

证券研究报告—动态报告/行业快评

水利

行业重大事件快评

推荐

维持评级

2012 年 01 月 17 日

大型项目陆续启动，水利行业景气上扬

证券分析师：邱波

0755-82133390

qiubo@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码：S0980510120021

联系人：刘萍

0755-82130678

liuping@guosen.com.cn

事项：

南水北调工程建设工作会议召开，2011 年南水北调工程建设不断提速，开工速度、在建规模、完成投资等指标均创历史新高。目前南水北调主体工程已全部开工建设，累计完成投资 1376 亿元，占已批可研投资的 60%，2012 年计划完成投资 640 亿元以上。

■ 南水北调东、中线建设进入攻坚阶段

南水北调是我国目前在在建规模最庞大的调水工程，根据规划，2011-2013 年是南水北调工程建设的“决战之年”，东线和中线的主体工程均在这三年内建成，因此，11-13 年是南水北调东、中线建设和投资的高峰，从 2011 年的建设情况看，全年完成投资 578 亿元，占 2004 年开工以来完成投资总额 1376 亿元的 42%，而 2012 年计划投资 640 亿元以上，同比增长至少 10.7%，由于目前项目建设进入攻坚阶段，而 2011 年实际完成投资额超出计划投资 7%左右，因此，2012 年实际投资超计划的可能性也很大。

表 1：南水北调三线方案及投资进度

方案	东线方案	中线方案	西线方案
路线	从扬州江都抽水站引长江水，基本沿京杭运河输水到华北地区	从长江三峡水库引水，出丹江口水库，沿伏牛山、太行山东麓送水到北京、天津	从长江上游引水到黄河上游
调出区	长江下游	长江中游丹江口水库、三峡水库	长江上游金沙江及其支流雅砻江、大渡河
调入区	淮河下游地区、山东黄河下游地区、海河流域	海河平原、京津地区、黄河下游	西北干旱地区
输水方式	黄河以南抽水北送，黄河以北可自流供水	自流供水	自流供水
优点	有京杭运河可以利用，工程量小，可调水量大。	可自流供水。水质较好。	青藏高原地势高于西北、华北，可自流供水，水质好。
缺点	黄河以南地势北高南低，需抽水北送，水质差。调水供给范围小	需挖掘渠道的工程量很大。占用农田多，迁移人口多。	长江上游水量有限，只能为黄河中上游的西北地区和华北部分地区供水，工程量大。
调水量(亿立方米)	191	78-128	160-170
静态总投资(亿元)(2000 年底价格)	420	920	3040
2009 年最新调整(亿元)	1179	1458	-
工程计划	2013 年一期通水	2014 年一期通水	目前还在前提研究
累计完成投资(亿元)			1376
其中 2011 年完成投资(亿元)			578

资料来源：水利部，南水北调网，国信证券研究所整理

■ 随冬春季节来临，水利迎来投资旺季

由于冬春季节降雨较少，水流量较小，同时部分地区土地休养生息，农民投工投劳更为方便，因此冬春历来是水利建设、尤其是农田水利建设的旺季。

农田水利建设指标和主要任务

2011-2012 年冬春农田水利建设主要指标：一是总投资较上年增加 10%以上，超过 2400 亿元；二是农民投工投劳较上

年增加 5%以上,超过 35.8 亿个;三是完成土石方量较上年增加 15%以上,超过 97 亿立方米;四是新增旱涝保收面积、新增和改善灌溉面积、新增除涝面积、发展节水灌溉工程面积、治理水土流失面积和新增农村安全供水受益人口等主要效益指标明显好于上年。

主要任务包括 6 大方面的内容

➤ **一是完善农田灌排设施体系。**加快实施大中型灌区节水改造和灌排泵站更新改造,大力发展有效灌溉面积。加强田间工程、末级渠系以及涵闸泵站建设,加强重点涝区治理,因地制宜兴建“五小”水利工程。着力抓好 1250 个小型农田水利重点县建设,对农业大县农田水利设施进行集中配套改造。

➤ **二是加快抗旱水源工程建设。**对农村小水库、小塘坝、小水窖进行清淤扩容、整修加固,积极兴修小型蓄水、引水、提水工程,有计划增打一批抗旱机电井,维修完善机井、泵站和灌溉设施。加快推进大中型水库、西南重点水源工程和小型水利设施建设,抓紧实施全国抗旱规划。

➤ **三是大力发展高效节水灌溉。**积极推广管道输水、喷灌、微灌等高效节水灌溉技术,集中力量建设一批规模化高效节水灌溉示范区,力争新增节水灌溉面积 3000 万亩以上。

➤ **四是加强防洪薄弱环节建设。**加快推进中小河流和大江大河重要支流治理、小型病险水库和病险水闸除险加固,尽快修复水毁灾毁水利工程。搞好山洪灾害防治,提高防洪减灾能力。

➤ **五是搞好水土保持生态建设。**继续推进水土流失严重地区综合治理,加快坡耕地综合整治步伐,着力抓好牧区节水灌溉饲草料地建设,加快水电新农村电气化建设、小水电代燃料和农村水电增效扩容改造,开展农村河道综合整治。

➤ **六是加快农村饮水安全建设。**加大农村饮水安全工程建设力度,大力发展适度规模集中供水,强化水源保护和水质监测,确保 2012 年再解决 6000 万农村人口饮水安全问题,进一步改善农村生产生活条件。

■ 大型、重点项目逐步拉开建设序幕

自去年一号文件和中央水利工作会议后,2011 年水利投资的增量部份主要投向了农田水利,农田水利项目金额小、投资分散,上市公司基本不受益。直至 2011 年年末,随各项铺垫工作逐步到位,历经漫长的等待之后,一些大型、重点水利项目的建设在 11 年年底和 12 年年初纷纷启动,水利行业景气迅速上扬。当前启动的这些大型、重点水利项目均是论证多年、前期一直未能通过相关部委的审核,导致开工延迟,我们认为,随这些重点、大型项目陆续启动,标志着新一轮水利投资建设大潮正式开启,相关上市公司亦将由此直接受益。

➤ **2011 年 11 月 12 日,江西省浯溪口水利枢纽工程奠基仪式在景德镇市举行。**浯溪口水利枢纽工程作为昌江干流上一座集防洪、供水、发电等功能于一体的重点工程,是景德镇迄今为止投资规模最大的水利工程,也是继峡江之后全省又一重大水利工程,工程位于浮梁县蛟潭镇,水库总库容 4.27 亿立方米,其中防洪库容 2.96 亿立方米,电站总装机 3 万千瓦,多年平均发电量 0.81 亿千瓦时,是一座以防洪为主,兼顾发电、供水等综合利用的大(II)型水利枢纽工程。

➤ **11 月 23 日,四川省武引二期灌区工程、安岳关刀桥水库及合江锁口水库三个大中型水利工程集中开工建设动员大会召开。**该三大水利工程是四川“再造一个都江堰灌区”和“全域灌溉”的重点项目。武引二期灌区工程是四川省水资源战略配置体系中的大型水利工程,涉及绵阳、遂宁、广元、南充四市的江油、梓潼、盐亭、射洪、剑阁和南部六个县市,设计灌溉面积 105.32 万亩,年均供水量 2.2 亿立方米。安岳关刀桥水库位于涪江支流龙台河上游,是毗河供水工程的中型囤蓄水库,总库容 5955 万立方米,设计灌溉面积 15.86 万亩。合江锁口水库位于赤水河支流沙溪河上,是向家坝灌区内的重要中型水库,总库容 2411 万立方米,设计灌溉面积 12.01 万亩。

➤ **12 月 1 日,广西大藤峡水利枢纽前期工程开工。**工程处于珠江水系西江流域黔江干流大藤峡谷出口弩滩上。该工程的建设将提高浔江河段沿江市县及西江河段部分市县的防洪能力,降低珠江三角洲地区的防洪压力;利用水能发电,年均可提供 70 亿千瓦时左右的清洁电量;可承担部分补水压咸任务,提高下游地区枯季供水保证率;提高坝址以上河段通航标准;改善灌溉用水条件洪压力。

➤ **12 月 6 日,河北省承德市双峰寺水库工程举行隆重奠基。**双峰寺水库位于滦河一级支流武烈河干流上,是一座以

防洪为主，结合城市供水，兼顾生态环境用水和发电的大型水利枢纽，总库容 1.37 亿立方米，建设工期为 36 个月。水库建成后，武烈河流域及承德市区防洪标准由现状 20 年一遇提高到 100 年一遇，每年为中心城区供水 5600 万立方米，可保障避暑山庄湖区不再干涸，承德市中心城区水环境总面积达到 3700 万平方米。

➤ **12 月 8 日，陕西省引汉济渭工程建设动员大会在西安召开。**引汉济渭是横贯长江、黄河的跨流域调水工程，是陕西省迄今为止规模最大、投资最多的水利工程，输水隧洞单洞长达 81 公里，最大埋深近 2000 米。引汉济渭对于全省发展具有重大的现实意义和长远的战略意义。不仅能够使渭河流域每年增加 15 亿立方米的水量，为关中创新发展、优化生态环境提供可靠的供水保障；而且可以通过增加渭河下泄水量从黄河干流置换取水指标，有效缓解陕北地区持续发展的水资源需求；同时也有利于陕西省汉江流域的产业结构调整 and 生态环境保护，促进陕南加快循环发展步伐。

➤ **12 月 9 日，淮河入江口河道治理工程举行奠基仪式。**入江水道是淮河主要泄洪通道之一，与入海水道、分淮入沂、苏北灌溉总渠、废黄河等工程联合运用，保护着洪泽湖周边地区的防洪安全，同时也承泄京杭运河西部区域涝水。入江水道整治工程建成后，将恢复、巩固入江水道 12000 立方米每秒的设计行洪能力，使淮河上中游 70% 的洪水可顺利泄入长江，对于提高流域防洪标准，改善区域排涝状况，保护人民群众生命财产安全，保障经济社会可持续发展具有十分重要的意义。

表 2：近期开工的大型水利项目

	地理位置	总投资	功能	工期	总库容	装机	灌溉面积
		亿元		月	亿立方米	万千瓦	万亩
浯溪口水利枢纽工程	江西	25.8	防洪、发电、供水	41	4.7	3	
武引二期灌区工程	四川	40.7	灌溉	47			106
安岳关刀桥水库	四川	11.9	灌溉	33	0.6		16
合江锁口水库	四川	8	灌溉	36	0.2		12
大藤峡水利枢纽	广西	280	防洪、发电、灌溉、通航	108	30.1	160	
双峰寺水库	河北	19.5	防洪、供水、发电	36	1.4		
引汉济渭	陕西	154	调水	132			
淮河入江口河道治理	江苏	30.3	防洪				
合计		570.2					

资料来源：发改委，水利部，国信证券经济研究所整理

水利将是未来几年景气最高的板块，“推荐”。

水利投资在 2011 年上半年表现并不抢眼，前 6 个月投资增速仅 18.4%，低于同期固定资产投资的增速，而 7 月份，随着中央水利工作会议的召开，投资增速逐渐加快，截止 11 月份，水利管理业完成投资 2926 亿元，同比增长 29.3%，是少数在 2011 年下半年投资呈加速趋势的行业。

事实上，我们的跟踪显示，2010 年和 2011 年水利投资额的快速增长主要还是缘于 2009 年金融危机后大量开工项目的跨年度建设，而以水利一号文件为标志的投资建设在 2011 年主要投向于农田水利。我们认为，近期一批重点、大型水利项目的陆续开工，可视作 11 年水利 1 号文件在工程项目上的具体实施，由此将开启一轮新的水利建设高潮，而相关上市公司有望直接受益，水利行业也藉此步入长期景气通道。维持水利板块“推荐”的投资评级，重点推荐中国水电、葛洲坝、安徽水利和粤水电。

附表：重点公司盈利预测及估值

公司 代码	公司 名称	投资 评级	收盘价	EPS			PE			PB
				2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	2010
600068	葛洲坝	推荐	7.58	0.39	0.51	0.65	19.2	14.8	10.6	2.6
601669	中国水电	推荐	4.08	0.30	0.38	0.45	13.5	10.5	8.7	2.5
600502	安徽水利	推荐	12.71	0.61	0.70	0.91	20.9	18.2	14.0	3.3
002060	粤水电	推荐	7.51	0.22	0.29	0.4	34.6	25.9	18.8	1.7

数据来源：wind，国信证券经济研究所整理

相关研究报告:

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10%之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告信息均来源于公开资料，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询价。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。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。

证券投资咨询业务的说明

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。