

2011-09-13

证券研究报告
行业研究 / 行业动态

电力设备与新能源

增持/维持
增持/维持

分析师

王海生

SAC 执业证书编号 S0930511010006

(021) 6849 8537

wanghaisheng@mail.htlhsc.com.cn

袁瑶

SAC 执业证书编号 S0930510120023

(021) 6849 8607

yuanyao@mail.htlhsc.com.cn

福岛绝非偶然，核爆再度降临

法国马尔库尔核电站 12 日的爆炸，无疑为核电的支持者们戴上了口罩。核电发生在欧洲最强硬的核电国家，无论是否引发核泄漏，其传递的信息无疑是：“福岛绝非偶然，核电就是玩命。”

同时，欧元区危机对光伏市场的压制开始体现，PVSEC 的信息让本已黯淡的市场雪上加霜。由于市场回暖低预期，担心存货压力，各大厂在场馆中展开激烈的价格战，一线大厂喊出了四季度组件 1\$/Wp 的报价。尽管核电退出，光伏顶上是长期趋势，但光伏，作为能源的奢侈品，其与经济相关度甚高。光伏市场何时转暖，就看欧元区经济何时见底。

本周另一大事，国务院印发《关于印发“十二五”节能减排综合性工作方案的通知》。由于市场早有预期，这一重量级的文件，连一天的涨幅都没能有效推动。我们认为节能板块整体进入头部区域，机会还需等待下跌。

本周重点新闻及评论

光伏市场每周热评：德国 6-7 月太阳能装机量约为 1250MW

路透社（2011.09.07）：相关人士向路透社记者表示：德国 6-7 月太阳能装机量约为 1250MW，超过今年 1-5 月的总和。另据悉，明年年初德国补贴可能下调 15%，比 EEG 规定的 9% 多下调 6%，但是低于 24% 的最低下调额度。

节能市场每周热评：国务院确定节能减排未来五年十二项重点工作

9 月 7 日，国务院印发了《“十二五”节能减排综合性工作方案》（下称《方案》），明确了“十二五”期间节能减排总体目标及保障措施。

《方案》明确，“十二五”节能目标为：到 2015 年，全国万元 GDP 能耗下降到 0.869 吨标准煤（按 2005 年价格计算），比 2010 年的 1.034 吨标准煤下降 16%，比 2005 年的 1.276 吨标准煤下降 32%。“十二五”期间，实现节约能源 6.7 亿吨标准煤。

输配电市场每周热评：智能电网的推进不会一蹴而就

点评：智能电网核心标准的制定绝非一日之功，足够的试点项目经验不可缺少。智能变电站的建设，亦将伴随我国新能源发电并网、能源结构调整逐步推进。我们认为，智能电网市场将经历“慢牛”的发展过程，在短期内不会集中爆发。

新能源车市场每周热评：节能与新能源汽车发展规划或取消五百万辆目标

点评：我们的观点：1）新能源汽车发展规划最重要的是表明大力发展新能源汽车的立场；2）从十城千辆经验看，政府推广计划与实际推广量相距甚远，无参考价值，具体的推广量取决于资金、技术和人民的认可度；3）即便没有 10 年 500 万辆的规模，未来 10 年行业保持 70%-100% 的复合增速也是大概率事件，新能源汽车依然是应该大力关注的新能源子行业。

重点推荐公司排序

综艺股份：公司是光伏海外电站建设的龙头，从今年起进入业绩爆发期：1）光伏组件价格进入快速下降通道，电站开发商成为最大受益者；2）在全球金融紧缩环境里，拥有金融和产业优势的中国企业将整合电站开发环节；3）公司借助强大的融资平台募集了巨额资金，借助自身的技术和市场平台整合项目资源，成为国内发展最快的光伏电站开发企业之一；4）其“融资-电站开发-贡献业绩-再融资”的商业模式开始进入收获期。公司今明2年业绩0.81、1.42元，建议买入。

风险提示

综艺股份：电站的投资建设与转卖结算周期在3个月至1年不等，开发规模可能会低于预期。电站收益每个项目均不一样，平均的净收益可能低于预期。

一、光伏市场每周热评

德国 6-7 月太阳能装机量约为 1250MW

路透社（2011.09.07）：相关人士向路透社记者表示：德国 6-7 月太阳能装机量约为 1250MW，超过今年 1-5 月的总和。另据悉，明年年初德国补贴可能下调 15%，比 EEG 规定的 9%多下调 6%，但是低于 24%的最低下调额度。

Photon：意大利光伏累计装机容量达到 10GW

意大利光伏累计装机容量达到 10GW。2011 年，6.5GW 系统投入运营。其中，26,134 个光伏系统共计 1,700MW 归属于 6 月生效的新的能源鼓励基金（第四版）。普利亚区以 1,685MW 荣登累计装机容量最多区域。

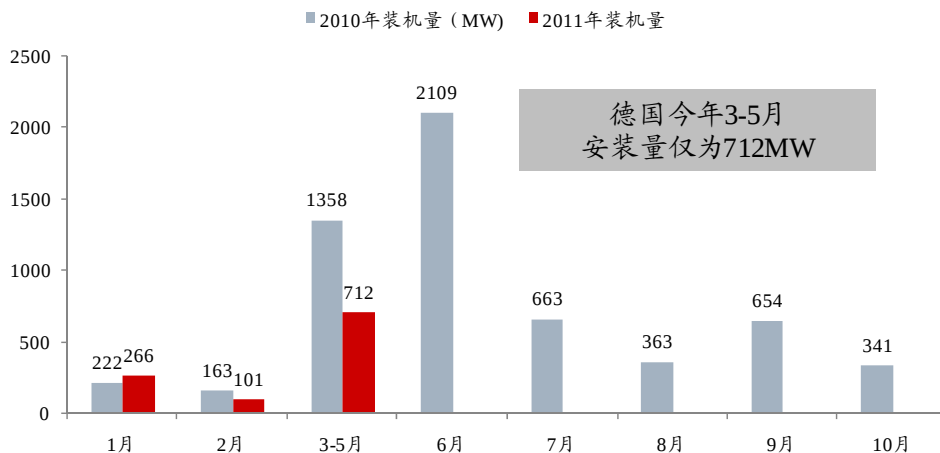
点评：

我们判断德国今年装机量维稳，保持 5-6GW 水平。意大利下半年市场难有亮点，并网大部分来自于去年延后并网项目：

1) 德国：我们判断，德国市场今年仍旧是全球最大的光伏市场，保持稳定放量，原因在于成熟的市场体系与稳定可靠的内部回报率。由于年中补贴不下调，而组件成本二季度下跌 39%，德国市场下半年 IRR 高达 10%-15%，具有十足吸引力。我们预计，明年市场进一步增长动力需来自于成本与技术进步或并网体制改革。

2) 意大利：该市场下半年难有新的亮点——该市场今年的装机量大多数来自于去年未并网项目，今年下半年地面电站受限，而屋顶项目的单一拉动力不足。意大利市场机会在于日照资源条件优厚，已实现居民侧平价上网，若能鼓励自发自用，能实现政府减轻补贴负担，产业需求进一步爆发的“双赢”局面。

图 1： 德国今年 3-5 月装机量同比锐减 48%



资料来源：bundesnetzagentur，华泰联合证券研究所整理

二、光伏行业市场价格信息

光伏产业一叶知秋

本周产业链价格继续向下小幅调整，硅料、硅片、电池片、组件价格分别下调 2.73%，6.02%，6.70%，0.37%。全产业链价格一日一价，天天“地震”不断。上周，EU PVSEC 展会在德国举行，厂商对于四季度展望偏保守，降价压力持续升高。据悉，部分国内太阳能厂商甚至出现报价“火拼”的现象，已经有厂商喊出四季度 1 美元/瓦的极限低价。我们预计，至今年年底明年年初，光伏组件的成本下降将维持 0.95 美元/瓦左右，上游赚取大部分利润，中游企业的利润率不容乐观。

我们一直强调的“盈利能力哑铃化”正在走向极致，且仍有加剧空间。1) 由于预期的市场回暖没有到来，组件价格重新走入下跌通道，近期可能还有一次降价风暴。2) 晶澳、中电光伏已出现负净利率，即使是英利这类垂直整合大厂净利率也仅为 8.91%。而我们曾经指出，中游规模化厂商的合理净利率率在 5%-7% 之间。3) 多晶硅厂利润仍厚。今年下半年，待多晶硅 30 美金/kg 以下的大厂产能释放，或将引发全产业链价格大幅向下调整，但利润一定不会留存在中游。

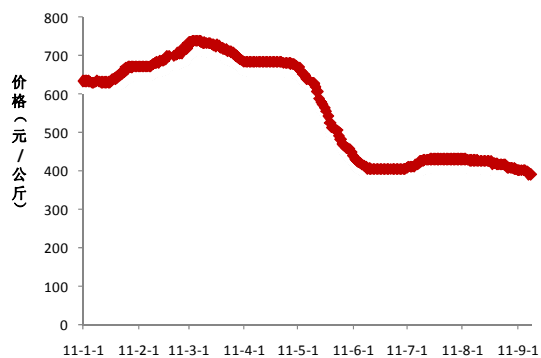
而对于中期走势，我们准备调整之前的观点：全产业链价格筑底并未成功，下半年需求的回暖力度似乎低于我们的判断，中游基本面将继续走坏。

表2：二季度光伏美股/港股厂商净利率统计

净利率	11Q2	10Q2
中游	0.77%	12.33%
YGE	8.91%	13.58%
TSL	2.03%	16.77%
JASO	-8.58%	15.09%
JKS	10.38%	18.95%
CSUN	-11.75%	10.00%
STP	3.62%	-0.44%
上游	28.60%	21.35%
LDK	17.68%	11.81%
GCL	27.74%	23.76%
DAQO	40.39%	28.49%

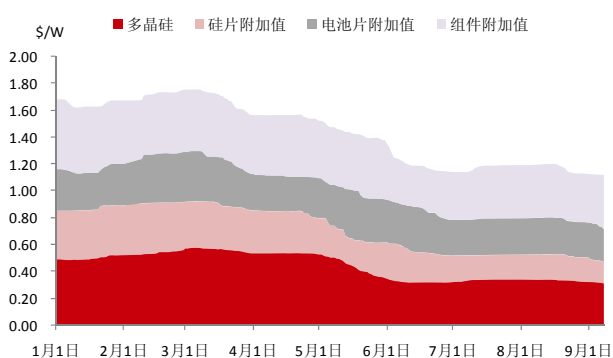
资料来源：公司财务数据，华泰联合证券研究所整理

图 1: 多晶硅价格回调



资料来源: 华泰联合证券研究所

图 2: 全产业链价格走势低位盘整



资料来源: 华泰联合证券研究所

三、节能市场每周热评

国务院确定节能减排未来五年十二项重点工作

9月7日，国务院印发了《“十二五”节能减排综合性工作方案》(下称《方案》)，明确了“十二五”期间节能减排总体目标及保障措施。

《方案》明确，“十二五”节能目标为：到2015年，全国万元GDP能耗下降到0.869吨标准煤(按2005年价格计算)，比2010年的1.034吨标准煤下降16%，比2005年的1.276吨标准煤下降32%。“十二五”期间，实现节约能源6.7亿吨标准煤。

在污染物排放方面，方案确定，2015年，全国化学需氧量和二氧化硫排放总量应分别控制在2347.6万吨、2086.4万吨，分别比2010年下降8%；全国氨氮和氮氧化物排放总量分别控制在238.0万吨、2046.2万吨，分别比2010年下降10%。

《方案》要求，到2015年，非化石能源占一次能源消费总量的比重提升至11.4%；服务业增加值和战略性新兴产业增加值，占国内生产总值的比重应分别达到47%和8%左右；所有县和重点建制镇基本具备污水处理能力，城市污水处理率达到85%。

《方案》提出，要加强工业部门节能减排。单机容量30万千瓦及以上燃煤机组，要全部加装脱硝设施。钢铁行业全面实施烧结机烟气脱硫，新建烧结机配套安装脱硫脱硝设施。对石油石化、有色金属、建材等重点行业，实施脱硫改造。

《方案》要求，到2015年，工业固体废物综合利用率达到72%以上，单位工业增加值用水量下降30%。同时，开展碳排放交易试点，建立自愿减排机制，推进碳排放权交易市场建设。

据上述《方案》，“十一五”期间，全国单位GDP能耗降低19.1%，二氧化硫、化学需氧量排放总量分别下降14.29%和12.45%，基本实现了“十一五”规划设定的约束性目标，扭转了“十五”后期单位GDP能耗和主要污染物排放总量大幅上升的趋势。

四、输配电市场每周热评

【智能电网】

智能电网的推进不会一蹴而就

9月3日，国网能源研究院专家冯庆东、张义斌、葛旭波于《亮报》联合发文，呼吁“应重视智能电网标准的战略意义”。文章指出，“在智能电网建设过程中，应坚持统一规划，统一标准，统一设计的原则。”“智能电网的过渡过程将是长期的。主张将现有的所有设备和系统立刻改进或更新，既不现实也不明智。智能电网支持逐步过渡和多种技术的长期共存。”

9月8日出版的《国家电网报·产经周刊》刊登了9月6日对国家电网公司基建部负责人的访谈。受访者表示，完善智能变电站设计建设标准体系，是未来智能变电站建设的工作计划之一。

据报道，目前国家电网公司系统开展的47项新建智能变电站试点工程已投运10项。它们既遵循智能变电站建设技术标准，又在技术创新、功能集成、节能环保、无人值

班等方面各具特色。除已明确的个别项目外，国网公司力争确保试点工程 2011 年底全面建成投产。从 2011 年开始，新建 110(66)kV 及以上电压等级的变电站全部按智能变电站技术模式建设。

点评：

智能电网核心标准的制定绝非一日之功，足够的试点项目经验不可缺少。智能变电站的建设，亦将伴随我国新能源发电并网、能源结构调整逐步推进。我们认为，智能电网市场将经历“慢牛”的发展过程，在短期内不会集中爆发。

国家电网公司被工信部列为首批重点推进项目承担单位

8 月 30 日至 31 日，由工业和信息化部组织召开的工业化与信息化融合（“两化融合”）促进安全生产经验交流会在京举行。国家电网公司被列为首批“两化融合”促进安全生产重点推进项目承担单位，申报的“输变电设备状态监测系统”成为首批“两化融合”促进安全生产重点推进项目之一。

点评：输变电设备状态监测是实现变电站智能化的重要指标之一。

【特高压】

宁夏、山东政府表态支持特高压建设

9 月 6 日，国家电网公司总经理、党组书记刘振亚在北京与到访的宁夏回族自治区党委书记张毅、自治区政府主席王正伟举行会谈。双方一致认为，有必要积极发挥特高压等跨区电网优势，加大宁电外送力度，促进宁夏资源优势向经济优势转化。

9 月 7 日，山东省人民政府向国家电网公司发出感谢信，感谢国家电网公司和刘振亚总经理长期以来对山东经济社会发展给予的大力支持和帮助。信中提到，“山东省委、省政府坚决支持特高压和坚强智能电网发展战略，将全面落实与国家电网公司签署的两个战略合作协议，加快锡盟—南京等特高压工程建设，为早日建成“三华”同步电网积极创造条件。”

点评：地方政府的支持，有助于推进特高压项目实施。

浙江境内特高压工程首道 900mm² 大截面导线开始架设

9 月 6 日上午，锦屏-苏南±800kV 特高压直流输电线路工程浙 A 标段正式进入导线展放阶段，6 根 900mm² 大截面导线被徐徐牵引离开张力场，此次架线施工也是 900mm² 大截面导线在浙江省输电线路工程中的首次应用。据悉，该工程架线施工将分为 10 段进行，预计于 2011 年 12 月底前完成该标段架线施工。

点评：

特高压工程推进了大截面导线的商业化应用。锦屏—苏南特高压直流输电线路多段线路采用 900mm² 大截面导线，相比传统的 630mm² 截面导线，可降低电能损耗，提高电网输送效率和导线全寿命周期综合经济效益。据测算，全线一年节能降耗的直接经济效益超过 4,000 万元。目前，国内多家线缆公司宣布具备大截面导线的生产能力，如汉缆股份（002498）、太阳电缆（002300）、特变电工（600089）、昆明电缆、中辰电缆、诚信电线电缆、亨通电力电缆等。

【农网改造】

河南 2010 年新网改已完成投资逾 24 亿元

截至 8 月底，河南 2010 年新一轮农网改造升级工程已累计完成投资 24.38 亿元，占总投资计划的 81.27%，所有项目进展顺利。日前，国家电网公司已下达 2011 年农网改造工程建设任务，河南 2011 年农网改造 10kV 及以下工程初步设计审查已经完成。

浙江投资 25 亿改造升级农网

国家发改委于近日印发通知，下达浙江省 2011 年农网改造升级投资计划 25 亿元。本批投资计划共计项目 77 个，涉及全省 51 个县，其中 110kV 项目 61 个，投资 19 亿元；35 千伏及以下配网打捆项目 16 个，投资 6 亿元。建设规模为新建和改造 110 千伏变电站 47 座，线路 610 公里；35kV 变电站 1 座，线路 28 公里；10kV 线路 579 公里，配变 1592 台，低压线路 887 公里。

点评：各地农网改造工程逐步推进。

【上市公司】

9 月 5 日，三普药业(600869)全资子公司远东买卖宝网络科技有限公司揭牌仪式暨三大业务平台——电缆网、电缆买卖宝、中国电缆材料交易所开业庆典在宜兴市举行。

点评：远东首推全球电缆业电子商务平台，推进行业整合趋势。

五、新能源汽车市场每周热评

节能与新能源汽车发展规划或取消五百万辆目标

已经上报国务院、备受业内关注的《节能与新能源汽车发展规划（2011 年~2020 年）》（以下简称《规划》），很可能取消关于新能源汽车目标的描述，以及国家投入 1000 亿等并不务实甚至是夸大的内容。

“工信部、发改委、科技部、财政部对‘十二五’规划确定的节能与新能源技术路线等一切意见是高度一致的，而且这个文件是各部门讨论以后汇报给国务院的。”9 月 3 日，关于“《规划》难产源于各部委之间意见存在分歧”一说，工信部副部长苏波明确给予否认。

“最终出台的《规划》，应该会是一个比较谨慎的版本，一些兴奋点可能会取消，比如初稿起草时的一些具体目标部分会去掉，特别是2020年达到500万辆的目标，这个目标当初起草的时候，也没有什么依据。”9月6日，一位参与起草《规划》的电动车专家告诉记者。

点评：

新能源汽车发展规划或将删除2020年推广500万辆新能源汽车，我们的观点：1）新能源汽车发展规划最重要的是表明大力发展新能源汽车的立场；2）从十城千辆经验看，政府推广计划与实际推广量相距甚远，无参考价值，具体的推广量取决于资金、技术和人民的认可度；3）即便没有10年500万辆的规模，未来10年行业保持70%-100%的复合增速也是大概率事件，新能源汽车依然是应该大力关注的新能源子行业。

「低速电动车」或已从新能源汽车发展中删除

经济观察网报道，「低速电动车」相关的内容已从新能源汽车发展的纲领性文件《节能与新能源汽车产业发展规划(2011-2020)》(简称“《新能源规划》”)中删除，消息并得到了多位元官员的确认。换言之，没有汽车生产资质的中小企业也将彻底被关上低速电动车的这扇门。

中国汽车工程学会副秘书长张进华确认，有关内容已被删除，并指，主因「虽然对低速电动车发放牌照的呼声很高，但对于铅酸蓄电池作动力电池的质疑声更高。」

中国汽车技术研究中心副主任张建伟也肯定了这种说法，相信是考虑到这种车型的发展现状和安全隐患，最终决定将其排除在推广车型之外。“包括现在越来越多的营运电动三轮车开始冲上街头与机动车混行，十分危险”。

有专家亦指，技术含量低、安全性能差，特别是酸蓄电池的安全和污染问题成为制约低速电动车被认可的主要障碍。

不过，对于修改后的《新能源规划》何时能出台，张建伟坦言，最新版《新能源规划》早已通过各部门会审，并在今年6月已提交给国务院提交。但7月温家宝总理关于“中国新能源汽车发展方向和最终目标并不十分明确”、以及包括技术路线问题、关键核心技术问题、投入问题、政策支援问题“都必须尽快明确下来”的讲话让《新能源规划》陷入进退两难的境地，因此，现在还不准什么时候能够正是推出。

据报章所指，从2010年10月首次公布意见征求稿公布至今，《新能源规划》已多次上报国务院，但都被打回修改——这也让业内有了“三上三下”的戏言。面对总理的讲话，政策制定方“不清楚究竟是认为政策规划还需要进一步修改，还是督促尽快实施。”

但张建伟表示，《新能源规划》应该很快就会出台，因为各部委都已达成共识。

六、电力设备与新能源行业各板块数量化选股

图 3： 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 值	标准差	时间	估值	时	估值	
新能 源	绝对 PE	43.6	30.0	22.1	39.0	9.1	20081107	14.0	20000811	67.4	0.5
	相对 PE	2.4	2.1	1.9	1.6	0.2	20071026	1.0	20101126	2.5	3.2
	绝对 PB	5.0	4.4	3.7	4.3	1.3	20050715	1.4	20080118	8.4	0.6
	相对 PB	1.9	2.0	2.0	1.4	0.2	20071026	0.9	20100917	2.0	2.4
光伏 板块	绝对 PE	47.2	28.8	20.5	42.2	12.7	20081107	15.4	20000428	102.2	0.4
	相对 PE	2.6	2.0	1.7	1.9	0.3	20000901	0.8	20080328	3.0	2.2
	绝对 PB	5.0	4.7	3.9	4.5	1.3	20050715	1.2	20071019	9.1	0.4
	相对 PB	1.9	2.2	2.1	1.5	0.2	20000218	0.7	20090410	2.2	1.8
核电 板块	绝对 PE	36.8	27.7	23.2	29.8	9.2	20081031	8.9	20000818	136.0	0.8
	相对 PE	2.0	2.0	2.0	1.3	0.4	20071026	0.5	20040604	2.5	1.5
	绝对 PB	4.3	4.2	3.7	4.6	1.5	20050603	2.0	20080111	13.6	-0.2
	相对 PB	1.6	1.9	2.0	1.6	0.2	20000428	0.8	20080222	2.5	0.4
风电 板块	绝 PE	30.6	24.6	20.1	30.1	10.8	20081107	11.4	20040604	101.7	0.0
	相对 PE	1.7	1.7	1.7	1.4	0.3	20071026	0.5	20040604	4.1	0.9
	绝对 PB	4.6	3.9	3.3	5.8	2.2	20050603	1.9	20080229	23.6	-0.5
	相对 PB	1.7	1.8	1.7	1.9	0.4	20000811	0.9	20080229	4.6	-0.4
节能 板块	绝 PE	49.9	32.1	22.0	40.8	10.9	20081107	14.0	20000218	120.8	0.8
	相对 PE	2.7	2.3	1.9	1.6	0.4	20030430	0.8	20101126	3.1	2.9
	绝对 PB	4.4	4.4	3.7	3.8	1.1	20081107	1.5	20000218	20.7	0.5
	相对 PB	1.7	2.0	2.0	1.2	0.3	20071102	0.7	20000218	4.5	1.5
新能 源汽 车板 块	绝对 PE	63.0	37.9	23.5	41.1	9.3	20081031	15.4	20000811	71.0	2.3
	相对 PE	3.4	2.7	2.0	1.7	0.3	20071026	1.0	20101203	3.6	5.1
	绝对 PB	5.3	5.0	4.0	3.6	1.2	20050722	1.2	20000811	7.4	1.5
	相对 PB	2.0	2.3	2.1	1.1	0.2	20071026	0.7	20100910	2.1	3.6
电站 设备 板块	绝对 PE	42.0	32.2	24.2	39.4	8.7	20081107	15.9	20070824	67.2	0.3
	相对 PE	2.3	2.3	2.0	1.7	0.2	20011116	0.9	20101203	2.5	2.9
	绝对 PB	5.6	4.6	3.9	5.0	1.4	20050715	1.6	20000811	8.3	0.5
	相对 PB	2.1	2.1	2.1	1.6	0.2	20020118	1.0	20100917	2.4	2.2

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 4： 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	新能源	低估	思源电气	置信电气	中材科技	金瑞科技	
		高估	平高电气	哈空调	自仪股份	中环股份	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	安泰科技	华光股份	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	中科三环	科力远	中信国安
风格与概念	输配电设备板块	低估	思源电气	置信电气			
		高估	平高电气	国电南自	深圳惠程	东源电器	万力达

图 5：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	新能源	低估	万家乐	哈空调			
		高估	精功科技	海通集团	百利电气	国电南瑞	深圳惠程
风格与概念	光伏板块	低估	精功科技	海通集团	中环股份	方兴科技	南玻 A
		高估	哈空调				
风格与概念	核电板块	低估	中核科技	方大炭素	自仪股份		
		高估					
风格与概念	风电板块	低估					
		高估					
风格与概念	节能板块	低估					
		高估	安泰科技	华光股份			
风格与概念	新能源汽车板块	低估					
		高估	中科三环	中国宝安	佛山照明	金瑞科技	佛塑股份
风格与概念	输配电设备板块	低估	万家乐				
		高估	百利电气	国电南瑞	深圳惠程	东源电器	国电南自

图 6：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	新能源	低估	思源电气	置信电气	中材科技	中天科技	安凯客车
		高估	平高电气	哈空调	中环股份	自仪股份	国电南自
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					
		高估	哈空调	自仪股份	上风高科	山东海龙	中核科技
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	海陆重工	荣信股份		
		高估	安泰科技	华光股份	泰豪科技		
风格与概念	新能源汽车板块	低估	宁波韵升	安凯客车	中通客车	中炬高新	金瑞科技
		高估	杉杉股份	华芳纺织	科力远	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	特变电工	万家乐

高估 平高电气 国电南自 东源电器 深圳惠程 万力达

图 7： 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	新能源	低估	银星能源	特变电工	哈空调	万家乐	天威保变
		高估	精功科技	百利电气	海通集团	中国宝安	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	乐山电力
风格与概念	核电板块	低估	上海电气				
		高估	中核科技	方大炭素	自仪股份	兰太实业	上风高科
风格与概念	风电板块	低估	上海电气				
		高估	天奇股份	长城电工	中材科技		
风格与概念	节能板块	低估	置信电气	卧龙电气	海陆重工		
		高估	安泰科技				
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	中通客车	
		高估	金瑞科技	佛塑股份	中国宝安	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	特变电工	置信电气	天威保变
		高估	百利电气	东源电器	国电南自	深圳惠程	国电南瑞

七、发电类项目获批情况

中华人民共和国国家发展和改革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 8： 核电项目审批情况

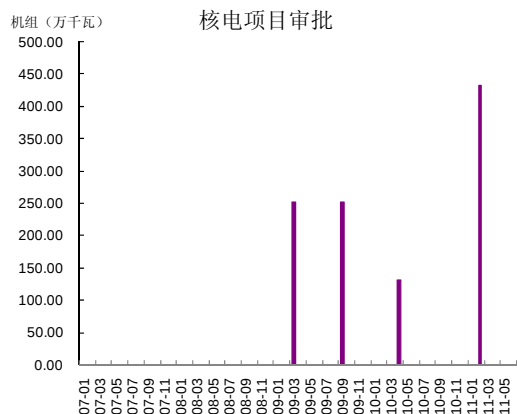


图 9： “上大压小”项目审批情况

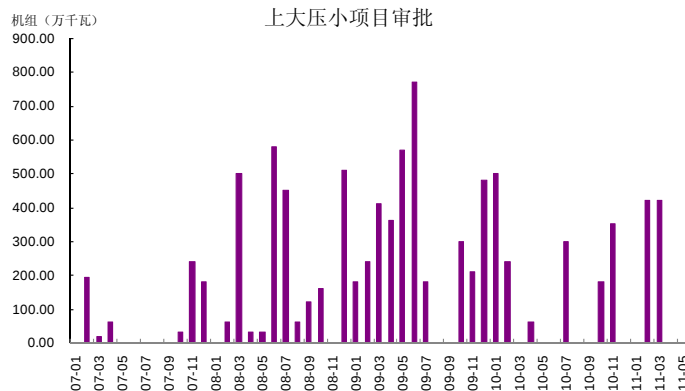


图 10： 风电项目审批情况

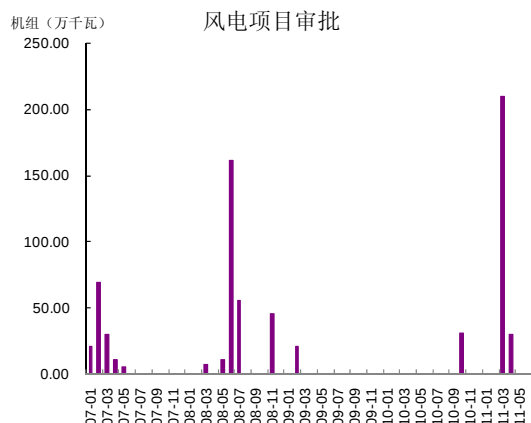


图 11： 水电项目审批情况

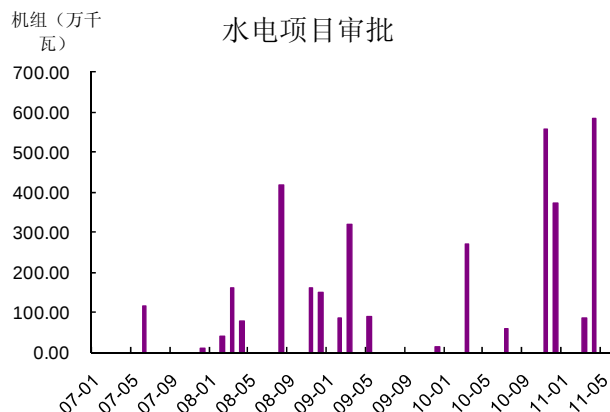


图 12： 热电联产项目审批情况

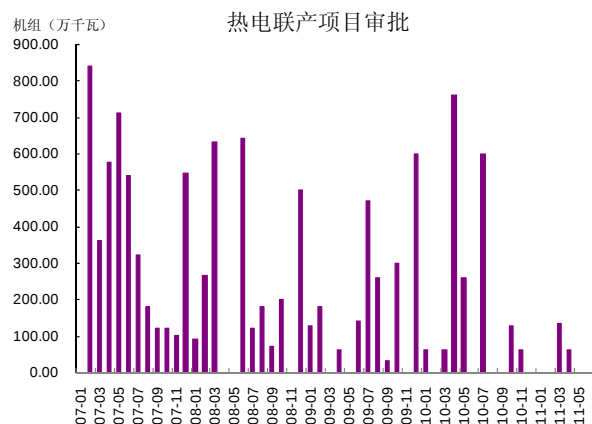
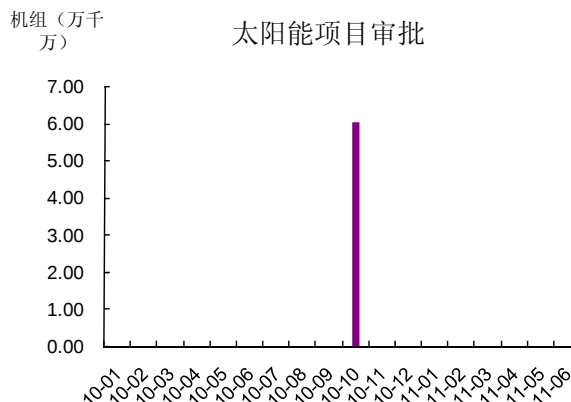


图 13： 太阳能项目审批情况



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	55.55	70.00	0.16	0.63	2.01	281.6	118.6	25.6	买入
600875	东方电气	950	25.29	40.00	0.78	1.16	1.42	44.7	30.1	24.6	买入
002249	大洋电机	109	22.49	35.00	0.46	0.53	0.89	66.4	57.0	34.2	买入
600550	天威保变	572	18.71	35.00	0.5	0.53	1.18	46.2	33.0	19.6	买入
600869	三普药业	427	26.89	45.00	0.02	0.98	1.64	1284.5	26.2	15.7	买入
600537	海通集团	230	32.84	48.00	0.01	1.23	1.61	4018.0	32.7	25.0	买入
300082	奥克股份	162	27.15	86.00	1.04	1.19	2.46	54.9	42.9	23.2	买入
600644	乐山电力	326	13.41	26.00	0.17	0.19	0.87	81.5	44.7	21.3	买入
600770	综艺股份	608	19.6	40.00	0.08	0.41	1.15	306.0	31.9	15.9	买入
600580	卧龙电气	429	13.68	21.00	0.46	0.64	0.81	36.5	26.2	20.7	增持
000969	安泰科技	598	19.73	20.00	0.2	0.26	0.56	115.9	55.2	41.4	增持
600590	泰豪科技	455	9.87	15.00	0.22	0.51	0.76	54.0	23.3	15.6	增持
300040	九洲电气	36	13.85	22.84	0.34	1.07	1.37	58.4	18.6	14.5	增持
002028	思源电气	297	14.13	29.81	2.16	0.92	1.14	12.2	28.6	23.0	增持
300004	南风股份	24	22.15	50.00	0.51	0.95	1.49	103.9	55.8	35.6	增持
002227	奥特迅	28	23.38	38.87	0.22	0.53	1.01	141.4	58.7	30.8	增持
000541	佛山照明	616	13.99	15.00	0.22	0.25	0.3	75.4	66.4	55.3	中性
002169	智光电气	76	9.9	16.68	0.24	0.34	0.49	90.8	64.1	44.5	中性
600973	宝胜股份	156	15.55	22.30	0.67	1.16	1.35	31.7	18.3	15.7	中性
000777	中核科技	202	25.78	-	0.22	0.21	0.35	159.7	125.5	100.4	无评级
000967	上风高科	204	8.68	-	-0.1	0.11	0.23	-	79.9	38.2	无评级
002184	海得控制	84	12.64	-	0.19	0.23	0.45	90.5	74.8	38.2	无评级



华泰联合证券评级标准:

时间段 报告发布之日起 6 个月内
基准市场指数 沪深 300 (以下简称基准)

股票评级

买入 股价超越基准 20%以上
增持 股价超越基准 10%-20%
中性 股价相对基准波动在 $\pm 10\%$ 之间
减持 股价弱于基准 10%-20%
卖出 股价弱于基准 20%以上

行业评级

增持 行业股票指数超越基准
中性 行业股票指数基本与基准持平
减持 行业股票指数明显弱于基准

深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 25 层
邮政编码: 518048
电话: 86 755 8249 3932
传真: 86 755 8249 2062
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn

上海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 45 层
邮政编码: 200120
电话: 86 21 5010 6028
传真: 86 21 6849 8501
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn

免责声明

本报告仅供华泰联合证券有限责任公司 (以下简称“华泰联合”) 签约客户使用。华泰联合不因接收到本报告而视其为华泰联合的客户。客户应当认识到有关本报告的短信、邮件提示及电话推荐仅为研究观点的简要沟通, 对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于华泰联合认为可靠的、已公开的信息编制, 但华泰联合不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断, 本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动, 涉及证券或投资标的的以往表现不应作为日后表现的保证。在不同时期, 或因使用不同假设和标准, 采用不同观点和分析方法, 致使华泰联合发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告, 对此华泰联合可不发出特别通知。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给华泰联合客户作参考之用, 在任何情况下并不构成私人咨询建议, 也没有考虑到个别客户的投资目标或财务状况; 同时并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的广告、要约或向人作出的要约邀请。

市场有风险, 投资需谨慎。本报告中所指证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售, 投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估, 并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求, 必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下, 华泰联合不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

华泰联合是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资咨询、投资管理等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可的情况下, 华泰联合投资业务部门可能会持有报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易, 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, 可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。华泰联合的投资顾问、销售人员、交易人员以及其他类别专业人士可能会依据不同的信息来源、不同假设和标准, 采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。华泰联合没有将此意见及建议向本报告所有接收者进行更新的义务。华泰联合利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门、集团或关联机构间的信息流动。撰写本报告的证券分析师的薪酬由研究部门管理层和公司高级管理层全权决定, 分析师的薪酬不是基于华泰联合投资银行收入而定, 但是分析师的薪酬可能与投行整体收入有关, 其中包括投行、销售与交易业务。

华泰联合的研究报告主要以电子版形式分发, 间或也会辅以印刷品形式分发。华泰联合向所有客户同时分发电子版研究报告。华泰联合对本报告具有完全知识产权, 未经华泰联合事先书面授权, 本研究报告的任何部分均不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。若华泰联合以外的机构向其客户发放本报告, 则由该机构独自为此发送行为负责, 华泰联合对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华泰联合向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

©版权所有 2011 年 华泰联合证券有限责任公司