亿元，在中国各大区域设有 18 个全资子公司，9 个控股公司，2 个参股公司。业内人士认为，重组后的中国电力建设集团有望达到 300 亿元左右的净资产规模。

五、国内市场板块走势

在过去的一周中，沪深 300 指数下跌了 2.36%，光大新能源行业指数也全面下跌，其中核电指数下 4.23%，节能指数下跌 9.08%，光伏指数下跌 4.60%，风电指数下跌 5.26%，输配电设备指数上涨 5.66%，新能源汽车指数上涨 4.37%：

◇ 跌幅最大的是节能板块，我们将关注其近期后续表现。

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 11 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。

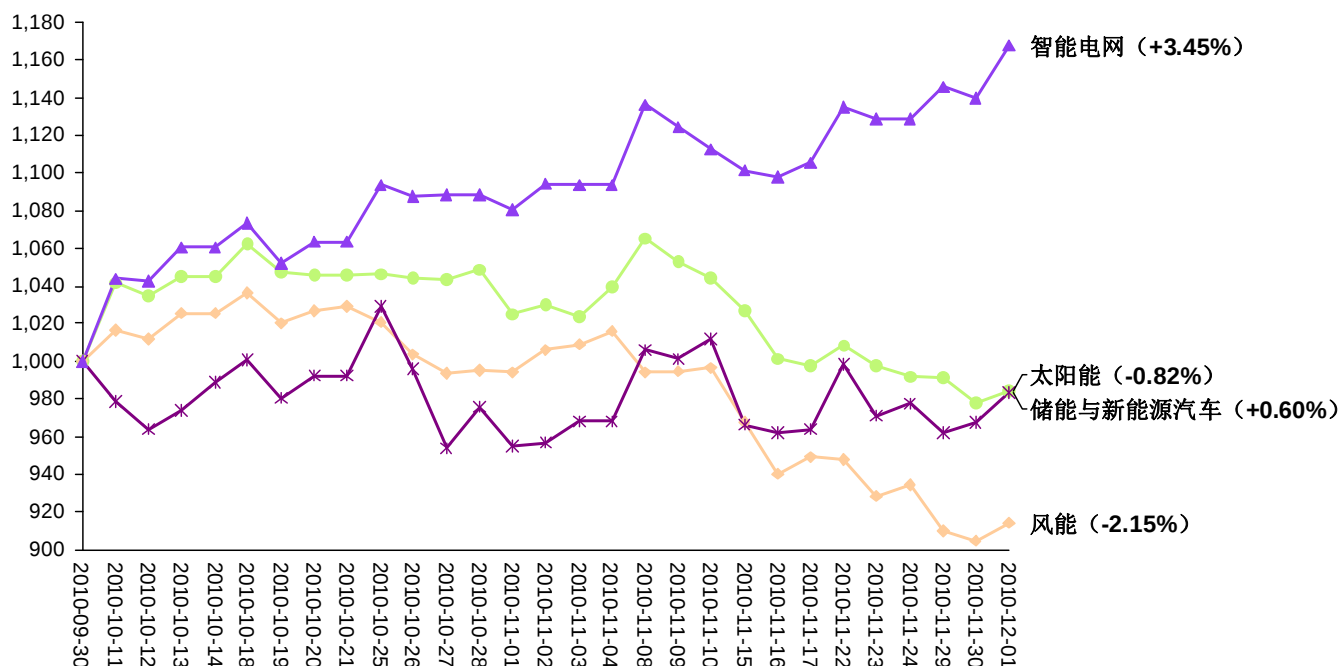
六、国际市场板块走势

在截至本周五的一周内，道指上涨 0.84%，标普 500 指数上涨 1.10%，纳指累计上涨 1.90%。在电力设备及新能源板块中：

■ 涨幅最大的是智能电网板块，本周上涨 3.45%。

■ 跌幅最大的是风能板块，本周下跌 2.15%。

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 9 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	1.25%	1.3	8.0	0.3
无锡尚德	STP US Equity	7.97%	0.6	13.9	0.4
天合光能	TSL US Equity	3.71%	3.4	7.7	0.4
江西赛维	LDK US Equity	16.01%	1.9	6.5	0.3
浙江昱辉	SOL US Equity	6.28%	1.9	5.3	0.3
晶澳太阳能	JASO US Equity	0.70%	1.4	5.0	0.3
林洋新能源	SOLF US Equity	5.07%	1.8	5.1	0.4
中电光伏	CSUN US Equity	6.83%	1.2	4.0	-
保利协鑫	3800 HK Equity	7.26%	0.2	19.9	0.5
阳光能源	757 HK Equity	-0.56%	0.1	19.0	0.1
兴业太阳能	750 HK Equity	-2.11%	0.4	15.2	-
卡姆丹克太阳能	712 HK Equity	4.64%	0.2	14.2	0.2

七、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
			2011年	2012年	平均值	标准差	时间	估值	时间	估值	
光 大 新 源	绝对 PE	40.4	27.4	20.0	38.6	9.4	20081107	14.0	20000811	67.4	0.2
	相对 PE	2.3	2.0	1.7	1.6	0.2	20071026	1.0	20101126	2.5	2.9
	绝对 PB	4.6	4.0	3.3	4.2	1.3	20050715	1.4	20080118	8.4	0.2
	相对 PB	1.8	1.9	1.8	1.4	0.2	20071026	0.9	20100917	2.0	1.9
光 伏	绝对 PE	42.0	25.7	17.9	41.8	13.0	20081107	15.4	20000428	102.2	0.0
	相对 PE	2.3	1.9	1.5	1.9	0.3	20000901	0.8	20080328	3.0	1.6
	绝对 PB	4.3	4.0	3.3	4.4	1.4	20050715	1.2	20071019	9.1	-0.1
	相对 PB	1.7	1.9	1.8	1.5	0.2	20000218	0.7	20090410	2.2	0.9
核 电	绝对 PE	34.9	25.2	20.9	29.4	9.3	20081031	8.9	20000818	136.0	0.6
	相对 PE	1.9	1.8	1.8	1.3	0.4	20071026	0.5	20040604	2.5	1.5
	绝对 PB	4.0	3.6	3.2	4.6	1.5	20050603	2.0	20080111	13.6	-0.4
	相对 PB	1.5	1.7	1.7	1.6	0.2	20000428	0.8	20080222	2.5	-0.2
风 电	绝对 PE	28.5	22.8	18.3	29.9	11.0	20081107	11.4	20040604	101.7	-0.1
	相对 PE	1.6	1.7	1.6	1.4	0.3	20071026	0.5	20040604	4.1	0.7
	绝对 PB	4.3	3.6	3.0	5.7	2.2	20050603	1.9	20080229	23.6	-0.7
	相对 PB	1.7	1.7	1.6	1.9	0.4	20000811	0.9	20080229	4.6	-0.6
节 能	绝对 PE	46.9	30.4	21.0	40.4	11.1	20081107	14.0	20000218	120.8	0.6
	相对 PE	2.6	2.2	1.8	1.6	0.4	20030430	0.8	20101126	3.1	2.8
	绝对 PB	4.1	4.0	3.3	3.7	1.2	20081107	1.5	20000218	20.7	0.3
	相对 PB	1.6	1.9	1.8	1.2	0.3	20071102	0.7	20000218	4.5	1.4
新 能 源 汽 车	绝对 PE	56.3	32.4	20.4	40.4	9.2	20081031	15.4	20000811	71.0	1.7
	相对 PE	3.1	2.4	1.8	1.7	0.3	20071026	1.0	20101203	3.6	4.7
	绝对 PB	4.6	4.3	3.5	3.5	1.2	20050722	1.2	20000811	7.4	0.9
	相对 PB	1.8	2.1	1.9	1.1	0.2	20071026	0.7	20100910	2.1	3.1
输 配 电 设 备	绝对 PE	39.3	30.4	23.0	39.1	8.9	20081107	15.9	20070824	67.2	0.0
	相对 PE	2.2	2.2	2.0	1.7	0.2	20011116	0.9	20101203	2.5	2.6
	绝对 PB	5.1	4.3	3.6	4.9	1.4	20050715	1.6	20000811	8.3	0.2
	相对 PB	2.0	2.0	2.0	1.6	0.2	20020118	1.0	20100917	2.4	1.8

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	思源电气	置信电气	中材科技	中天科技	金瑞科技
		高估	平高电气	哈空调	中环股份	自仪股份	上风高科
风格与概念	光伏板块	低估					
		高估	中环股份	江苏阳光	乐山电力	风帆股份	
风格与概念	核电板块	低估					
		高估	哈空调	自仪股份	上风高科	山东海龙	金智科技
风格与概念	风电板块	低估	中材科技				
		高估	长城电工				
风格与概念	节能板块	低估	置信电气				
		高估	华光股份	安泰科技	泰豪科技		
风格与概念	新能源汽车板块	低估	金瑞科技				
		高估	杉杉股份	华芳纺织	中信国安	佛山照明	中科三环
风格与概念	输配电设备板块	低估	思源电气	置信电气	中天科技		
		高估	平高电气	深圳惠程	国电南瑞	国电南自	东源电器

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	哈空调	万家乐	三安光电	平高电气
		高估	精功科技	百利电气	深圳惠程	国电南瑞	海通集团
风格与概念	光伏板块	低估	三安光电				
		高估	精功科技	海通集团	中环股份	方兴科技	
风格与概念	核电板块	低估	上海电气	哈空调			
		高估	中核科技	方大炭素			
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	安泰科技				
风格与概念	新能源汽车板块	低估					
		高估	金瑞科技	佛山照明	中科三环	佛塑股份	华芳纺织
风格与概念	输配电设备板块	低估	万家乐	平高电气			
		高估	百利电气	深圳惠程	国电南瑞	国电南自	东源电器

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	思源电气	置信电气	中材科技	中天科技	特变电工
		高估	平高电气	哈空调	中环股份	自仪股份	山东海龙
风格与概念	光伏板块	低估	特变电工				
		高估	中环股份	乐山电力	江苏阳光	风帆股份	
风格与概念	核电板块	低估	上海电气				
		高估	哈空调	自仪股份	上风高科	山东海龙	金智科技
风格与概念	风电板块	低估	中材科技				
		高估	长城电工	上海电气			
风格与概念	节能板块	低估	置信电气				
		高估	安泰科技	泰豪科技	华光股份		
风格与概念	新能源汽车板块	低估	宁波韵升	安凯客车	中炬高新	中通客车	中国宝安
		高估	杉杉股份	华芳纺织	大洋电机	佛山照明	
风格与概念	输配电设备板块	低估	思源电气	置信电气	特变电工	中天科技	
		高估	平高电气	深圳惠程	国电南自	国电南瑞	东源电器

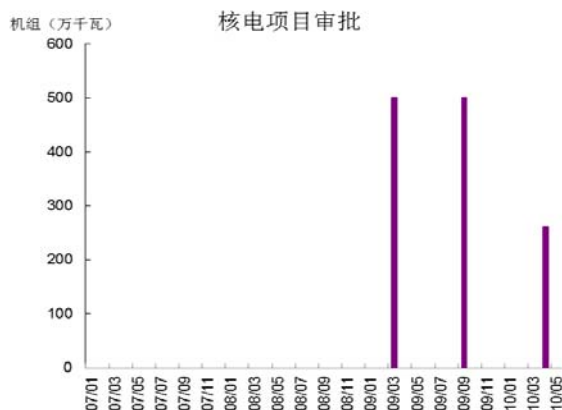
图表8：相对 PB 选股

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	特变电工	银星能源	天威保变	川投能源	万家乐
		高估	精功科技	百利电气	深圳惠程	金瑞科技	国电南自
风格与概念	光伏板块	低估	特变电工	天威保变	川投能源	三安光电	
		高估	精功科技	海通集团	中环股份	南玻 A	方兴科技
风格与概念	核电板块	低估	上海电气				
		高估	中核科技	自仪股份	方大炭素	上风高科	兰太实业
风格与概念	风电板块	低估	上海电气				
		高估	天奇股份	中材科技	长城电工	华锐铸钢	
风格与概念	节能板块	低估	卧龙电气	置信电气	海陆重工		
		高估	方正电机	安泰科技	智光电气		
风格与概念	新能源汽车板块	低估	中信国安	杉杉股份	中炬高新		
		高估	金瑞科技	佛塑股份	佛山照明	华芳纺织	安凯客车
风格与概念	输配电设备板块	低估	特变电工	平高电气	天威保变	万家乐	置信电气
		高估	百利电气	深圳惠程	国电南瑞	国电南自	东源电器

八、发电类项目获批情况

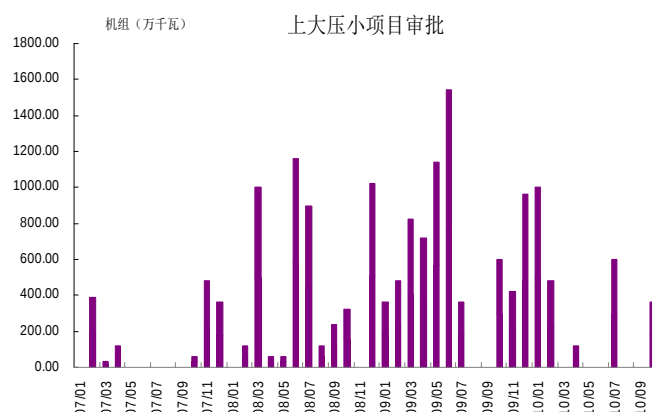
中华人民共和国国家改革与发展委员会能源局定期对于新项目审批情况进行公示，分为热电联产项目、“上大压小”项目、风电项目、水电项目，核电项目和太阳能项目，我们对于项目审批和核准进行定期跟踪。

图表9：核电项目审批情况



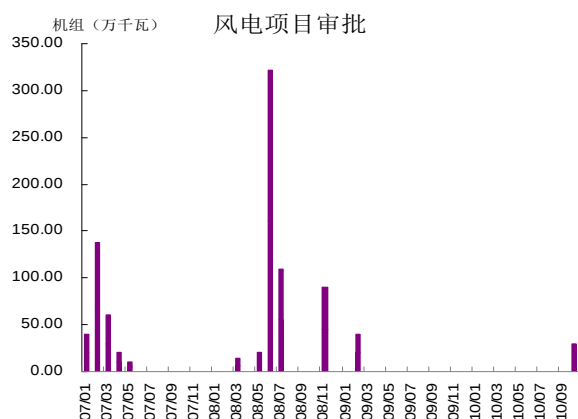
资料来源：光大证券研究所

图表10：“上大压小”项目审批情况



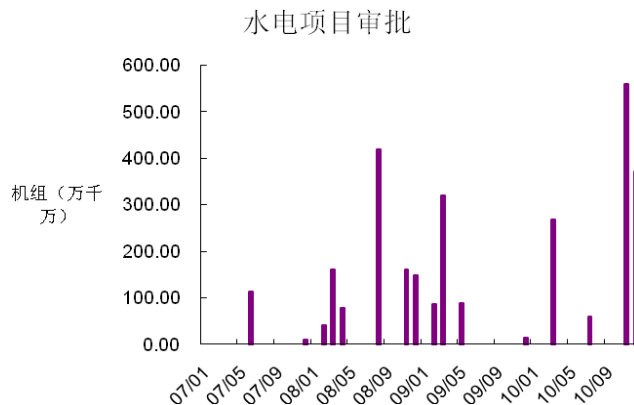
资料来源：光大证券研究所

图表11：风电项目审批情况



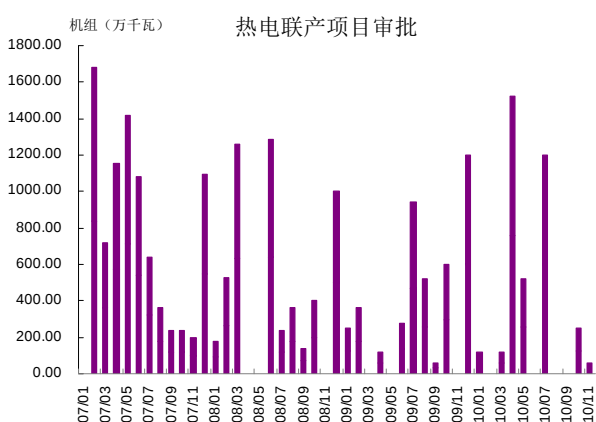
资料来源：光大证券研究所

图表12：水电项目审批情况



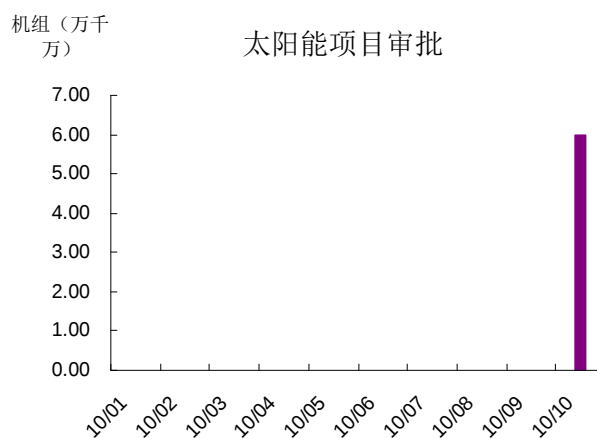
资料来源：光大证券研究所

图表13：热电联产项目审批情况



资料来源：光大证券研究所

图表14：太阳能项目审批情况



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	
002006	精功科技	144	41.10	62.00	0.16	0.38	1.76	256.9	108.2	23.4	买入
600875	东方电气	950	31.40	40.00	0.78	1.16	1.42	40.3	27.1	22.1	买入
002249	大洋电机	109	28.41	35.00	0.46	0.78	1.32	61.8	36.4	21.5	买入
600550	天威保变	572	21.98	35.00	0.5	0.7	1.18	44.0	31.4	18.6	买入
600869	三普药业	427	32.90	45.00	0.02	0.98	1.64	1645.0	33.6	20.1	买入
600537	海通集团	230	37.22	48.00	0.01	1.23	1.61	3722.0	30.3	23.1	买入
300082	奥克股份	162	50.40	86.00	1.04	1.33	2.46	48.5	37.9	20.5	买入
600644	乐山电力	326	12.71	18.00	0.17	0.31	0.65	74.8	41.0	19.6	买入
600770	综艺股份	608	21.27	40.00	0.07	0.52	1.15	306.0	31.9	15.9	买入
600580	卧龙电气	429	15.57	21.00	0.46	0.64	0.81	33.8	24.3	19.2	增持
000969	安泰科技	598	20.10	20.00	0.2	0.42	0.56	100.5	47.9	35.9	增持
600590	泰豪科技	455	11.40	15.00	0.22	0.51	0.76	51.8	22.4	15.0	增持
300040	九洲电气	36	18.55	22.84	0.34	1.07	1.37	54.6	17.3	13.5	增持
002028	思源电气	297	24.75	29.81	2.16	0.92	1.14	11.5	26.9	21.7	增持
300004	南风股份	24	50.70	50.00	0.51	0.95	1.49	99.4	53.4	34.0	增持
002227	奥特迅	28	28.66	38.87	0.22	0.53	1.01	130.3	54.1	28.4	增持
000541	佛山照明	616	14.94	15.00	0.22	0.25	0.3	67.9	59.8	49.8	中性
002169	智光电气	76	18.61	16.68	0.24	0.34	0.49	77.5	54.7	38.0	中性
600973	宝胜股份	156	19.99	22.30	0.67	1.16	1.35	29.8	17.2	14.8	中性
000777	中核科技	202	34.14	-	0.22	0.28	0.35	155.2	121.9	97.5	无评级
000967	上风高科	204	8.30	-	-0.1	0.11	0.23	-	75.5	36.1	无评级
002184	海得控制	84	15.50	-	0.19	0.23	0.45	81.6	67.4	34.4	无评级

资料来源：光大证券研究所

分析师介绍

王海生，清华大学自动化系工学硕士学位。多年任职于西门子公司、施耐德电气公司。历任大区销售总监、战略市场部经理。2008年加盟光大证券。

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。

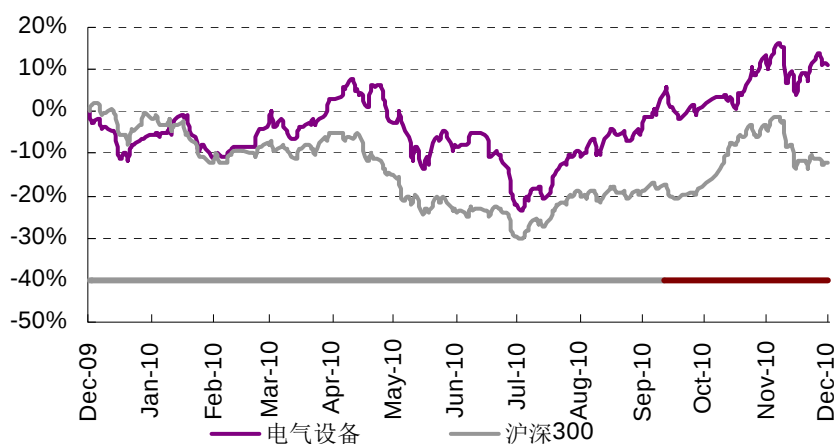
分析师声明

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
2010-09-13	买入
2010-09-27	买入
2010-10-11	买入
2010-10-25	买入
2010-11-01	买入
2010-11-07	买入
2010-11-14	买入
2010-11-21	买入
2010-11-28	买入
2010-12-05	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
	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	lixy1@ebscn.com
	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebscn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebscn.com
	江虹	0755-83024029	13810482013	jianghong1@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

风险提示及免责声明

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。

特别声明

光大证券股份有限公司创建于1996年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。

经营业务许可证编号：z22831000

已获业务资格：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。

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。投资者应当充分考虑与光大证券及其附属机构可能存在的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一参考因素。