

平高电气

600312

增持 / 维持评级

行业评级

维持评级

相关研究

特(超)高压基地或将改变竞争格局

——平高电气拟增发 1.5 亿股公告点评

事件

平高电气拟增发 1.5 亿 A 股，募集不超过 122,100 万元，用于投资以下两个项目，不足部分由公司自筹解决。(1) 投资 92,100 万元在平顶山市高新区建设高压电气产业园，实施特高压、超高压开关重大装备产业基地项目；(2) 补充流动资金 30,000 万元。

评论

- 公司募集资金建设的高压电气产业园已于 07 年使用自有资金开始建设，部分已投产。目前，公司已经具备了 GIS 月产 200 个间隔的生产能力。产能的逐步释放，也使得公司销售收入 08 年达到 26.2 亿元，同比增长 49.8%。
- 按照建设进度，特(超)高压产业基地 2010 年可达产。预计达产后，相比 07 年可新增产值 31.2 亿元，销售收入突破 50 亿元，本部实现净利润 4 亿元。若考虑平高东芝的利润贡献，预计 2010 年归属母公司净利润超过 6 亿元。按照摊薄后的股本计算，预计 2010 年实现 EPS 0.92 元。
- 特高压电网建设在 09 年将会加速建设。从电网投资规划看，国网、南网 09 年将新招标 6 条线路，其中 3 条为直流 ±500kv 线路，1 条直流 ±800kv 线路，2 条交流 1000kv 特高压线路。我们预计，09 年特高压的投资将超过 300 亿元，新投产的变电容量约为 700 万 kVA。
- 晋东南-荆门二回、淮南-上海 1000kv 交流特高压线路预计近期将开始招标，两条线路预计共需 1100kvGIS 50 个间隔。但考虑到施工周期的问题，09 年恐只有少部分可实现收入，剩余部分将在 2010 年结算。按照公司 40% 的市场占有率计算，预计 09 年可实现收入 2 亿元，2010 年约为 15 亿元。
- 同时，09 国网年计划投资 313.05 亿元建设西北电网。其中 750 千伏电网建设工程投资 139 亿元，较 08 年增长 152.7%。08 年新增 750kv 变电容量 360 万千瓦安，预计 09 年达到 700 万千瓦安，共需 800kvGIS 40 个间隔。
- 值得注意的是，随着产能的大幅提高，公司的市场占有率预计会接近 40%，比 08 年的 24%，提高 15 个百分点。从而一举打破平高、西开、新东北电气相对平衡的局面，一枝独秀。

分析师

唐晓斌

+0755- 82364440

tangxb@lhq.com

表 1、国网、南网特高压电网建设预测							亿元			
	电压 (kv)	类型	功率 (kw)	预计 投产日期	招标情况	预计 总投资	2008		2009	
							投资 规模	新增 容量	投资 规模	新增 容量
国家电网										
高岭背靠背	500	直流	150	2008	已招标	22	8	150	-	-
中俄背靠背 I 期	500	直流	75	2008	已招标	11	2	75	-	-
灵宝扩建背靠背	500	直流	75	2009	已招标	11	5	-	6	75
呼伦贝尔-沈阳	500	直流	300	2009	已招标	70	5	-	25	150
俄罗斯-辽宁	500	直流	300	2010	已招标	70	5	-	15	-
宝鸡-德阳	500	直流	300	2010	已招标	70	5	-	30	150
向家坝-上海	800	直流	640	2011	已招标	180	12	-	30	-
晋东南-荆门（单回）	1000	交流	300	2008	已招标	56	15	300	-	-
宁东-山东	660	直流	400	2010	部分招标	104	-	-	15	-
葛洲坝-上海扩建	500	直流	300	2010	部分招标	70	-	-	15	-
宁夏-天津	500	直流	300	2010	未招标	70	-	-	15	-
山东-华东背靠背工程	500	直流	120	2011	未招标	20	-	-	5	-
山西-山东	500	直流	300	2011	未招标	70	-	-	5	-
锦屏-华东	800	直流	640	2012	未招标	180	-	-	10	-
晋东南-荆门 II 回	1000	交流	600	2009	未招标	100	-	-	30	75
淮南-芜湖-浙北-上海	1000	交流	1800	2009	未招标	150	-	-	30	-
南方电网										
云南-广东	800	直流	500	2009	已招标	150	30	-	40	250
云南昭通-广东惠东	1000	交流	400	2010	未招标	80	-	-	20	-

数据来源：南方电网、国家电网公告，联合证券研究所整理预测

表 2、06~08 年组合电器招标情况				间隔
	2006	2007	2008	
252kv 组合电器	404	1,004	1,360	
增长率		148.51%	35.46%	
平高电气	45	236	333	
增长率		424.44%	41.10%	
市场占有率	11.14%	23.51%	24.49%	
平高东芝	51	65	78	
增长率		27.45%	20.00%	
市场占有率	12.62%	6.47%	5.74%	
550kv 组合电器	194	96	231	
增长率		-50.52%	140.63%	
平高东芝	43	36	98	
增长率		-16.28%	172.22%	
市场占有率	22.16%	37.50%	42.42%	

数据来源：国家电网招标公告，联合证券研究所整理

联合证券股票评级标准

增 持	未来 6 个月内股价超越大盘 10%以上
中 性	未来 6 个月内股价相对大盘波动在-10% 至 10%间
减 持	未来 6 个月内股价相对大盘下跌 10%以上

联合证券行业评级标准

增 持	行业股票指数超越大盘
中 性	行业股票指数基本与大盘持平
减 持	行业股票指数明显弱于大盘

深 圳

深圳罗湖深南东路 5047 号深圳发展银行大厦 10 层
邮政编码: 518001
TEL: (86-755) 8249 2212 FAX: (86-755) 8249 2062
E-MAIL: lzrd@lhqz.com

上 海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 17 层
邮政编码: 200120
TEL: (86-21) 5010 6028 FAX: (86-21) 6849 8501
E-MAIL: lzrd@lhqz.com

免责声明

本研究报告仅供联合证券有限责任公司（以下简称“联合证券”）客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更。我们会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。某些交易，包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易，有很大的风险，可能并不适合所有投资者。

联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司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，还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。

我们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。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2009 年 联合证券有限责任公司研究所

未经授权，本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容，务必联络联合证券研究所客户服务部，并需注明出处为联合证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。