

国网社会责任报告和供电监管报告解读

——关注国网运营效率和投资结构变化

报告摘要:

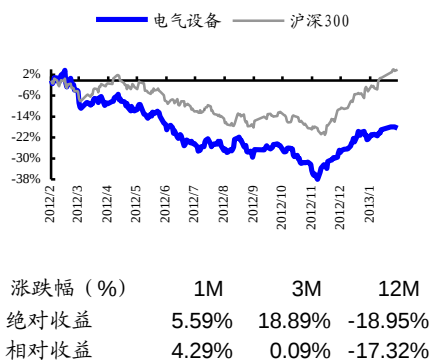
国家电网完成电网建设投资额稳重略有升,而南方电网的投资额步入下行通道。2012 年公司完成电网建设投资 3054 亿,较 2011 年的实际完成额 3019 亿有小幅增加;社会责任报告中承诺 2013 年电网投资超过 3000 亿,并在 2013 年的工作会议中提出 3128 亿的电网建设目标。但南方电网近年的资本开支有缩减的趋势,其电网投资额自 2009 年之后已经连续 3 年同比下滑,从 2009 年的高峰 915 亿,到 2012 年的 671 亿,南方电网规划 2013 年的电网基建投资仅为 552 亿。

农网投资额逐年稳步提升趋势明显,输电和配电的投资比例在近年得到一定程度扭转。国家电网 2012 年完成农网投资额 807.4 亿,较 2011 年的 730 亿有明显增加,当前 26%多的投资占比在历史年份中属于较高的水平。电监会在《2012 年供电监管报告》中披露了两网近 7 年输配电建设与改造实际投资情况,总体上,“十一五”期间是 220 千伏及以上电网建设投入超前于配网,而近两三年 220 千伏及以下电网的建设投入有赶超主干网的趋势。基本印证了城镇和农网建设的后生力量。

国网全面推进特高压建设,2013 年特高压交流更将是重头戏。2012 年国网完成特高压交、直流工程投资 59.8 亿元和 199.935 亿元,而 2011 年的同比数据分别为 53.5 亿元和 65.4 亿元,其中特高压直流输电工程主要系锦屏-苏南的投运,同时,溪洛渡-浙西及哈密-郑州这两条线已在 2012 年完成设备招标预计在 2013 年架通投运。从国网 2013 年工作会议信息看:2013 年特高压投资规模较 2012 年会有翻倍式增长,规模将达 520 亿左右。尤其是特高压交流方面,虽然前几年“雷声大雨点小”,实际完成情况和年初计划总有不小落差,但结合近半年的政府高层和媒体报道口径来看,有理由相信 2013 年特高压交流线路淮南-上海北环、浙北-福州、雅安-武汉在年内核准开工的兑现度是有较大可能的。

国网内部运营效率稳步提高,“三集五大”的管理创新体系使人财物的集约化已体系出经济效益。从国网关键财务指标看:营业利润率从 2011 年的 3.2%提高到 2012 年的 3.5%,净资产收益率从 2011 年的 4.54%提高到 2012 年的 4.66%,资产负债率从 2011 年的 60.02%降低到 2012 年的 57.62%。运营效率方面,全员劳动生产率和总资产周转率均有一定程度提高。从国网近两年打造的集团级物资招投标管理体系来看,物资集约化管理的效果是较明显的。物资集中采购比例从 2011 年的 90.5%提高到 2012 年的 96.2%,全年集中招标金额从 2011 年的 2306 亿提高到 3229.6 亿。“总部统一组织、网省具体实施”的集中招标采购政策的推行,对配网设备招标集中度提高发挥了积极作用。

历史收益率曲线



重点公司	投资评级
思源电气	推荐
正泰电器	推荐
汇川技术	推荐
众业达	推荐
平高电气	推荐

相关报告

- 《电气设备行业 2012 年 1-11 月行业运行总结: 电网好于电源, 配网优于主网》
2012-12-21
- 《电气设备行业: 2013 年投资策略报告, 关注特高压和电网系统内配电的结构性机会》
2012-12-04
- 《电气设备行业 2012 年上半年行业运行总结: 输变电格局略好于发电设备》
2012-07-26
- 《电气设备行业上市公司 2012 年中报前瞻: 阶段性亮点仍在中低压电气产业》
2012-07-24

证券分析师: 杨佳丽
执业证书编号: S0550512050001
(021)20361130 yangjl@nesc.cn

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本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反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	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%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-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。
行业 投资 评级 说明	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。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760