

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

中电联透露, 2012 至 2013 年, 按照目前的需求增长和装机情况, 预计电力供需形势将比今年更加紧张, 电力缺口将进一步扩大。要解决这一问题, 除了就地增加电力供应能力方式外, 还要加快跨区电网建设项目。

“十五”规划以来, 国家实施西部大开发和西电东送战略, 通过跨区跨省电网, 逐步实现西部丰富的资源向东部负荷中心区输送, 在一定程度上解决了东部电力供应问题。截至 2010 年底, 西电东送三大通道输送能力已超过 7000 万千瓦, 比 2005 年增加一倍, 国家资源优化配置的格局在逐步形成。2010 年全年跨区送电量同比增长约二成二, 跨省输出电量同比增长一成二, 对确保全国电力供需平衡、调节不同区域季节性需求等起到了重要作用。但从目前来看, 跨区送电规模仍不能满足当前大范围资源优化配置的需求。在今年华东、华中、华北和南方电网缺口较大的情况下, 东北和西北地区还分别富余 1300 到 1400 万千瓦左右的电力, 由于受限于当前跨区跨省线路的输送容量, 已无法将这些富余电力输送到东部缺电地区, 造成电力富余(窝电)和缺电的情况同时存在而无法进行调剂。

中电联表示, 加快跨区电网建设项目, 将西部大煤电、水电、风电基地丰富的电力输送到东部负荷中心, 这样既解决西部电力富余问题, 也解决了东中部地区电力紧张问题, 从而实现由“单纯依靠煤炭运输”向“输煤输电并举”的转变, 以“就地平衡发展方式”向“大范围资源优化配置”发展方式的转变。

我们认为, 此次东部地区的缺电现象将成为特高压建设加速的一个很好的契机, 在交流和直流特高压中, 我们更看好直流特高压的建设, 交流特高压由于目前还属于实验性质的阶段, 还未全负荷运行, 待到真正能够稳定运行一段时间后才有可能大规模上马。因此我们还是坚持之前的观点, 看好点对点的直流特高压的输送方式。

直流特高压是指  $\pm 800\text{kV}$  以上的直流输电线路。 $\pm 800\text{kV}$  直流特高压的优势在于其输电能力是  $\pm 500\text{kV}$  的 2 倍, 这使得输电回路数量大幅减少。特高压直流输电系统中间不落点, 可点对点、大功率、远距离直接将电力送往负荷中心。在接收关系明确的情况下, 采用特高压直流输电, 实现交直流并联输电或非同步联网, 电网结构比较松散、清晰。

#### □ 利好中国西电、许继电气等公司

根据已经建成并投入使用的向家坝-上海的  $\pm 800\text{kV}$  直流特高压中标情况来看, 换流变压器共招标 56 台、招标金额为 27.2 亿元, 换流阀 2 套、招标金额 16.54 亿元, 控制保护设备 2 套、招标金额 2.74 亿元。从中标情况来看, 生产变压器及换流阀的中国西电受益最大中标换流阀及换流变压器达到 13 亿元; 许继集团和许继电气也受益较多, 中标换流阀和控制保护设备, 共计 9.64 亿元; 其次是特变电工, 中标 8.3 亿元; 另外天威保变中标 8 台换流变压器, 共计 4.44 亿元。因此我们看好中国西电、许继电气、特变电工及天威保变, 它们将会因此受益。

对应利好上市公司中的中国西电、特变电工、许继电气、天威保变, 特别是能够同时生产换流阀及变压器中国西电, 去年在南网的溪洛渡-广东及糯扎渡-广东两条直流输电线路中中标 28 亿元, 近期国网的锦屏-苏南的 14 亿元。公司中期业绩不会很好, 但已经签订的这几个单子已经锁定了明年的业绩, 我们还是长期看好公司的

发展。公司股价爆发点在于特高压直流线路获批速度加快。今年 4 月 13 日，国家电网公司和巴西国家电网公司在京签署合作协议，宣布将采用中国特高压直流输电技术建设巴西的美丽山水电站输电项目，不但带来很好的经济效应，而且还会带来一个标杆效应。我们预计，未来将会有更多的特高压项目走向国门。

表 1、向上线中标情况

| 大类产品    | 产品名称   | 公司名称   | 金额(亿元) | 数量    |
|---------|--------|--------|--------|-------|
| 直流设备    | 换流变压器  | 特变电工   | 8.3    | 18 台  |
|         |        | 天威保变   | 4.44   | 8 台   |
|         |        | 中国西电   | 4.82   | 10 台  |
|         |        | ABB    | 4.82   | 10 台  |
|         |        | 西门子    | 4.82   | 10 台  |
|         | 换流阀    | 许继集团   | 8.27   | 1 套   |
|         |        | 中国西电   | 8.27   | 1 套   |
|         | 控制保护设备 | 许继集团   | 1.37   | 1 套   |
|         |        | 南瑞继保   | 1.37   | 1 套   |
|         | 平波电抗器  | 北京电力设备 | 0.93   | 18 台  |
|         | 直流场设备  | ABB    | 5      | -     |
|         |        | 其他国有企业 | 15     | -     |
|         | 总计     |        | 67.41  | -     |
| 交流设备    |        |        | 28     | -     |
| 铁塔      |        |        | 18.4   | 23 万吨 |
| 其他设备与施工 |        |        | 60     | -     |
| 总投资金额   |        |        | 173.81 |       |

数据来源：国家电网、湘财证券研究所

**分析师声明:**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。

本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

**湘财证券投资评级体系**

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

**重要声明**

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。