

湘财证券研究所

行业二部

刘正 分析师

执业编号: S0500511010001

联系人:

张俊

Tel: 021-68634518-8646

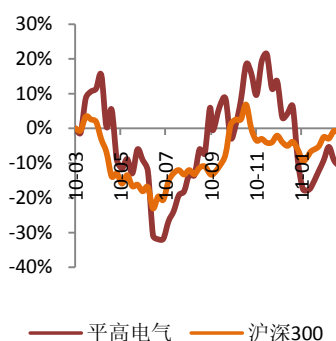
E-mail: zj3173@xcsc.com

当前股价: 11.65 元

基本资料

总股本 (百万): 818.9
流通股 (百万): 818.9
总市值 (亿): 95.4
10 年 EPS (元): 0.0063
10 年 BVPS (元): 3.27
资产负债率: 42.95%

近期平高电气走势



近期我们对平高电气做了访问, 和公司高管进行深入交谈, 对公司目前经营状况和未来发展有了一定的了解, 以下就是我们交流的主要内容:

□ 特高压是公司未来业绩弹性所在, 今年有望上两条线

公司综合各种信息, 认为今年特高压有望上马两条线, 一条是皖南到上海的一条线, 另外一条是蒙西到南京的一条线, 前者已经向发改委报批了, 有望3月份左右获得批准; 后者在年中的时候将会有明确的答复。第三条线如果快的话今年12月份可能获批, 但希望不大。公司预测如果上两条线的话, GIS将会有70个间隔的需求, 体量大概是60-70亿元, 按照目前三家主要公司平高电气、中国西电、新东北平均中标来看, 公司将获得20亿的市场份额。这将对公司业绩产生非常正面的影响, 但由于客户需求的原因, 公司相关产品大部分将在明年确认收入, 对公司今年业绩影响不大。特高压大规模铺开在近期的可能性还不大, 主要是发改委认为特高压关键设备的国产化率还不高, 高技术、高毛利的东西还主要是国外企业生产。虽然国产化率达到了70%, 但是特高压GIS的关键零件还是日本东芝供货的, 从金额上看, 外购零件的占比是大于30%的。

□ 常规产品 (220 千伏及以下产品) 毛利依旧在低位徘徊, 相对去年上半年已略有改善

常规产品的趋势是继续在低位徘徊, 目前看来要想回到集中招投标之前的水平可能性不大。去年一季度是招标价格最低, 比往年价格要低10-12%, 传到到公司业绩上, 2010年3季度出现单季度的亏损。之后国网调整了中标规则, 并不是最低价中标, 而是平均价格中标, 因此中标价格有所改观。但希望恢复到之前的价格是不太可能了。

□ 中电装备和东芝合作生产 GIS 零部件, 明年价格将有所降低

公司毛利率偏低是有其内在原因的。合资公司平高东芝的部分关键零配件一直是在国外采购, 相对于国内其他厂商, 零配件的采购成本是偏高的。去年中电装备和东芝注册成立合资公司, 生产零部件、绝缘件, 明年零部件价格将会有个明显的下降。预计相关成本能将25-30%。

□ 海外业务将从 9% 的占比提升至 30%, 交钥匙是主要业务形态

公司对海外这块业务也非常重视, 公司非常重视海外市场, 并进行了全面布局。海外还是希望依托中电装备一起出国。由于海外项目基本上都是要求交钥匙工程, 就需要全产业链都有所涉及的公司。中电装备正在积极整合, 许继、南瑞再加上公司, 形成一次、二次完整的产业链。海外象巴西、印度、菲律宾、非洲等都是我们的市场。远期看, 国网希望公司未来海外业绩和国内的占比达到1:1。

□ 业绩尚未明朗, 暂不予以评级

由于公司未来业绩非常依赖于特高压建设的规模和上马速度, 因此对公司未来业绩目前尚不好判断。与此同时结合公司去年下半年国家电网招投标情况, 今年上半年公司业绩不是非常乐观。暂不给予公司评级, 待后期有更加明确的事件出来之后再予以调整。