

级: (持) 电 备 公 度报告

报告
分 何本虎 S1080510120013
佳华 S1080111080059
电 话: 0755-25832903
: luojiahua@fcsc.cn

广 电 电 (601616)

带 绩 , 但不改独

股价 (元)	3.73
(百 元)	3,479
股本 (百 股)	553
股 比 (%)	59.34
产 负 表 (06/12)	
股 东 (百 元)	2,559
股 产 (元)	2.74
(倍)	1.36
产 负 (%)	24.38



关报告
2012-3-21 高 变 度报告 东
工 程 动 高 变 湖

1 带

- 公 成 关 备, 技 低, 场地 非常 , 公 到成长 点发 及电 电

- **管 层** 公 董 长 怀 公 创 兼大股东, 但 不 后, 公 股 分, 公 管 层 公 高 层 变 动 的 部 分

2 保 成 长

- **GE 的 高 端 场 的** 高, 电 代 表 的 国 公 低 端 场, 而 德 等 公 高 端 场 高 端 场 和 高, 但 户 对 度 极 高 广 电 电 GE 产 国 产 化, 并 采 GE AEG , 点 很 高, 得 的 间 大 幅

- **大 功 高 变 发 成 功 的 技** 东 25MW 级 高 变 广 电 电 股 份 产, 承 担 东, 及 高 变 国 产 化 根 分 的 果, 东 工 程 及 LNG 产 发 的 背, 广 电 电 电 几 的 绩 都 保 东 工 程, 计 广 电 电 得 13 订 单, 额 2 个; LNG 环 机 高 变, 1.1 个 场, 广 电 电 股 份 瓜 分

3 测 及 级

- **测** 计 公 2012-2014 的 EPS 分 别 0.17 0.22 和 0.27 按 股 价 计, PE 分 别 22 倍 17 倍 及 14 倍 持 级

- **风** 风 管 队 定 的 风 及 关 岗 激; 构 风; 电 电 产 发 及 广 风



1	公 工	4
1.1	公 简	4
1.2	公 的	5
1.2.1	成 技 低	5
1.2.2	成 备 场 化	6
2	电 电 : 东 订 单 定 绩	6
2.1	东 高 变 超	7
2.2	国 LNG 的大发 订 单	8
2.2.1	机 等 核 备 国 产 化	10
2.2.2	LNG 几 高 发	11
2.2.3	LNG 高 变 估	13
2.3	广 电 电 电 分	14
2.3.1	电 电 构 成	15
2.3.2	广 电 电 电 分	16
2.3.3	广 电 电 电 发	17
3	: GE 高 端	18
3.1	场 广 但 高	18
3.2	广 电 电	20
3.3	布	21
4	广 电 电 的 变	23
4.1	带 调	23
4.2	股 激 计 划 度 出	24
5	测 及 估	26
6	风	28



表

表 1: 广 电 电 大 比 及 几 变 化	4
表 2: 广 电 电 成 本 构 成	5
表 3: 成 备 公 比 化	6
表 4: 估 计 东 工 程	7
表 5: 典 LNG 化 程- 处 过 程	9
表 6: 典 LNG 化 程- 化 过 程	9
表 7: 国 LNG 工 厂 产 及 工	10
表 8: 国 LNG 产 长	11
表 9: 2011 国 产 LNG 化 工 厂	12
表 10: 国 产 LNG 化 工 厂 (2012 5)	12
表 11: 典 LNG 化 工 厂 高 变 产 对 比	13
表 12: LNG 场 高 变 规 测	14
表 13: 广 电 电 电 构 成	15
表 14: 广 电 电 产	16
表 15: 高 变 变 化	17
表 16: 光 电 光 伏 变 变 化	17
表 17: 低 电 产	18
表 18: 电 低 规	20
表 19: 广 电 电 构 成	21
表 20: 广 电 电 继 承 股 构	23
表 21: 广 电 电 继 承 后 股 构	23
表 22: 广 电 电 股 激 计 划 激 对 单	24
表 23: 广 电 电 股 激 计 划	25
表 24: 公 和 测 表	26
表 25: 测 表	27



1 公司

公司的方，的成
技低，的方，导
场地非常，此规会到，而
公司步发的

1.1 公司简

单技含低的成备到技
电电，此成成备
并的

低关成备：产包高低关柜干
动电环关柜包代GE
和，产包40.5kV

低：产包代AEG的Galaxy的
断及触ME90低架断MM9
断等，包eVB高断

包电：产包25MW大功高变
，代Honeywell高变；Honeywell
SmartWare电波；AE光伏变

表1: 广电电大

变化



从 到,公 得初步成果,成 备 比
从 2009 的 84% 到 2011 的 73.5%,而电 电
出 后 得过的

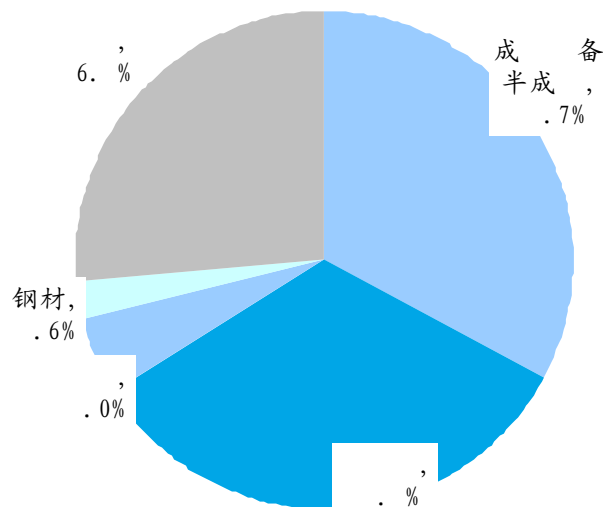
1.2 公 的

广电电 的 成 备,并 90 代初即成 国
10 大 关柜厂家 ,到 的发
, 成 备产的 点 关, 成 备的低
技 含 , 定 的低 激 ; 次 成 备
大 户 场, 公 大多采 , 导 场
化非常 , 并 常本地公 对

1.2.1 成 技 低

典 的成 备 产过程 过采购成 备半成
,按 定的方案 , 定的工 ,安 成的
成 备 定的供电单 成 电 备,并 一般都 按
户 工程 计和 发, 后 场安 调 及后 服
此技 低 定 化 服 成 备 的 点
产 ,成 备半成 成 备
的成本 比 非常大的份额, 果不 ,
会 到很大

表 2: 广电电 成 成本构成





1.2.2 成 备 场 化

成 备 非 标 化 产 ， 场 调 的 点 定
格 的 化 ， 公 对 成 备 般 采 ，
服 的 方 便 ， 本 的 公 般 会 大 ，
场 的 度 对 高
各 大 场 备 ， 都 公 华 东 大 ， 国
东 电 广 电 电 ； 华 的 公 河 电
； 华 广 白 等 ； 华 北 地 北 等

表 3: 成 备 公 比 化

	华 东	华 北	华 东	华 北	华 东	华 北	东 北
广 电 电	43.0%	13.1%	6.6%	3.2%	5.2%	9.8%	3.5%
电	7.5%	12.6%	52.3%	1.2%	18.6%	6.0%	1.8%
电	46.4%	40.4%	2.3%	1.1%	4.0%	5.6%	0.4%
北	12.4%	28.1%	9.4%	15.1%	5.5%	8.7%	18.9%

： 第 一 创

成 备 场 化 的 导 各 个 公 成 备
， 般 ， 10 规 发 的 ， 超
过 点 ， 成 备 会 急

2 电 电 ： 东 订 单 定 绩

关 高 变 度 报 告 ， 分 国
高 变 场 的 格 ，
高 变 分 成 场 和 高 分 场 ，
场 ， 国 导 地 ， 并 合 变 等 公
， 过 价 格 段 大 壁 ， 导 地
高 分 场 ， 技 ， 公 导
地 对 的 场 格 ， 对 高 变 广 电
电 份 ， 高 分 场 必 而 东
工 程 供 次 佳 机 会 ， 国 打 个 化
高 变 的 大



的 ， 广 电 电 大 的 发 队 ， 加 东 工
程 供 的 的 机 会 ， 好 公 电 电 的
发

2.1 东 高 变 超

对 机 的 动 方 ， 和 电 ， 电
方 采 高 变 动 变 电 机 动 方 高 变 技
的 成 ， 大 功 高 变 代 机 等 动 方
对 机 动 方 ， 电 动 点：

➤ 管 简 单 电 动 方 高 达 99.4%，
护 简 单 ， 到

➤ 护 工 费 低 机 的 技 非 常 高 ，
导 国 基 本 ， 此 大 机 基 本
国 厂 ， 耗 长 达 半 ， 费 高 昂 并 ， 际
短 ， 2 大 此 比 ， 电 动
的 非 常 出

到 电 动 对 动 的 ， 代 动 合
但 电 并 部 场 ， 观
， 典 的 场 电 动 的 110KV 电

而 到 东 工 程 ， 二 大 部 分 ，
计 ， 采 二 合 方 ， 此 ，
计 的 :

段 14 采 电 的 ， 分 别 昌 瓜
， 3+1 ， 管 并
根 共 备 机 ， 采 购 高 变 9
东 段 11 海 4 二
合 ， 此 海 采 电 ， 除 共 机 ，
采 购 9 7 的 不 定 ， 但 根 二
东 采 电 的 高 比 ， 采 电 高

表 4: 估 计 东 工 程

段	电	机	备
东段	霍尔果 河 等 11 昌 瓜	2+1	二 合 二 共 备 机 ， 采 购 9
东段	海	2+1	二 共 备 机 ， 采 购 9
东段	7	3+1	二 共 备 机 ， 采 购 9 采 电 高

: C 第 一 创 业



根 据 跟 踪 的 电 网 段 定 的 电 网 6 个， 分 别 是： 红 瓜 嘉 关 分 部 采 昌 古 部 采 二 备

个 果 超 出 的， 根 合 采 计 红 嘉 关 古 等 东 二 采 的 ， 采 际 ， 国 家 电 几 个 110kV 电 ， 采 电 方 ， 段 高 变 采 购 18 ， 对 东 半 段， 计 37 ， 的 55 ， 按 1500 计 ， 额 达 8.25

广 电 电 股 份 东 大 功 高 变 的 独 家 供 应 ， 假 国 产 化 50%， 段 ， 广 电 电 获 得 4 订 单； 东 东 段 ， 广 电 电 获 得 9 订 单

加 上 获 得 的 4 大 功 高 变 订 单 ， 2012 2013 2014 的 电 电 的 绩 都 保

2.2 国 内 LNG 的 大 发 展 订 单

LNG 短 发 的 产 安 环 保 技 成 ， 价 格 低 产 LNG 供 给 柴 的 船 舶 车 ， 城 管 供 补 充 和 保

发 展 LNG 产 的 构 造， 减 环 ， 供 的 国 规 划 和 的 LNG LNG 工 程 东 海 调 峰 工 程 成 都 LNG 工 程 和 渤 海 LNG 工 程， 出 国 家 对 LNG 发 展 的

根 据 代 表 LNG 产 ， 变 化 LNG 的 广 泛， 包 括 几 个 地 方：

- 机 械 机 械 LNG 工 厂 的 备 用， 根 工 不 机 械 不 ， 的 机 械 剂 机 等
- 低 泵 的 ， 动 过 程 变 不 断 高 从 而 达 到 高 功 大 和 高 出 ， 低 泵 高 和 大 功 ， 常 几 几 ， 并 保



好

➤ BOG 机 LNG 储罐会 出 ，导 LNG 储罐
， 储罐的安 ，此 不断 抽
出， 机 后 化 回储罐
东 的 ，高 变 动的 机
，包 简单， 高，并 机技 复 ，国
基本 几 高 变 技 成 ，大
机 动 代 机 发

表 5: 典 G 化 程- 处 过程

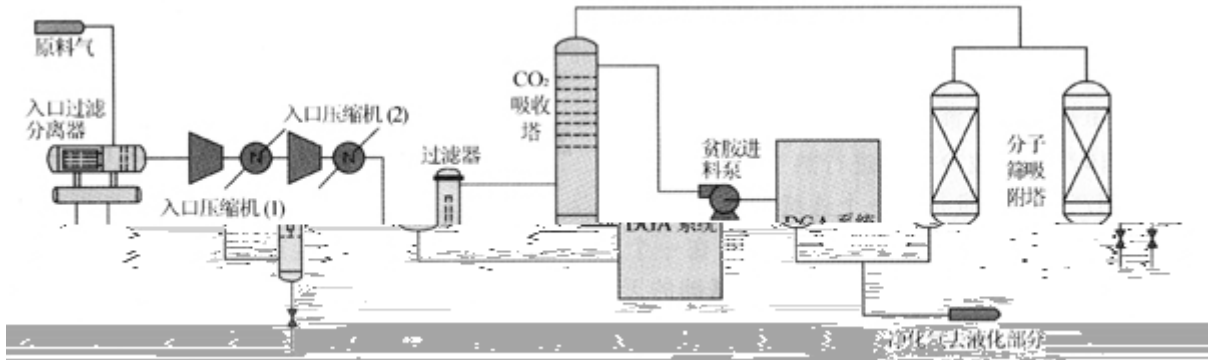


图 1 海南 25×10⁴ m³/d LNG 装置净化单元示意图

: C 第 创

表 6: 典 G 化 程- 化过程

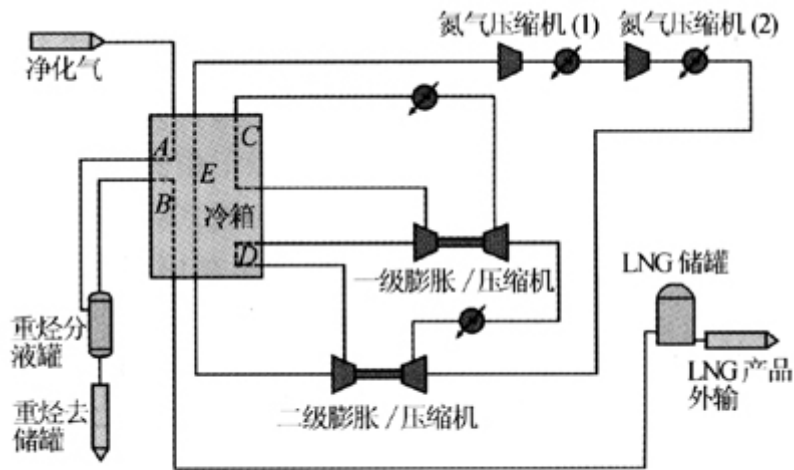


图 2 海南 25×10⁴ m³/d LNG 装置液化单元示意图

: C 第 创



2.2.1 机 等 核 备 国 产 化

东 工 程 机 国 产 化 程 的 动 ， LNG 产 备 国 产 化 国 家 动 的 机 及 动 备 个 化 程 的 核 备 ， 此 国 产 化 程 定 的 ， 广 电 电 等 供 过 东 工 程 机 动 备 的 国 厂

产 国 产 化 的 方 LNG 化 工 的 成 的 LNG 化 工 个：

➤ 串 级 环 典 的 环 ， 般 3 个 不 低 操 的 环 成 该 环 耗 低 ， 而 剂 纯 ， 操 定 ， 但 点 机 多 ， 程 复 ， 附 备 多 ， 复

➤ 混 合 剂 环 采 混 合 剂 剂 机 环 混 合 剂 根 成 分 ， 后 对 多 分 混 合 剂 级 发 得 到 不 度 的 ， 达 到 步 和 化 的 的 混 合 剂 环 机 程 简 单 ， 但 剂 的 非 常 高 技 含

➤ 机 环 机 的 环 化 的 程 剂 机 ， 并 对 功 ， 方 法 程 简 单 ， 调 活 ， ， 耗 高

， 国 产 化 及 国 技 后 ， 国 第 个 国 产 化 的 LNG 化 工 厂 东 安 LNG 工 厂 采 的 机 环 工

根 ， 安 LNG 工 厂 2008 3 产 ， 计 产 15 方 / ， 工 采 氮 并 方 案 ， 化 备 包 机 机 和 部 国 产 化 ， 机 产 川 简 机 备 公 ， 杭 过 程 备 公 ， 机 杭 杭 机 公

表 7： 国 G 工 厂 产 及 工

LNG 工 厂 称	计 产	产 间	工	技
海 LNG 调 峰	10 方 /	2000.11	串 级	环 法 国 菲 公
化 LNG	30 方 /	2001.09	串 级	环 法 国 菲 公
广 汇 LNG	150 方 /	2004.09	混 合 工	德 国 德
海 福 LNG	30 方 /	2005.04	氮	加 大 PROPAC
北 海 奥 LNG	15 方 /	2005.09	甲	国
东 安	15 方 /	2008.03	氮	备 部 国 产 化



川达 汇	100 方/	2009.03	混合	工
LNG	50 方/	2009	混合	工
港华 层	65 方/	2009	混合	工

: C 第 创

从 国 LNG 工厂的发 程 , LNG 还采 串级
环, 此 的工 和 备基本 部从国 机技
及 备技 成 , 国 环方
国产化 对 超大 LNG 工厂 的混合 工 , 国
混合 剂的 , 并 混合 剂 机国
成 产

但从 机 动 备 , 国产化 碍, 国
广电电 和 股份 供 东 25MW 级 机
动高 变

广电电 参 川 LNG 工厂供货 , 供几 高 变
股份 标 分公 湖北 500 方/ LNG 国产
化 范工程 变 , 供 3 高 变

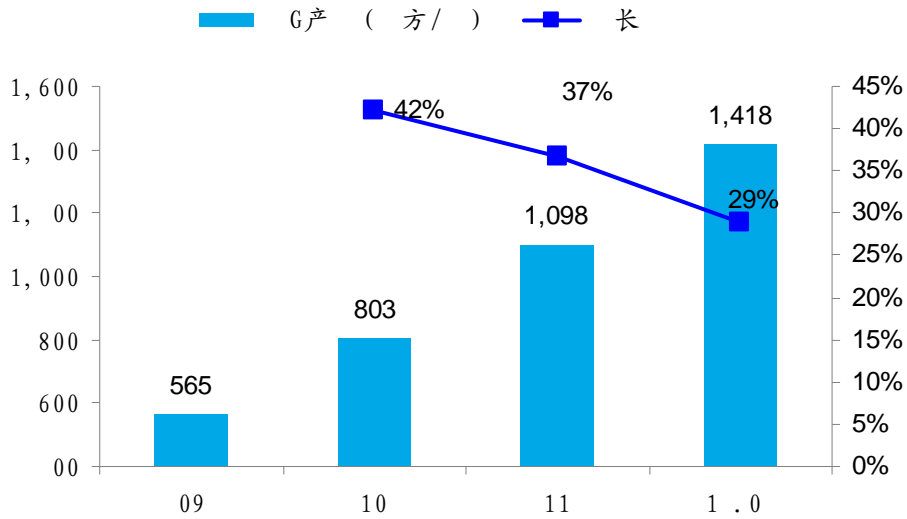
2.2.2 LNG 几 高 发

低 冻技 的不断成 及低 备安 管 工 的不
断 , LNG 工 的发 碍 多的国家 LNG
调 构和改 环 间 国长
, LNG 大

LNG 工 60 多 的发 , 成 从 化
存储 化到 端的 工 LNG 发 间 : 1
对分 的 的 发 ; 2 管道工程
大 城 , 对 河 地带的 城 ,
管道 工 度大, 不 济, LNG 的方

此背 , 国 LNG 工 几 发 , 几大 公
规划 大 LNG 化工厂的

表 8: 国 G 产 长



： 第 创

从 到, , LNG 度 加 ,
半 产规 达到 320 方/ ,超过 295 方/ 的
产

表 9: 011 国 产 G 化工厂

产 (方/)	单
海 35 海格尔	
100 定边	
20	
富 20 吉 富	
10 包	
50 边	
华 30	
30 甘	
合计	295

： 第 创

表 10: 国 产 G 化工厂(01)

产 (方/)	单
(产) 20	
长集 150 安 长集	
广安华 100 川广安	
华港 30 河北	
吉 20 吉 长春 吉	
合计	320

： 第 创



国工 工 会 ， 2011 ， 国
化 工厂 40 多 ， 的工厂 20 多 ， 产 250
吨/ ， 并 计 2015 ， 国 化 工厂 产 达到 750
吨/

2.2.3 LNG 高 变 估

到， LNG 产 环 机 核 备，
几 大功 高 变 的成 ， 代 机成 机
的 动 备
当 ， 工 的不 ， 程 的 机
及功 都不 但 机功 的大 定 LNG 化工厂产
的 ， 定的

表 11: 典 G 化工厂高 变 产 对比

	产 (方/)	环	机功	动方
海 LNG工厂	25 氮	机	环 2 3.5MW	高 变
川广 LNG工厂	100		2 15MW	高 变

: C 第 创

LNG 化工厂产 不 ， 采 的 化工 不 ， 产
机功 间的比 会不

川广 LNG 工厂 估 基 ， ，
个工厂产 100 方/ ， 大 LNG 化厂， LNG
化工厂大 化 ， 低成本； 次， 大 采 的
混合 剂 环工 ， 大 LNG 化厂都 采 环
方

场规 估 的 :

- 化 产 按 国 工 会的估 ，
即到 2015 ， 会 2011 的基础 翻 3 倍
LNG 工厂产 550 方/
- 估 高 变 功 按 广 LNG 工厂的比 ， 即 100
方/ 的产 2 15MW 高 变 ，
否备 机



表 12: G 场 高 变 规 测

LNG 产 (方/)	A	550
100 方/ LNG 工厂高 变	B	2 15MW
15MW 高 变 单 价()	C	1000
高 变 ()	D=A*B*C	1.1

: C 第 一 创

根 测 果, 化 场 几 高 变
场 1.1 , 对 保 的 计, LNG 产
计 的 对 保 的 测 ; 次, 机 备

国 产 化 几 LNG 产 的 , 高 国 LNG 工 厂 核
备 的 国 产 化 , 2011 9 , 国 家 持 东 安 60
吨/ LNG 备 国 产 化 会 , 定 鼓 集 股 份 公
海 电 等 骨 干 发 剂 机 低 阀 等 关 备

到 国 国 产 化 非 常 低, 高 国
产 化 , 对 己 供 的 高 变 , 计 采 国 产
备 的 很 高

场 广 电 电 和 股 份 瓜 分, 步
定 广 电 电 电 几 的 绩

2.3 广 电 电 电 分

电 电 公 布 发 的 点 , 公 澳
尔 , 布 产 高 变 波 及 光 伏 变
公 电 电 的 步 个:

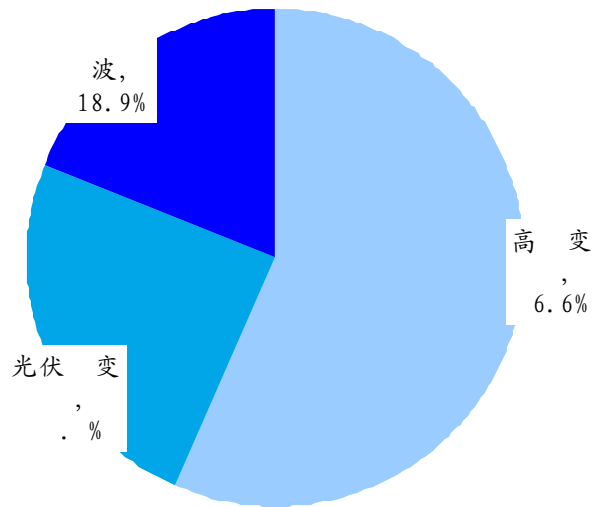
- 电 电 队 公 的 电 电 队
艾 电 , 2010 过 合 并 方 艾 电
并 澳 尔 艾 电 队 部 宾 , 宾
单 串 高 变 技 的 发 , 此 国 高
变 技 都 继 承 宾
- 公 成 功 的 合 次 电 电
Honeywell 合 大 高 变 及 波, AE 合
光 伏 变



2.3.1 电 电 构 成

电 电 的 ，广 电 电 高 变 的 间 ，此 采 差 化 策 ， 标 场 定 大 高 变 2011 广 电 电 构 成 低 端 的 高 变 ， 并 不 代 表 方 点 标 ， 产 产 的 高 变 的 策 基 本 高 变 后 的 共 ， 汇 川 技 ， 汇 川 技 低 变 公 ， 高 变 并 ， 当 2011 9 定 高 变 ， 采 的 策 广 电 电 ， 都 采 差 化 策 ， 场 标 定 高 端 分 场 ， 不 处 ： 广 电 电 标 放 超 大 功 高 变 场 ， 汇 川 技 已 方 的 技 ， 标 场 放 工 大 传 动 场 ， 机 机 等 步 段 ， 都 产 低 端 高 变 ， 的 产 的

表 13: 广 电 电 电 电 构 成



： 公 告 第 创

高 变 2011 的 额 6000 多 ， 超 大 功 高 变 订 单 并 ， 此 ， 部 的 低 端 高 变 ， 计 大 30% 超 大 功 高 变 订 单 的 ， 会 大 幅

光 伏 变 AE 公 代 工 ， 产 场 ， 2011 额 400 波 海 地 订 单 ， 额 大 2000 按 公 电 电 40.77% 测 ， 光 伏 变 及 波 的 50%



2.3.2 广 电 电 电 电 分

广 电 电 电 电 间 不 长 ， 但 大 的 发
， 及 非 常 独 的 策 ， 出 大

➤ 参 东 大 功 高 变 国 产 化 奠 定
的 地

东 的 成 功 大 ： ， 大 功 高
变 代 表 国 际 ， 范 供 此 备 的 公
ABB 东 ， 广 电 电 成 功 国 产 化 ， 代 表
高 变 大 化 技 方 达 到

次 ， 报 告 分 的 ， 东 工 程 的 成
功 广 电 电 个 化 供 便 广 电 电 充 分
国 LNG 产 的 大 发

➤ 合 打 高 端 ， 打 高 端
分 场

等 合 ， 并 发 ， 广 电 电 独
的 发 方

广 电 电 电 电 ： 东 大 功 高 变
采 广 电 ， 高 变 采 Honeywell ；
波 部 采 Honeywell ； 光 伏 变 采 AE

得 的 ， 广 电 电 并 不 代 工 ， 高
变 波 等 核 技 光 伏 变 ， 广 电 电 AE
代 工 部 分 产 ， 但 合 发 对 场 的 产

表 14: 广 电 电 产



AEG

配 电 与 控 制 元 器 件

35KV以下中压真空断路器、接触器，全系列低压电器，ATS
智能测量、智能马达管理器，继电保护

Honeywell

节 能 环 保 产 品 与 控 制 系 统

高压变频器、有源滤波装置APF

AE ADVANCED
ENERGY

新 能 源 业 务

太阳能逆变器系列以及BDS并网系统、通讯与集中监控系统



成 套 设 备 与 系 统

35KV及以下高低压开关柜、变压器、断路器，数字化变电站

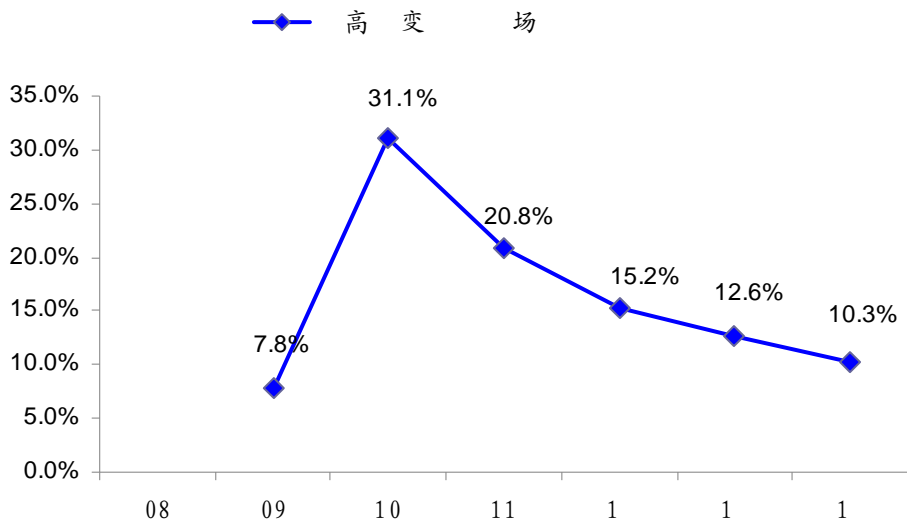


2.3.3 广 电 电 电 电 发

电 电 分 多，而 单 分 规 都 ，
此 电 电 公 不 断 的 分 场 才 保 持 的
发

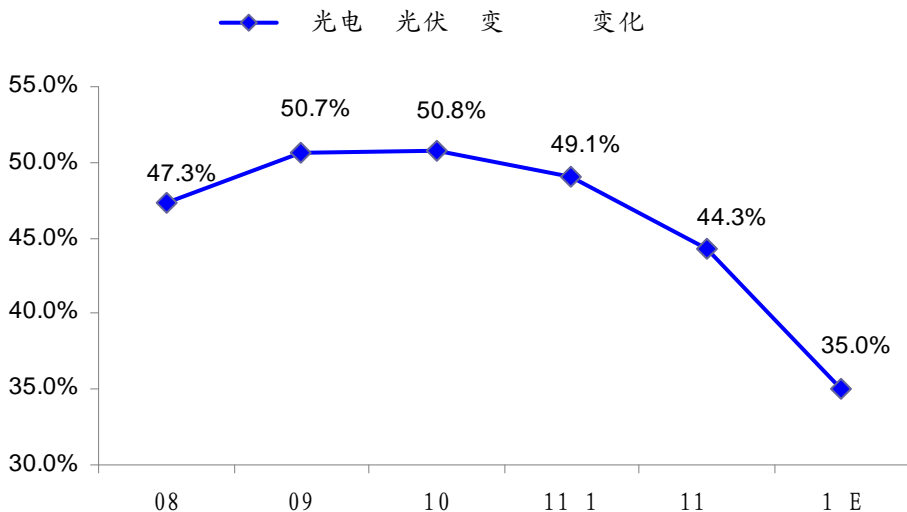
从 广 电 电 的 电 电 分 ，高 变 场 过
的 高 长 后， 放 缓， 广 电 电 场 标
的 大 功 高 变 ， 场 规 对 ，而 大
的 方 ， 订 单 波 动 大 光 伏 变 AE
场 代 工， 触 国 光 伏 变 的 价 格 ，但
国 场 定 发 方 ， 场 激

表 15: 高 变 场 变 化



: 国 传 动 第 创

表 16: 光 电 光 伏 变 化





: 第 一 创

广 电 电 电 电 的 绩, 东 工
程 LNG 定 的 绩 撑, 但 到 发 的 间 会
当 的 此, 储 备 技 产, 不 断 场
保 持 绩 定 发 的 必

根 广 电 电 技 及 场 发, ,
SVG 电 等 公 电 电 的 发 方

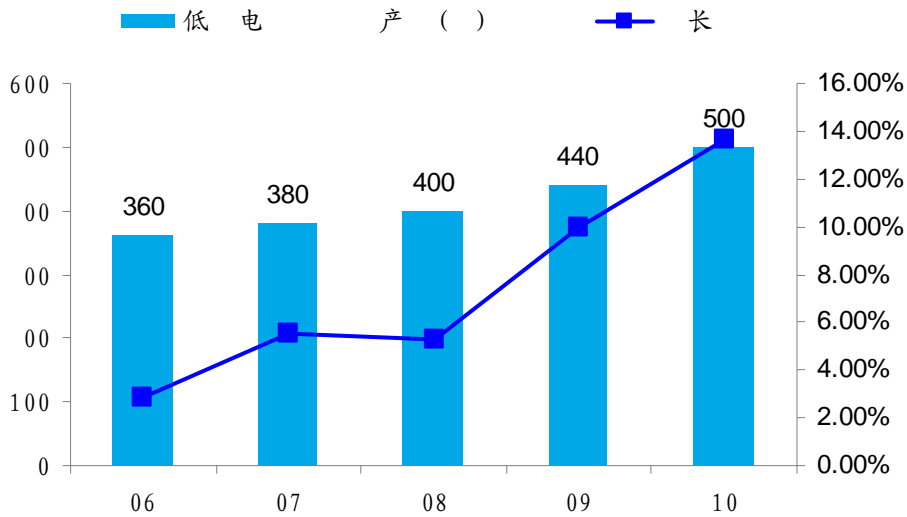
3 : GE 高 端

不 关 柜 激, 个
高 壁 的, 从 定, 场 寡 断 场,
地 的 德 ABB, 及 国 的 海
电 电 常 关 电 等
广 电 电 电 电 采 的 步,
的 高 端 场, 好 GE 低 国
场 个 的 伙 伴, 此 广 电 电 GE 的 合 低
高 端

3.1 场 广 但 高

低 电 个 场 发 对 成 的, 覆
盖 国 济 各 个, 场 会 固 定 产
包 工 电 房 地 产 电
等

表 17: 低 电 产



： 国 电 工 第 创

， 高 端 场 大 45%， 2010 场 规 225 ，
并 高 端 场 长 度 ， 国 费 对
低 电 的 和 ， 高 端 场 规 大

的 参 包 的 和 国 几 大 ，
的 场 分 布 大 ：

- 德 ABB 的 大 的
， 及 产 的 技 ，
高 端 场
- 国 几 大 第 二 队 电 常 关 海
电 等 规 ， 跟 发 的 技 ，
端 场 的 参
- 国 第 一 队 此 规 般 1 个
， 场 集 低 端 ， 价 格 场
合 场 参 的 ， 到 ， 低 的 壁
及 技 ：
- 壁 参 场 几 ， 并 不 断
大 发 ， 才 得 的 步
的 国 公 而 ， 打 个 高 端 不 大 ，
而 还 长 间 的 并 ， 低 电 高 端 户
会 个 格 的 供 和 标 ， 般 从 彼 此
间 初 步 触 到 定 合 伙 伴 关 长 达 2-5 ，
间 会 对 供 点 发 采 购 产 工 管
等 各 个 方
- 技 壁 场 技 的 发 及 机 处
低 电 的 大 ， 化 成 低 电
代 产 的 标



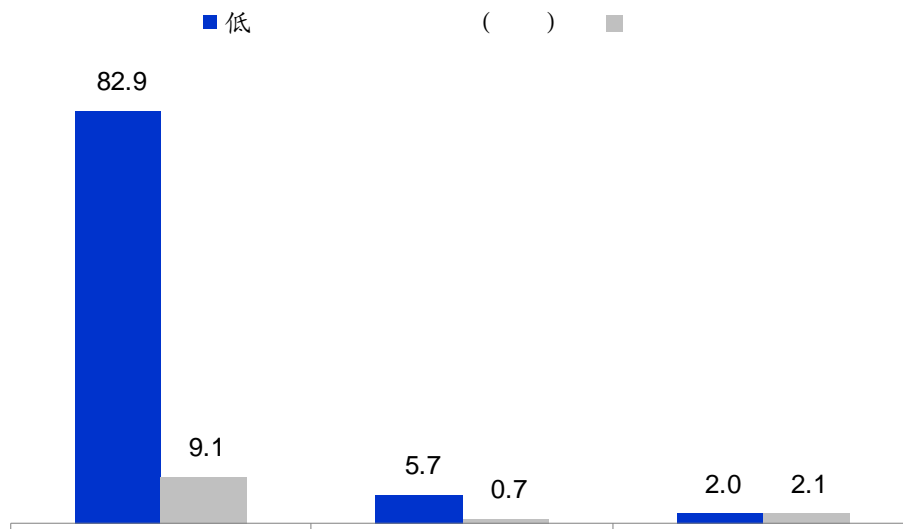
3.2 广 电 电

低 端 市 场 的 用 户 对 价 格 不 敏 感 ， 而 高 端 市 场 的 用 户 对 价 格 敏 感 ， 一 般 达 40%

国 内 电 网 和 广 电 电 网 是 高 端 市 场 的 主 要 用 户 ， 代 表 如 下 ：

- 电 网 的 大 储 备 打 高 端 市 场 的 用 户 ， 规 模 大 ， 公 司 的 电 网 用 户 的 打 算 是 从 2008 年 开 始 的 ， 计 划 在 5 年 内 完 成 。
- 广 电 电 网 的 GE 几 乎 全 部 是 合 成 关 系 ， GE 的 合 成 关 系 是 从 1999 年 开 始 的 ， 此 次 的 合 成 关 系 是 广 电 电 网 对 于 合 成 关 系 的 鼓 励 ， 产 生 了 160 架 和 250 架 断 路 器 的 国 产 化 。

表 18: 电 网 低 端 市 场 的 用 户 分 布



： 第 创

根 据 JP Morgan 的 计 划 ， 2005 年 低 端 电 网 市 场 的 国 产 公 司 德 格 顿 Cooper Industries 和 Gewiss GE 的 市 场 份 额 最 大 ， 其 次 是 ABB GE Hubbell 。



但 国 对 ， 国 场 的 份 额 场
地 不 ， 广 电 电 合 国 产 化 ， GE 国
场 的 必 段

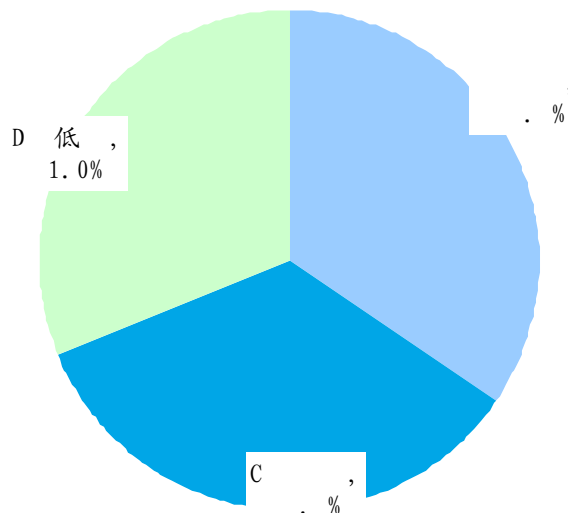
合 广 电 电 电 高 端 场 的 布 ，
对 的 :

- 广 电 电 得 GE AEG 25 的 长
， AEG 125 ， GE 购 后 ，
加 大 发
- 技 产 技 高 ， 户 对 产 的
标 ， 包 断 机 等 高 ，
广 电 电 低 部 GE 成 产 ， 的 国 产 化
对 非 关 部 ， 的 保 产 的 高
标
- 间 打 高 端 发 广 ， 还
广 初 长 间 ， 广 电 电 不
发 ， 大 间 ， 合 厂 后 ， 边 产
国 产 化 ， 边 从 GE 成 产 道 和 场
广 ， 措 步 加 场 度

3.3 布

广 电 电 分 成 ， 分 别 ：
CJV DJV 低 2011 规 2.03
， ， 大 7000 ， CJV 7000
， DJV 低 6000

表 19: 广 电 电 构 成





: 公 告 第 创

CJV 广 电 电 GE 合 的 公 ， 成 1999 ，
发 产 和 高 断 低 架 断 等
2002 ， GE 国 场 的 地 及 国 成
本 的 基 础 ， 定 关 闭 国 IEC 低 架 断 工 厂 ，
产 部 CJV， 此 ， CJV 成 GE IEC 场 低 架 断
的

DJV 成 2008 ， 基 个 合 公 的 成 功 ， GE 定
继 低 断 产 国 场 的 产
MCCB 断 MCB 带 电 保 护 的 断 MCCB 共 3
个 架 ， 160 架 250 架 和 400/630 架 ， 公 成
160 架 和 250 架 的 国 产 化

广 电 电 ， 产 包 VCB
VCR 和 端 ， 包 SEGE AEG 公
备 技 ， 合 公 CJV 都 采 广 电 电 技
产 ， 并 广 电 电 付 费

公 的 点 放 DJV 低 的 场 ， 及 广
电 的 广

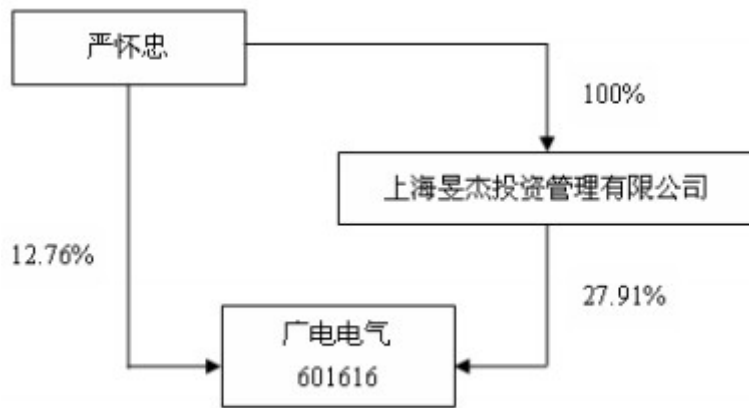


4 广 电 电 的 变

4.1 带 调

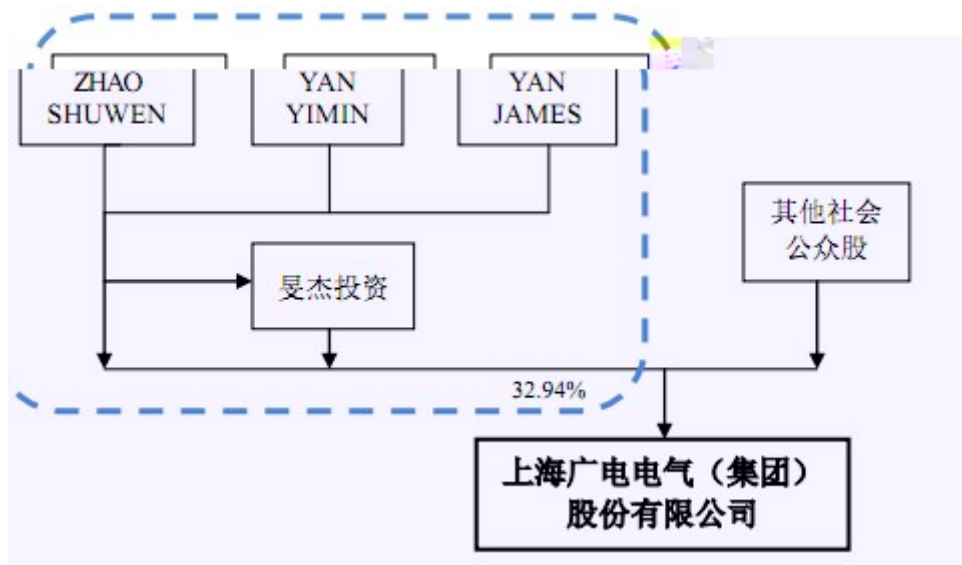
公 董 长 怀 公 的 创 兼 裁, 集 公 股
公 , 但 不 后, 公 股 继 承 获 得, 公
公 管 层 打

表 20: 广 电 电 继 承 股 构



: 公 告 第 创

表 21: 广 电 电 继 承 后 股 构



: 公 告 第 创

股 继 承 定 后, 并 公 绩 , 董 会 定
对 管 层 调 , 撤 管 部, 并 公
副 裁 , 公 不 管 部 次,
监 会 何 , 财 监 蔡 贵 辞 董



财 监 ， 成 监 会 监 候 公 财 监
裁 兼

公 管 费 高 的 背 ， 部 合 ， 高
， 得 定 的

4.2 股 激 计 划 度 出

公 更 好 的 激 公 管 核 技 ，
出 股 激 计 划 ， 激 对 包 管 层 45 ， 后
公 董 长 ， 公 股 激 计 划 继

表 22: 广 电 电 股 激 计 划 激 对 单

	姓 名	岗 位 名 称
1	蔡 志 刚	董 事 、 副 总 裁
2	蔡 仁 贵	董 事 、 财 务 总 监
3	张 丽	董 事 、 技 术 中 心 总 经 理
4	马 小 丰	副 总 裁 、 董 事 会 秘 书
5	何 振 华	副 总 裁
6	王 江	副 总 裁
7	其 他	公 司 部 分 部 门 负 责 人 、 下 属 全 资 及 控 股 子 公 司 主 要 管 理 人 员 、 核 心 技 术 人 员 、 经 营 人 员 共 39 人

: 公 告 第 创

公 股 和 分 的 背 ， 公 度 出 股 激
计 划 大 概 ， 措 公 股 东 管 层 的

2012 7 5 ， 公 股 继 承 过 户 成 ， 何 公 股
东 管 层 的 继 承 对 的 工 并 ， 出 的
股 激 计 划 的 好 的 段

， 到 公 绩 和 股 价 都 处 低 ， 公 股
激 对 公 还 激 对 都 成 本 低 的

对 股 激 ， 公 股 东 的 核
参 出 的 股 激 计 划 定 的 参

公 4 股 激 计 划 : 2010
基 点 ， 5 公 复 合 长 达 到 30% ， 按 定
比 激 基 ， 激 对 按 3: 1 的 比 供 比 ，



合 并 各 计 划 的 购 股 ， 从 二 级 场 回 购 公 A 股，
激 对

表 23: 广 电 电 股 激 计 划

核 度	基	比 (%)
2010 S0	-	-
2011 S1-1		15.0
2012 S2-1	各 度 归	10.0
2013 S3-1	Y>=30% 股 股 东	8.0
2014 S4-1	S0 加 额	6.0
2015 S5-1		5.0

: 公 告 第 创

从 公 的 基 本 ， 公 长 好
， :

- ， 公 DJV 成 160 架
和 250 架 断 的 国 产 化 ， 而
GE 产 场 备
- 电 电 ， 大 功 高 变 订 单
， 而 公 过 东 工 程 化
的 地 ， 持 发 的 LNG 场 获 得 定
场 份 额
- 成 ， 过 公 大 及 发 电 场 ，
过 公 户 换 等 措 ， 此 的 风
- GE 合 公 的 ， GE 风 电 的
， 公 计 划 对 合 工 厂
搬 ， 产 ， 并 GE 达 成 GE
关 备 合 公 产

， 公 长 基 础 好 ， 而 绩 风
得 到 充 分 放 ， 此 从 际 度 ， 果 度 出 股 激
，
调

此 ， 计 复 合 长 30% ， 公 的 股 激
计 划 的



5 测 及 估

成 备 成 备 到公 带 的 ,
公 大 充 柜 环 柜 , 并 户 点 放 电 场,
计 几 保 持 10% 的

GE 的 合 公 DJV 成 产 的 国 产 化
程, 并 过 GE 产 得 场 广 的 初 步 成 果,
计 公 此 继 保 持 高 长 度

电 电 公 东 工 程 的 订 单 从 ,
4 大 功 高 变 , 并 国 LNG 场 爆 发 会 带
持 的 订 单, 电 电 基 本 定 几 的 发 , 并
会 大 幅 , 计 几 电 电 到 继
保 持 高 长

GE 风 电 的 滑,
负 长, 对 , 公 GE 采 的 措 包 : EJV
关 柜 的 出 GE 关 成 备 等, 计
会 回

表 24: 公 和 测 表

	2011	2012E	2013E	2014E
成 备	89967	62977	69275	76202
长	0.6%	-30.0%	10.0%	10.0%
	24.0%	24.0%	24.5%	24.5%
	21556	15114	16972	18670
二	20287	21301	25562	33230
长	18.8%	5.0%	20.0%	30.0%
	32.4%	33.0%	34.0%	35.0%
	6571	7029	8691	11631
电 电	10633	14886	20841	27093
长	82.9%	40.0%	40.0%	30.0%
	40.8%	45.0%	45.0%	48.0%
	4335	6699	9378	13005
合 计	120887	99164	115677	136525
长	7.64%	-18.0%	16.7%	18.0%
	32462	28843	35042	43305
	26.9%	29.1%	30.3%	31.7%

: 公 公 告 第 创



表 25: 测 表

	2011	2012E	2013E	2014E
	122438	99164	115677	136525
减: 成本	88957	70322	80635	93220
减: 及附加	509	413	481	568
减: 费	11966	9691	11305	13342
减: 管 费	9975	9975	10472	11742
减: 财 费	-1384	-1246	-997	-797
减: 产 减	324	429	472	520
加:	8096	4858	5829	6412
	20187	14438	19137	24342
二 额				
加:	3619	3619	3619	3619



6 风

1 公 的 风 管 队 定 的 风 ，
及 何 对 关 岗 激

2 公 对 寄 厚 ， 但 的 场 广 构
大 的

3 电 电 东 工 程 LNG 场 的 订 单 持
几 的 高 成 长 ， 但 电 电 分 规 都 不 大 ， 保 持 继
高 成 长 ， 不 断 发 产 ， 公 的 风 保 持 电 电
发 队 的 定 及 不 断 发 产 场



:

本报告 供第 创 股 份 公 (简称 本公) 的 户 本公 不会 到本报告而 户 本报告的 非本公 的 户, 基 本报告 出 何 定或 本报告 何 独 顾

本报告的 公 , 本公 对 的 和 不 何保 , 不保 包含的 和 不会发 何变更

本报告 后 段 间 公 基本 变化和假 不成 导 的 标价格不 达成的风 报告 的 观 公 , 但 的观点 和 供参 , 报告 的 或 并不构成 的 出价或 价, 此 出的 何 策 本公 和 关 本公 不会承担 本报告而产 的法

本公 及 关 机构 会持 报告 到的公 发 的 寸并 , 公 供或 供 财 顾 或 产 等 关服

本报告版 归本公 , 本公 , 不得复 发或 定读 的 传 , 何 和个 不 得 公 登 传播或 , 否 本公 保 法 的 ; 何 公 登本 报告必 登本 公 , 不得对本报告 的 和 改, 并 承担 读 读的 , 读 本报告 产的 法 后果 该 承担 何 不得 而获得和 本报告, 的 何 都 不当的, 都构成对本公 的 害, 本 承担 和后果

场 风 ,

级:

级 别	级	级定
股 级	回避	计6个 , 股价 幅超 场基 20%
		计6个 , 股价 幅超 场基 5-20% 间
		计6个 , 股价变动幅度 对基 ±5% 间
	回避	计6个 , 股价表 场基 5%
级	回避	基本 好, 基
		基本 定, 跟 基
		基本 淡, 基

第 创 股 份 公

湖 岗 12号 代广场B 25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北 城 大 甲9号 8层

海 东 53号

TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777

TEL:021-68551658 FAX:021-68551281

P.R.China:100140

P.R.China:200135