

湘财证券研究所

行业二部

刘正 分析师

执业编号: S0500511010001

联系人:

徐海波

Tel: 021-68634510-8054

E-mail: xhb3300@xcsc.com

投资要点

□ 中标台数大幅攀升

前两批中标结果看,一次设备方面,变压器、互感器、组合电器、断路器及开关柜、隔离开关等五类主要设备第一批中标台数较去年同比增长 377%, 226%, 5184%, 626%, 343%; 第二批同比增长 403%, 181%, 415%, 169%, 157%。二次设备方面,保护类设备,变电站自动化设备、电源类设备等三类主要设备第一批中标台数同比去年增长 31%, 826%, 1703%; 第二批同比增长 105%, -18%, 185%。中标台数绝对量提升明显。

□ 变压器巨头特变、西电地位依旧, 占比下降

特变电工、中国西电仍旧占据变压器中标比例的前两位,按台数计,第一批两家公司分别中标 19.7%, 10.5%; 第二批分别中标 9.2%, 16.5%。而去年全年看,两家公司分别中标 28%, 17%。两家公司合计占比较去年全年情况下降 15-19 个百分点。但由于绝对量的大幅提升,两家公司绝对中标台数也随之提升显著。表明 2011 年国网中标呈现增量显著,充分竞争的态势。除此两家公司外,山东达驰、天威保变、山东泰开等公司变压器占比也较大。

□ 互感器江苏思源居首, 日新电机下降, 天威保变增长快速

非上市公司江苏思源互感器占比两批次分别为 22.3%, 21.8%, 较去年全年的 16% 提升显著; 去年占比 17% 为最高的日新电机下降明显。上市公司方面,天威保变增长快速,两批次占比分别为 5.5%, 22.2%。中国西电也呈现增长趋势,第二批中标 12.2%。由于绝对量的提升,中标公司收益同样明显。

□ 组合电器平高电气、山东泰开、中国西电三足鼎立

平高电气、山东泰开、中国西电三家公司占据组合电器超过 75% 的份额,两批次分别中标占比为 36.4%, 24.7%, 24.4% 以及 24.3%, 29.9%, 20.8%。

□ 断路器中外竞争, 国内企业逐渐发力

断路器去年全年中标前三甲均为外资公司。而今年前两批这种情况被打破,从第一批招标看,中国西电、平高电气两家占比分别为 26.2%, 16.4%, 已可以与西门子、ABB、阿海珐等传统巨头平分秋色; 第二批招标,两家公司占比均有所下降,但总体来看,断路器的竞争中,国内企业正在逐渐发力,抢占份额。

□ 隔离开关五大企业发力, 市场优势明显

去年的隔离开关中标情况阿海珐公司占据绝对第一。从今年情况看,山东泰开,平高电气,江苏如高,湖南长高,中国西电等企业中标占比合计超过 90%, 优势明显。第一批前三甲为山东泰开,平高电气,江苏如高,占比分别为 25.9%, 18.9%, 17.6%; 第二批前三甲为湖南长高,江苏如高,中国西电,占比分别为 30.6%, 27.8%, 17.5%。

□ 保护类设备六大公司瓜分，

南京南瑞，许继电气，深圳南瑞，国电南自，四方股份，国电南瑞六家公司瓜分保护类设备的所有中标。南瑞继保继续保持去年的领先地位，两批次分别占比 22.4%，28.2%。国电南瑞较去年年底颗粒无收的情况略好，两批次分别中标 2.8%，0.6%。

□ 变电站自动化类设备竞争充分

南京南瑞，许继电气，深圳南瑞，国电南自，四方股份，国电南瑞，东方电子，积成电子，江苏金智等公司在前两批变电站自动化设备竞争中中标。各企业均无十分明显的优势。第一批前三甲分别为许继电气 18.3%，四方股份 18.3%，国电南瑞 18.1%；第二批前三甲为南京南瑞 18.9%，四方股份 18.8%，国电南自 13.6%。

□ 电源类设备奥特迅一枝独秀

奥特迅借助在蓄电池组方面的优势，而在第一批次的中标中占比 89.1%，一枝独秀。第二批次蓄电池组招标量下降，前三甲为许继电源 28.5%、奥特迅 27.1%、杭州奥能 20.3%。

□ 建议关注特变电工、中国西电

今年以来，国网招标绝对量提升明显，将对众多电气设备制造企业产生业绩的拉动。建议关注一次设备龙头企业特变电工、中国西电和天威保变；二次设备龙头企业国电南瑞、国电南自和四方股份。

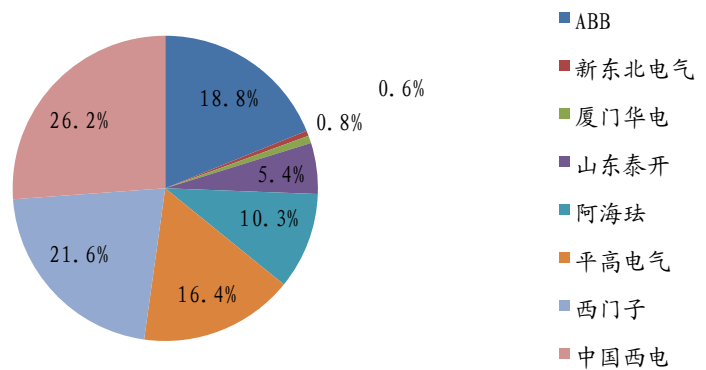
Manufacturer	Market Share (%)
ABB	0.2%
重庆亚东亚	0.7%
济南变压器	1.0%
西门子	1.5%
南通晓星	1.5%
青岛青波	2.0%
长春龙源	2.5%
南京立业	3.0%
山东泰开	3.2%
山东达驰	3.7%
特变电工	4.5%
哈尔滨变压器	4.7%
山东电力设备	4.7%
上海电气	5.0%
锦州变压器	8.0%
西变中特	9.0%
葫芦岛电力设备	9.7%
白城镇赉变压器	10.5%
三变科技	19.7%
天威保变	2.2%
中国西电	2.5%

Shareholder Name	Percentage
阿海珐	0.1%
南京新宁光电	0.3%
辽宁博际	1.4%
牡丹江第一互感器	1.7%
中国西电	2.2%
湖南湘能	2.8%
天威保变	5.5%
山东泰开	7.5%
湖南电力公司	7.8%
日新电机	12.3%
桂林电容	17.1%
江苏精科	18.9%
江苏思源	22.3%

Company	Market Share (%)
ABB	0.4%
阿海珐	0.6%
山东鲁能恩翼帕瓦	0.9%
现代重工电气	1.6%
正泰电气	1.6%
北开电气	5.2%
新东北电气	4.3%
中国西电	24.4%
山东泰开	24.7%
平高电气	36.4%

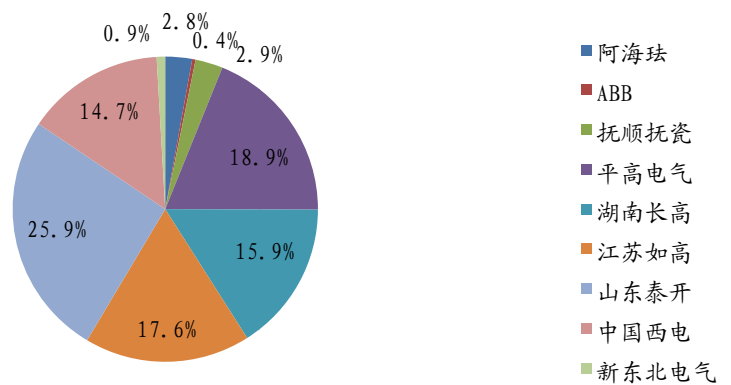
WWW.XCSC.COM

图 4 国网 2011 年第一批断路器中标结果



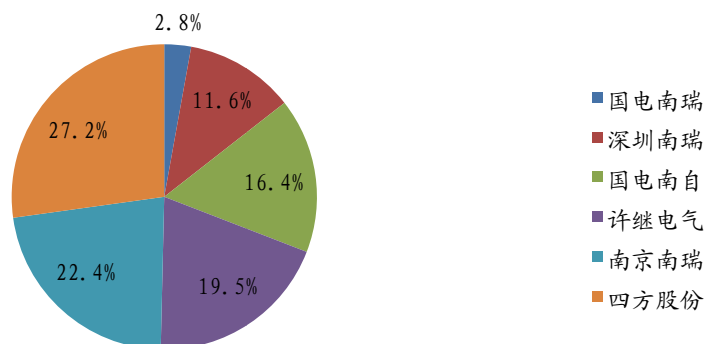
信息来源：国家电网，湘财证券研究所

图 5 国网 2011 年第一批隔离开关中标结果



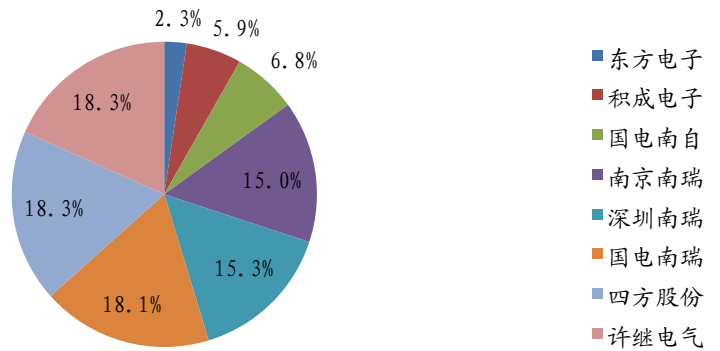
信息来源：国家电网，湘财证券研究所

图 6 国网 2011 年第一批保护类设备中标结果



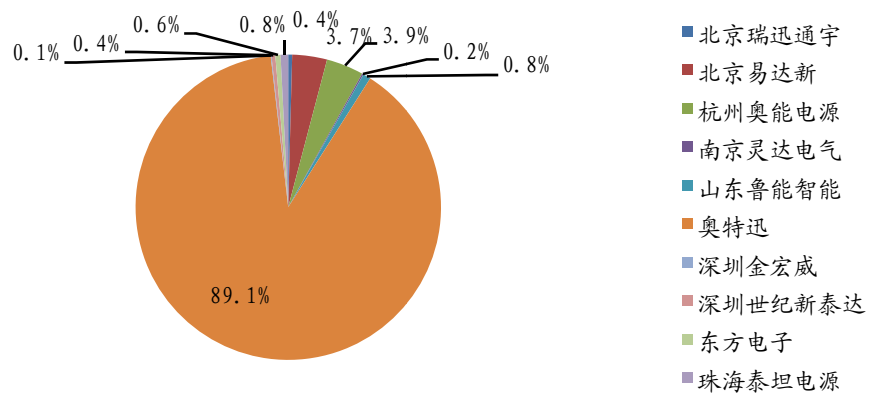
信息来源：国家电网，湘财证券研究所

图 7 国网 2011 年第一批变电站自动化类设备中标结果



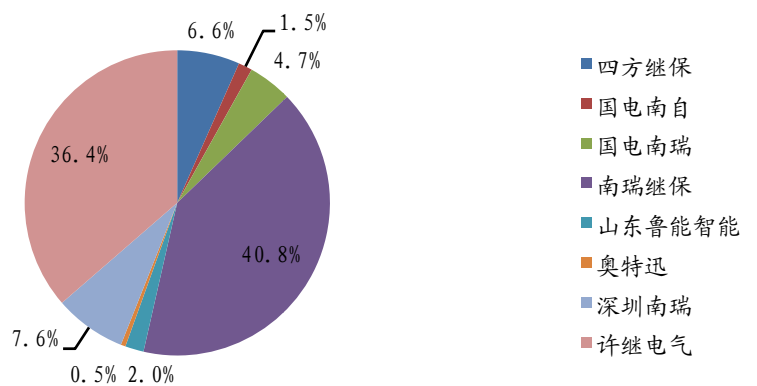
信息来源：国家电网，湘财证券研究所

图 8 国网 2011 年第一批电源类设备中标结果



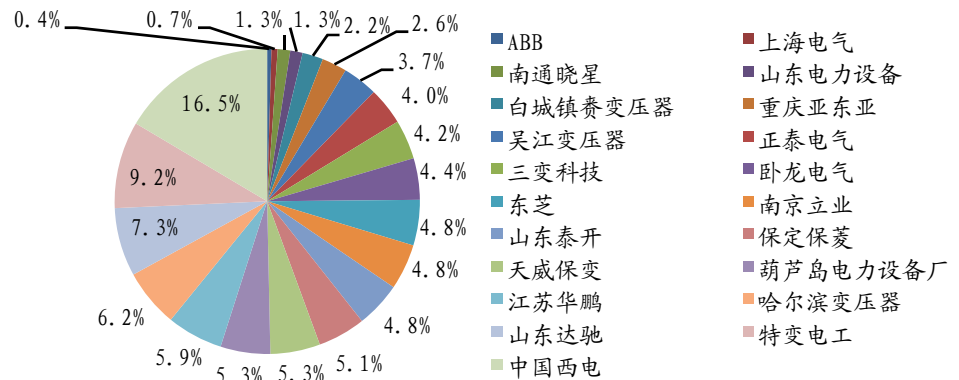
信息来源：国家电网，湘财证券研究所

图 9 国网 2011 年第一批智能电网二次设备中标结果



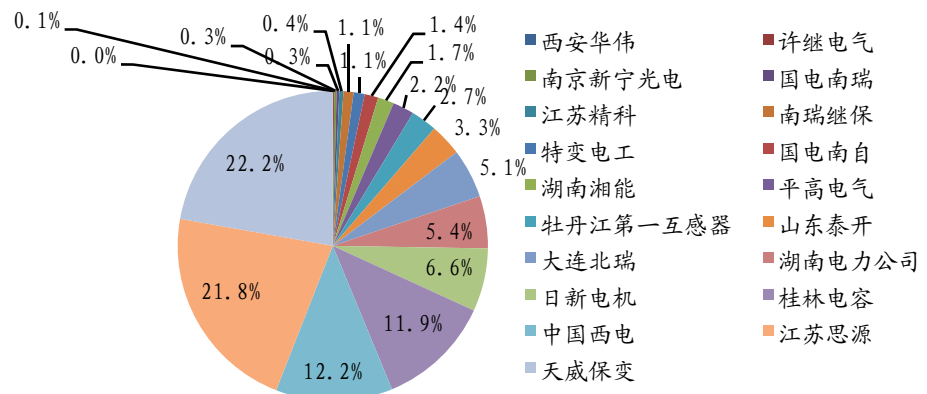
信息来源：国家电网，湘财证券研究所

图 10 国网 2011 年第二批变压器中标结果



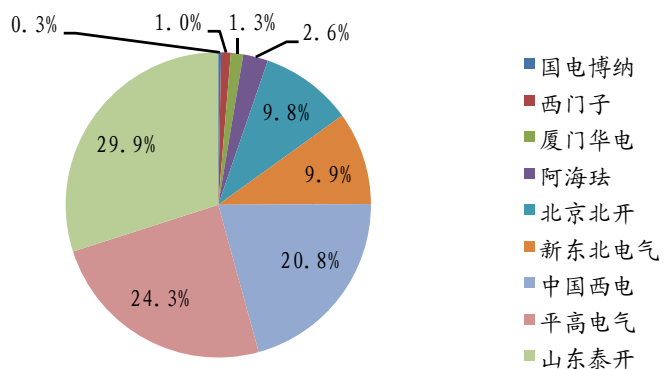
信息来源：国家电网，湘财证券研究所

图 11 国网 2011 年第二批互感器中标结果



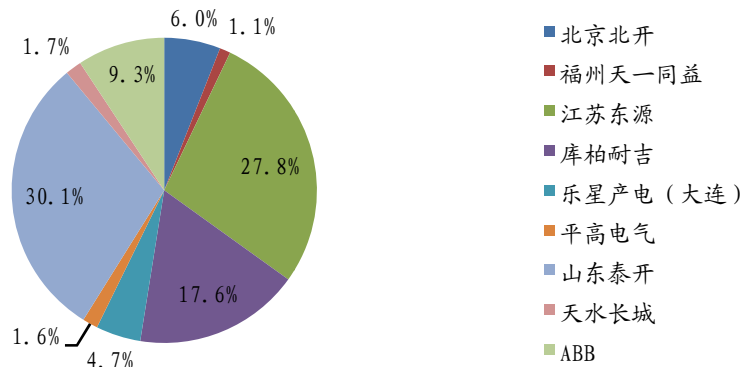
信息来源：国家电网，湘财证券研究所

图 12 国网 2011 年第二批组合电器中标结果



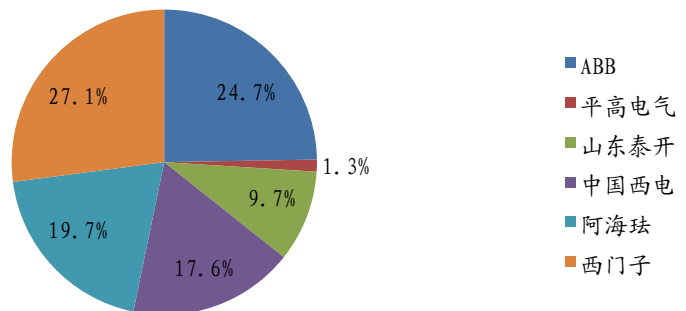
信息来源：国家电网，湘财证券研究所

图 13 国网 2011 年第二批开关柜中标结果



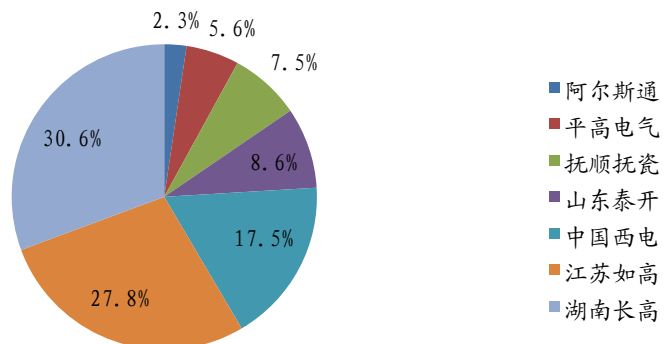
信息来源：国家电网，湘财证券研究所

图 14 国网 2011 年第二批断路器中标结果



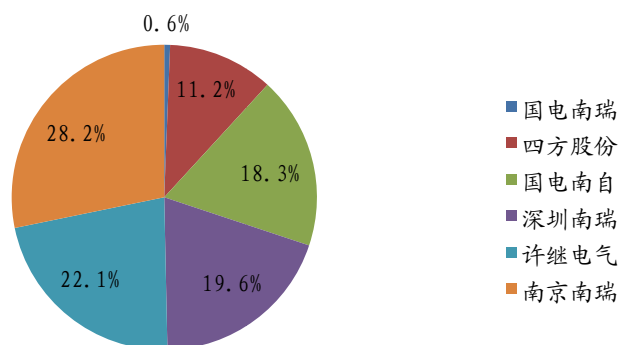
信息来源：国家电网，湘财证券研究所

图 15 国网 2011 年第二批隔离开关中标结果



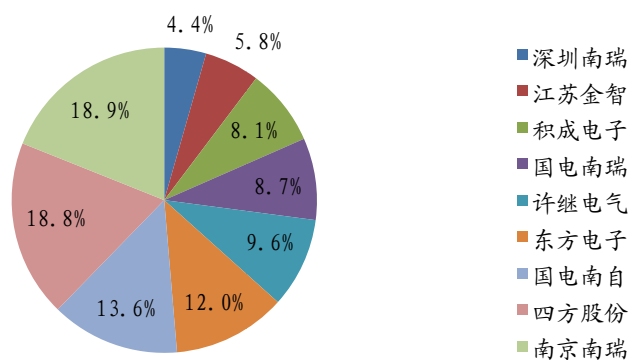
信息来源：国家电网，湘财证券研究所

图 16 国网 2011 年第二批保护类设备中标结果



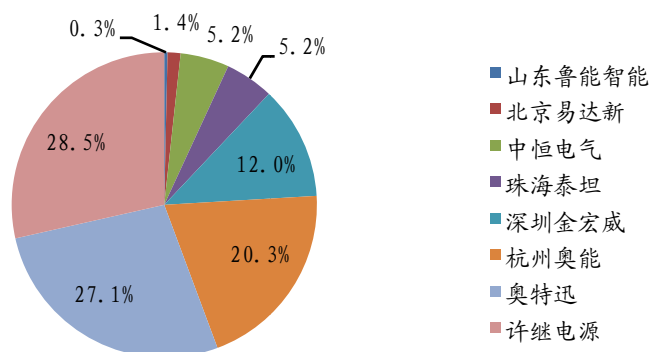
信息来源：国家电网，湘财证券研究所

图 17 国网 2011 年第二批变电站自动化类设备中标结果



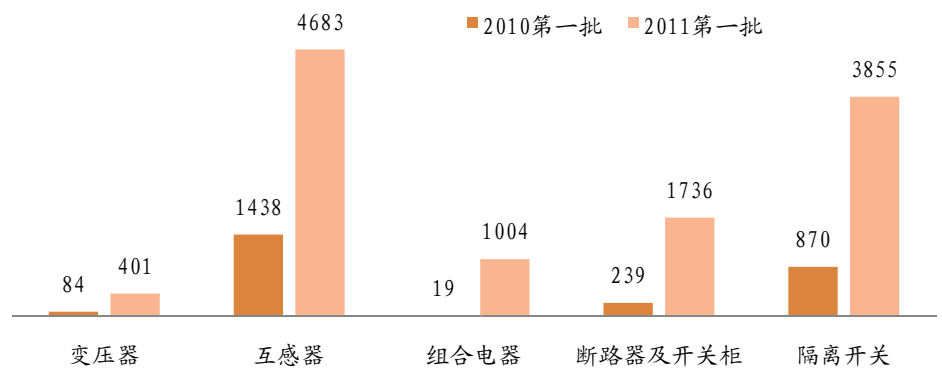
信息来源：国家电网，湘财证券研究所

图 18 国网 2011 年第二批电源类设备中标结果



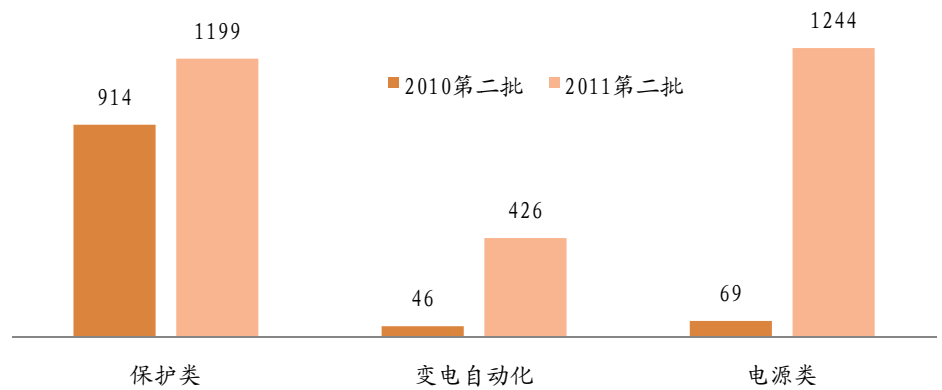
信息来源：国家电网，湘财证券研究所

图 19 国网 2010、2011 年第一批一次设备招标中标结果对比



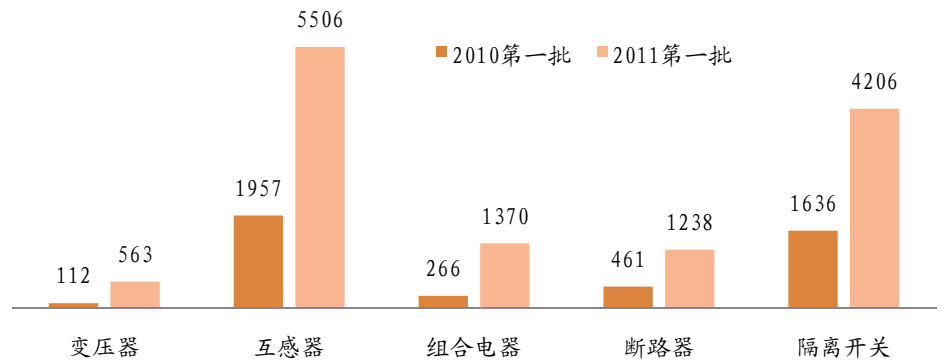
信息来源：国家电网，湘财证券研究所

图 20 国网 2010、2011 年第一批二次设备招标中标结果对比



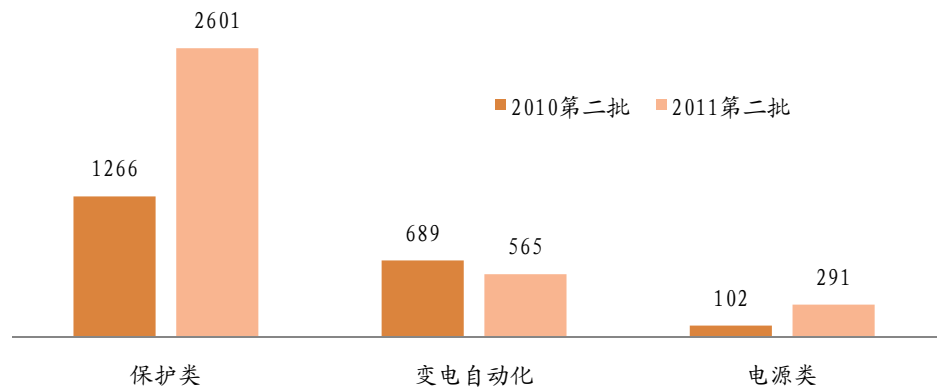
信息来源：国家电网，湘财证券研究所

图 21 国网 2010、2011 年第二批一次设备招标中标结果对比



信息来源：国家电网，湘财证券研究所

图 22 国网 2010、2011 年第二批一次设备招标中标结果对比



信息来源：国家电网，湘财证券研究所

分析师声明:

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。

本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

湘财证券投资评级体系

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%以上；

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。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，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。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、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。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。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。