

国家电网 2012 年年度工作会议

2011 年国网投资超预期，2012 年看特高压和农配网
电气设备

优于大势

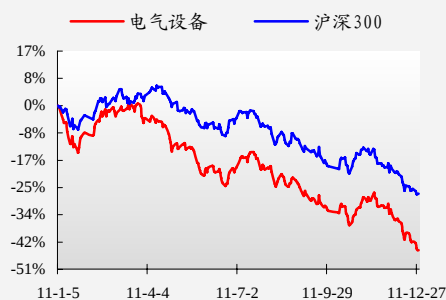
维持评级

发布时间：2012 年 1 月 6 日

投资要点:

- **国家电网 2011 年实际完成电网投资 3019 亿元，同比增长 14%，超出国网年初规划和市场普遍预期。**国网 2011 年初规划投资 2925 亿，实际超出 94 亿；在期间特高压进展缓慢的情况下，达到 3000 多亿投资规模略超市场此前判断，预计与当前电网建设土建/拆迁/人工成本上升有一定关系，并不全部反映设备投资的显著增长。考虑到电网投资额是预算支出订单，和企业实现收入有近半年时滞，预计 2011 年投资增长将部分体现到相关企业 2012 年上半年业绩回升。
- **国家电网 2011 年营业收入和利润总额均实现两位数增长，较好的盈利能力和充沛的现金流将对电网投资形成支撑。**国网 2011 年实际完成售电量 30,925 亿千瓦时，同比增长 13.7%；实现营业收入 16,760 亿，同比增长 11.6%；实现利润总额 533 亿，同比增长 18.4%，在央企盈利能力排序中名列前茅，经营稳步推进。同时，国网 2012 年拟实现营业收入 19,425 亿，同比增长 15.6%；实现利润 620 亿，同比增长 16.3%；实现售电量 33,700 亿千瓦时，同比增长 9%。
- **2012 年国家电网计划完成固定资产投资 3362 亿，其中电网投资增 78 亿至 3097 亿，实际超预期可能性大。**由于 2011 年电网实际投资已高达 3019 亿形成较高的参照基数，按此规划 2012 年国网投资同比增速仅 2.58%，但我们认为对 2012 年电力设备板块投资机会不必过于悲观，2012 年特高压交直流共计 4 条线将启动招标，且农配网和智能电网投资同比 2011 年仍有较大增速，因而 2012 年实际电网投资超预期将是大概率事件，实际增长 10% 以上完全有可能。
- **2012 年电网投资重点将围绕特高压和农配电建设，解决“两头薄弱”问题。**国网将集中力量推进特高压前期工作，确保 4 项特高压交流工程和 3 项特高压直流工程获得国家核准并开工。国网农配电投资预计将达到近千亿。电网智能化整体投资增速预计在 20% 左右，主要针对智能变电站、智能调度、配电自动化等，智能电表 2012 年安装规划 3700 万只，同比 2011 年实际安装应用近 5200 万只有较明显下调，对用电信息采集环节上市公司形成一定利空因素。上市公司中建议重点关注国电南瑞、平高电气、思源电气、北京科锐。

走势图



子行业	评级
中低压主设备	优于大势
输配电二次设备	优于大势
电力电子（高压变频）	优于大势
高压主设备	同步大势

重要公司	评级
东方电气	推荐
众业达	推荐
国电南瑞	推荐
置信电气	推荐
平高电气	推荐
阳光电源	推荐

分析师：周思立；联系人：杨佳丽
执业证书编号：S0550511010003
TEL: (8621)6336 7000-315
FAX: (8621)6337 3209
Email: yangjl@nesc.cn
地址：上海市延安东路 45 号 20 楼
邮编：200002

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益；

同步大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平；

落后大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上；

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%；

中 性: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间；

回 避: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。