

电网投资增速明显,特高压引人注目

——特高压投资规划、特变电工业绩预告点评

相关研究

《特高压守得云开见月明》

发表日期 (2009/01/05)

事件

- 新浪网 1 月 16 日讯,国家电网副总经理舒印彪透露未来 3~4 年内国家电网将投资超过 1000 亿元人民币建设特高压输电线路。交流特高压方面,晋东南-南阳-荆门示范线路已于本月投入商业运行。直流特高压方面,目前向家坝-上海、锦屏-华东两条总投资 400 亿元的 $\pm 800\text{kV}$ 线路也在建设中。此外,根据规划国家电网在今后 2 至 3 年可投资 5500 亿元用于城农网建设与改造。其中,城网投资 3000 亿元,农网投资 2500 亿元。
- 特变电工 (600089) 1 月 16 日发布 08 年业绩预增公告,预计公司 2008 年度实现的净利润与 07 年度相比增长 70%~90%。

评论

- 国网 09 年开始,将大规模投资特高压电网已是不争的事实。而且在国家 4 万亿投资大背景下,政策扶植力度以及资金来源都得到了充分的保证。
- 从特高压电网的投资规模看,未来 3~4 年将投资超过 1000 亿元。但从国网的规划看,我们预计在两年内即可完成(详情请见我们 1 月 5 日的深度报告《特高压守得云开见月明》)。
- 即使按照 09、10 年特高压电网投资 800 亿元计算,其中变压器、GIS、换流阀、直流保护的也分别达到 57.4、39.4、16.5、9.8 亿元。
- 国网未来两年城农网建设与改造的投资将达到 5500 亿元,按照农网、城网占电网投资 50%的比例计算,09、10 年国网投资将超过 1.1 万亿元。保守估计,09 年国家电网投资 3000 亿元,比 08 年增长超过 30%。
- 特变电工预计 08 年净利润同比增长 70%~90%,EPS 约为 0.8 元,符合预期。目前,市场普遍关心 09 年公司是否会超预期。从目前电网投资结构看,这种可能性非常大。我们从两个方面进行探讨:
 - (1) 从中电联公布的数据看,08 年电网投资 2,878.7 亿元,比 07 年的 2,451.4 亿元增长 17.4%。17.4% 的投资增幅就已经撬动特变电工 70%~90% 的业绩增长,而 09 年 30% 的电网投资增速,为公司实现超预期提供了条件。
 - (2) 从 09 年开始,特高压电网将全面启动,这也使得电网投资的结构调整更加突出。电网投资中高电压等级比重的增大,一次设备的龙头企业将是最大的受益者。

分析师

唐晓斌

+755 - 82364440

tangxb@lhq.com

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。