

2011-10-17

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

补贴不定，气电不行

卷首语：又是一年了，回顾那么多激情和坎坷的日子，是你的支持，让我们走了这么远。新财富评选将至，我们希望得到你一如既往的支持：支持我们植根产业的视角；支持我们持之以恒的服务，支持我们对光伏及一切清洁能源的孜孜求索；支持我们绝不从众的诺言。面对如此厚重的支持，我们别无回报，只有最大的努力，和最彻底的真诚。

本周新能源行业最重要的事件，是能源局《关于发展天然气分布式能源的指导意见》正式出台。据其估算，天然气分布式能源市场未来 10 年的复合增速将达 30%。但政策并没有解决分布式能源并网问题，示范项目的补贴及电站的上网价格体制也未明确。因此我们认为，市场仍不具备全面启动的条件，需持续关注近期相关配套政策的出台。

本周重点新闻及评论

光伏市场每周热评：航天机电（600151.sh）关于海外电站项目风险提示公告

点评：2010 年意大利的电价水平较高，且抢装了超过 5GW。意政府考虑抢装期间赶工欺诈的可能，对所有在去年底抢装的项目进行了严格重新检查。因此有部分项目产生争议的情况发生。但 2011 年申报的项目不存在类似问题。综艺股份不存在抢装问题，其在意投资不受影响。

节能市场每周热评：广东每年投 3 亿元节能减排，2015 年 3 成住宅将为绿色建筑

未来五年，广东省 3 成住宅将为绿色建筑。到 2015 年全省单位 GDP 能耗下降 18%。记者从广东省经信委获悉，十二五期间广东每年将投入超 3 亿元支持节能减排工作。

输配电市场每周热评：御道口风光储智能微电网并网

10 月 7 日，华北电网御道口风光储智能微电网示范项目顺利并网发电。该项目有两大组成部分：一是村庄模式微电网，包含 60kW 风力发电和 50kW 光伏发电，可储能 80kW（128kWh）；二是 4 套户用风光储微网。

新能源车市场每周热评：中国电动汽车标准公布在即

“中国电动汽车标准纲要已经编成册子，一共四册，目前还没有确定公布以及实施时间，”日前，一位中国汽车工程学会电动汽车分会官方人士向《每日经济新闻》记者透露。有业内人士预测，中国汽车电动汽车标准将于今年年底或者明年年初公布并进入实施阶段。

热点专题：发改委发布《关于发展天然气分布式能源的指导意见》

重点推荐公司排序

南都电源：2011 / 2012 年 EPS 分别为 0.40 元 / 1.08 元，买入评级：（1）铅酸电池行业史上最严整治，不到 20% 企业正常生产，供需严重失衡，动力电池提价 20%；（2）未来行业治理将继续，新增产能受限，行业高盈利将持续；（3）南都把握行业拐点快速进入动力电池前三之列，增厚公司 2012 年业绩 0.5 元；（4）传统通讯电池年底产能翻倍，海外市场订单力保销售。

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，维持买入评级。

风险提示

南都电源：由于公司停产整顿一直持续到 7 月，产能爬坡需要时间，三季度业绩仍将受到行业整顿的影响。

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

航天机电（600151.sh）关于海外电站项目风险提示公告

航天机电 10 月 15 日晚发布公告称：上海航天汽车机电股份有限公司持股 50% 的荷兰合营企业“环球科技太阳能有限责任公司”在意大利的 MILIS 11.8MW 温室电站（简称“电站”）项目，于 2010 年底已完成电站建设，MILIS 项目公司向意大利政府能源服务管理部门（以下简称“GSE”）递交了 2010 年光伏电价补贴申请，2011 年 5 月电站正式并网运行。

9 月中旬，项目公司收到 GSE 通知，对电站是否符合完工标准和项目授权的类型提出异议，并拒绝给予电站 2010 年光伏电价补贴。

合营公司管理层收到 GSE 通知后，通过当地律师与 GSE 进行了初步沟通，合营公司已聘请律师计划于近期向当地行政法院提起诉讼，要求取消 GSE 上述决定。

如果电站无法获得 2010 年光伏电价补贴，项目收益会受到一定的影响。

点评：

意大利政府于 2011 年 5 月公布了第四版《能源鼓励基金》（现行版本），并追溯下调了 2011 年 1 月 1 日开始的光伏补贴政策（详见 20110509-《意大利，潜在光伏大国夭折》），2010 年及之前递交补贴申请的项目仍按第三版执行。

公司该电站在去年底建成，今年 5 月实现并网，原本公司预期该电站将享受 2010 年的补贴电价。但此次在项目的完工标准和项目授权方面受到了 GSE 的质疑，可能作为 2011 年的项目享受补贴，因此出现电站收益率下降的风险。但我们认为该事件仅为个例，并不代表意大利政府在光伏政策上出现违约，原因如下：

2010 年意大利的电价水平较高，且抢装了超过 5GW。意政府考虑抢装期间赶工欺诈的可能，对所有在去年底抢装的项目进行了严格重新检查。因此有部分项目产生争议的情况发生。但 2011 年申报的项目不存在类似问题。

同时，根据公告，综艺股份（600770.sh）的意大利电站项目均在 2011 年建成并网，并享受当年补贴，不在去年的项目范围内，没有被质疑的风险。

二、光伏行业市场价格信息

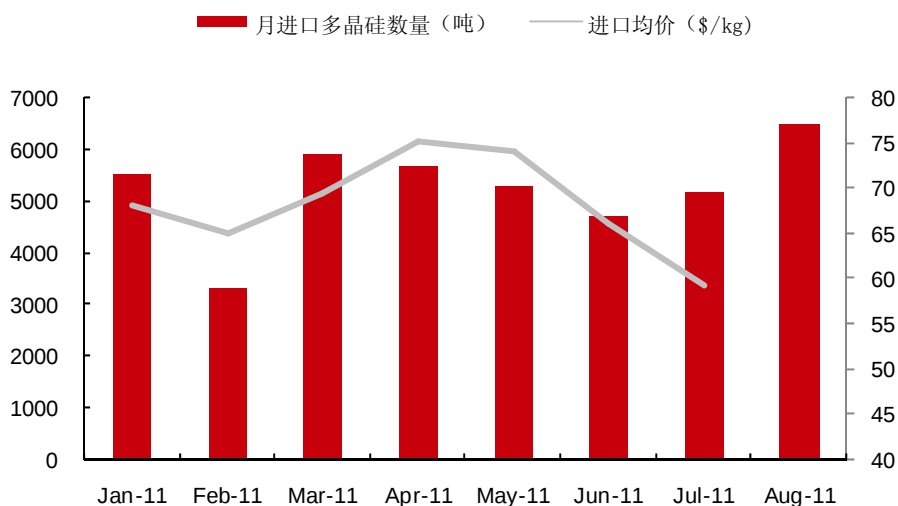
本周多晶硅价格跌幅收窄，下跌 4.34%至 42.2\$/kg。产业链中游各环节价格继续小幅下跌，硅片、电池片、组件分别下调 5.21%，3.14%，3.36%。据悉，虽然进入 10 月份以来，大厂订单明显增多，但仍不足以改变供需失衡的现状。

多晶硅此次跌价，主要还是取决于供需已渐渐轻微失衡：1) 下游需求转暖不畅，电池价格已逼近 0.95 美元/瓦左右的成本价，多晶硅下游厂商希望向上游转嫁成本压力的希望日增。2) 供应超过需求。过去，多晶硅是稀缺货，大厂长单往往提前 1-2 年即预定一空。但目前需求不畅已致一部分合约料流入现货市场，厂商只求抛售以回笼资金。随着下半年多晶硅有效产能的大量释放，多晶硅价格必将进一步下调。海关数据显示进口多晶硅价格数据自 5 月以来一路大幅下滑。

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幅度低预期，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润率在 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，我们认为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。

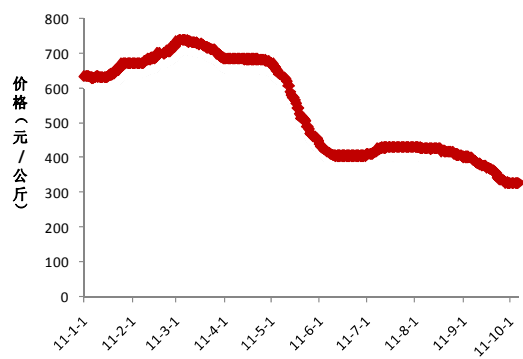
图 1: 2011 年多晶硅按月多晶硅进口量和进口价格



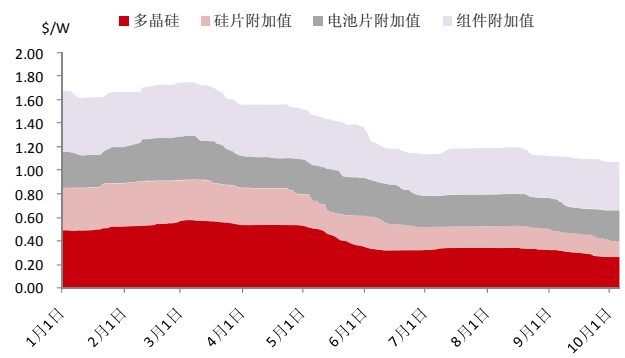
资料来源：中国海关，华泰联合证券研究所

图 1: 多晶硅价格下调

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



资料来源：华泰联合证券研究所

三、节能市场每周热评

广东每年投 3 亿元节能减排 2015 年 3 成住宅将为绿色建筑

搜狐新闻 (2011.10.11): 未来五年, 广东省 3 成住宅将为绿色建筑。昨天, 广东省政府下发《关于进一步加大节能工作力度确保完成“十二五”节能任务的意见》, 到 2015 年全省单位 GDP 能耗下降 18%。记者从广东省经信委获悉, 十二五期间广东每年将投入超 3 亿元支持节能减排工作。

根据意见, 按照国家工作部署, 广东省“十二五”期间单位生产总值能耗须下降 18%, 降至 0.544 吨标准煤/万元。

在建筑领域, 逐步将建筑能耗指标纳入城乡规划许可条件, 从源头上控制建筑能耗。建立可再生能源应用补贴机制, 推动 30%新建建筑采用可再生能源。在珠三角 9 市开展居住建筑和中小型公共建筑能耗统计试点。到“十二五”期末, 全省建筑设计和施工节能标准执行率达到 100%, 城镇新型墙体材料使用率达到 98%以上。

四、输配电市场每周热评

【智能电网】

御道口风光储智能微电网并网

10 月 7 日, 华北电网御道口风光储智能微电网示范项目顺利并网发电。该项目有两大组成部分: 一是村庄模式微电网, 包含 60kW 风力发电和 50kW 光伏发电, 可储能 80kW(128kWh); 二是 4 套户用风光储微网。目前, 村庄模式日上网最大功率 60kW, 日发电量约为 500kWh; 单户模式并网运行以来, 每户日发电量约为 4kWh, 能满足试点家庭的生活用电。据介绍, 该项目将进行接入控制部分的有序接入电网试验和模拟分析。

点评:

微电网的研究与试验意义重大, 或将成为未来电力系统的重要部分, 并推动新能源发电的发展。

【上市公司】

国电南瑞: 逾 3 千万股限售股即将上市流通

10 月 14 日, 国电南瑞 (600406) 董事会发布公告, 该公司 30,118,858 股限售股将于 21 日上市流通, 占公司总股本的 2.87%。涉及到的持股法人分别是: 富通银行 (600 万股)、南方基金 (600 万股)、上海宏邦股权投资管理有限公司 (560 万股)、嘉实基金 (3,318,858 股)、中金投资 (320 万股)、江苏汇鸿国际 (300 万股) 和长江证券 (300 万股)。此次解禁后, 公司将暂无限售股。

14 日, 国电南瑞股价单日报收 31.82 元。

点评:

据计算, 即将解禁的限售股成本价为每股 26 元。此批限售股解禁, 或加剧持仓机构博弈, 进而引发股价短时非理性波动。

汉缆股份：欲借增发购入资产

10月13日，汉缆股份（002498）董事会发布公告，称该公司正筹划非公开发行股份购买资产事项，相关方案尚在论证中。该公司股票已自10月10日开市起停牌。

点评：

汉缆股份为中国线缆行业龙头企业之一，此次增发、并购计划或对公司未来经营影响重大，我们将持续关注。

【特高压】

交流扩建项目调试进展顺利

近日，特高压交流扩建工程晋东南站1000kV侧主设备（串补装置）和500kV系统分别完成调试。

点评：

全站系统级别调试在即，该工程有望年内顺利投运。

五、新能源车市场每周热评

中国电动汽车标准公布在即

“中国电动汽车标准纲要已经编成册子，一共四册，目前还没有确定公布以及实施时间，”日前，一位中国汽车工程学会电动汽车分会官方人士向《每日经济新闻》记者透露。

有业内人士预测，中国汽车电动汽车标准将于今年年底或者明年年初公布并进入实施阶段，从而为中国电动汽车推广铺平道路。

在新能源汽车市场上，谁掌握了标准，谁就控制了未来市场的主动权。因此，在中国电动汽车标准公布前夜，电动汽车产业链上的汽车制造企业、零部件企业以及运营商开始暗战电动汽车标准制定，较量最激烈的是实力强大的央企和跨国企业。

热点专题

发改委发布《关于发展天然气分布式能源的指导意见》

发改委全文链接：http://www.ndrc.gov.cn/zcfb/zcfbtz/2011tz/t20111013_438374.htm

能源局《关于发展天然气分布式能源的指导意见》正式出台，与去年4月颁布的《关于天然气分布式发电指导意见(征求意见稿)》规划目标基本一致，细节有所增加：

- 1) 原则上天然气分布式能源全年综合利用效率应高于70%（主要是冷热电三联供技术），在低压配电网就近供应电力。
- 2) 十二五期间启动1000个左右天然气分布式能源的示范项目，2020年实现在全国规模化以上城市推广，装机规模达到5000万千瓦。
- 3) 通过示范项目逐步建立自由的技术体系，2015年前完成天然气分布式能源主要装

备研制。4) 中央及地方财政将适当支持, 并尽快建立并网标准及价格体系。

观点:

1) 天然气发电具有清洁高效, 削峰填谷的优势, 尤其温室气体排放量不到煤炭的 40%, 减排价值显著, 将是中国未来能源结构规划的重要一环。

2) 中国天然气资源相对匮乏, 目前其应用占一次能源消费的比例不足 5%, 其中发电比例不足 1%, 均远低于世界平均水平。但近年来伴随煤层气、页岩气等非常规天然气资源的勘探加快、西气东送、沿海地区 LNG 的引入等方式, 国内可用天然气总量增长迅速, 具备支撑天然气发电市场快速成长的基础。

3) 以《指导意见》估算, 天然气分布式能源的市场规模在未来 5-10 年的复合增长率将达到 30%。但当前政策并没有明确解决中国分布式能源的并网问题, 示范项目的补贴力度及电站的上网价格体制也未明确。因此我们认为, 除了当前的首批 1000 个示范项目之外, 市场仍没有具备全面启动的条件, 需持续关注近期相关配套政策的出台。

4) 长期看, 政策利好燃气轮机、内燃机、余热锅炉等相关中小型设备制造商。可以关注东方电气、上海电气、中航动控、杭锅股份、华光股份等公司。

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					
		高估	精功科技	海通集团	中环股份	方兴科技	南玻 A
风格与概念	核电板块	低估	哈空调				
		高估	中核科技	方大炭素	自仪股份		
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

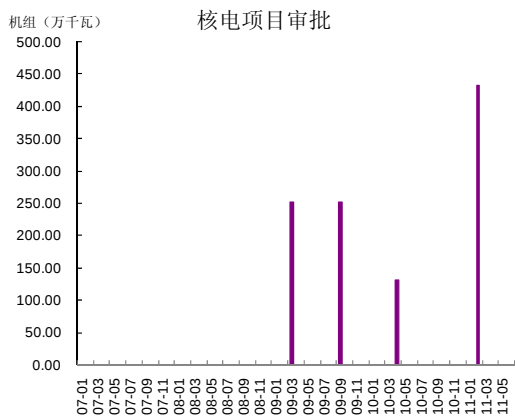


图 9： “上大压小”项目审批情况

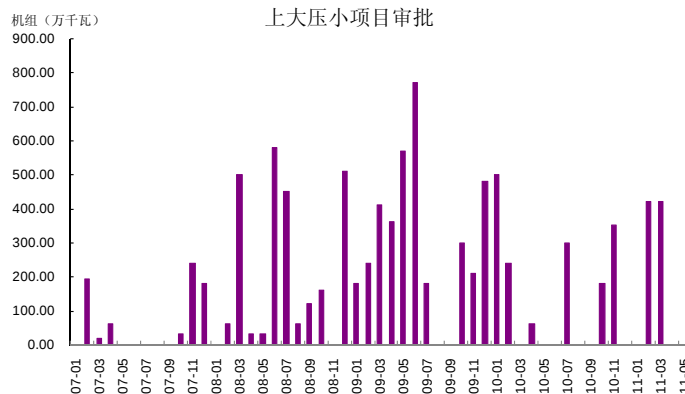


图 10： 风电项目审批情况

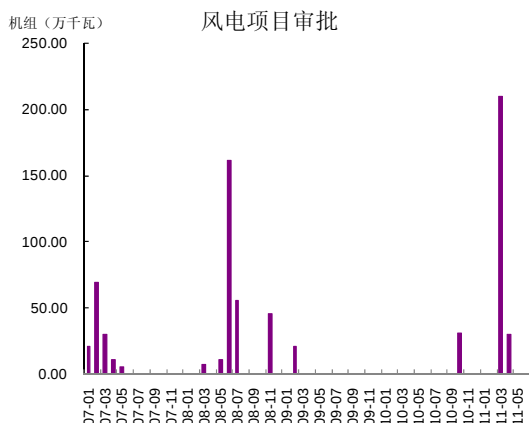


图 11： 水电项目审批情况

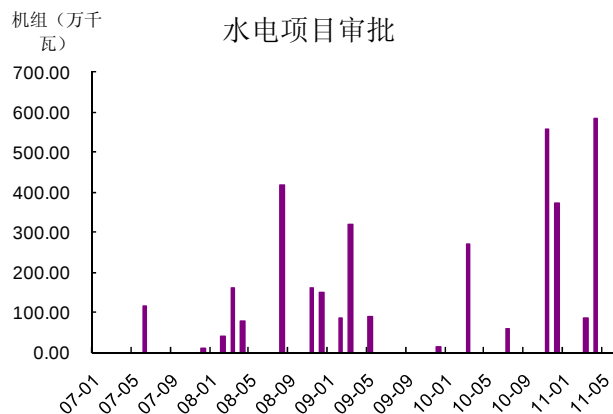


图 12： 热电联产项目审批情况

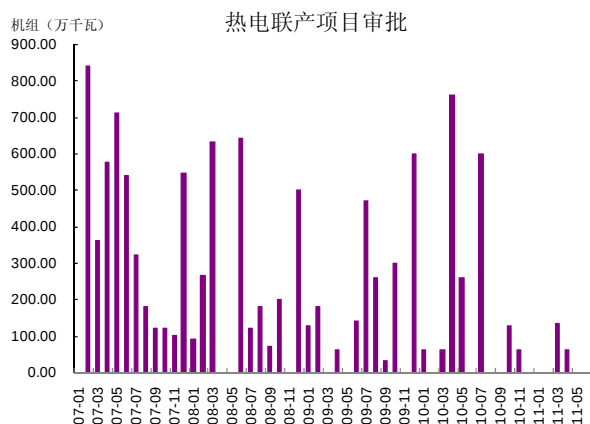
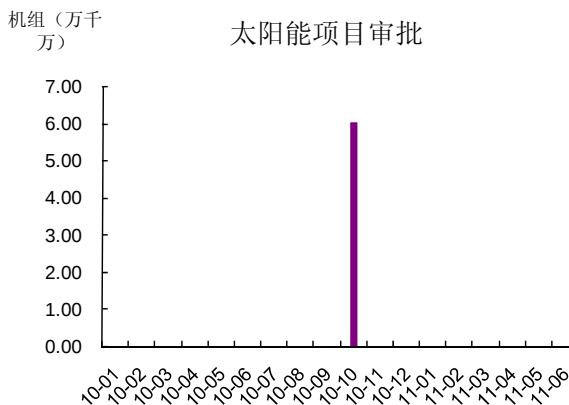


图 13： 太阳能项目审批情况



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