

特高压将成电力设备行业投资新主线

□长城证券 徐超 张霖

特高压是今年电力设备板块投资的一大主线,特高压直流水对点输电和交流“三华”联网将对国家能源战略提供强有力支持,同时也能提升国内电力设备制造水平。国家公司的特高压计划进入国家“十二五”规划,意味着已经进一步扫清了舆论压力、停止了各方面的争论,特高压的建设将在安全稳定的前提下稳步推进。

2004年11月国网公司提出建设特高压电网,到目前为止,历经六年多的努力,相继成功建设了晋东南-南阳-荆门特高压交流和向家坝-上海直流示范工程,形成了一整套特高压创新体系。但是回顾整个特高压建设历史,其中充满了争议和各方面的博弈。

到了2011年,晋东南-南阳-荆门特高压交流扩建项目稳步推进,国家电网将特高压交直流项目纳入了其“十二五”发展的重中之重,2011年工作计划提出“一投一建三开四促四推进”。

特高压的优越性主要体现在以下几个方面。首先是输煤和输电方式的转变,我国煤炭地域分布不均,导致铁路长期忙于大规模运输煤炭,铁路运输一直面临巨大压力,全国性煤电运紧张状况反复出现。特高压输电的发展,将显著缓解铁路、公路运输压力,应对各种不确定因素的能力显著增强。

其次,特高压为我国清洁能源发展提供支持。我国“三北”地区风电消纳能力有限,如果定位于“省分分区”就近消纳,弃风现象严重,将造成极大浪费。

加快发展特高压输电,可以扩大风电的消纳范围,保障风电的高效利用,将由于弃风损失的电量降低到1%以下,以提高经济效益。

最后,特高压交直流项目的建设可以显著提高国内电力设备企业的国际竞争力。

国家“十二五”规划纲要中提到,适应大规模跨区输电和新能源发电并网的要求,加快现代电网体系建设,进一步扩大西电东送规模,完善区域主干电网,发展特高压等大容量、高效率、远距离先进输电技术,依托信息、控制和储能等先进技术,推进智能电网建设,切实加强城乡电网建设与改造,优化电网供电能力和供电可靠性。”我们对此的解读是:特高压直流按计划推进,部分线路甚至提前建设;特高压交流在满足国产化率的前提下可以发展,项目的前景较以往更加清晰和确定。

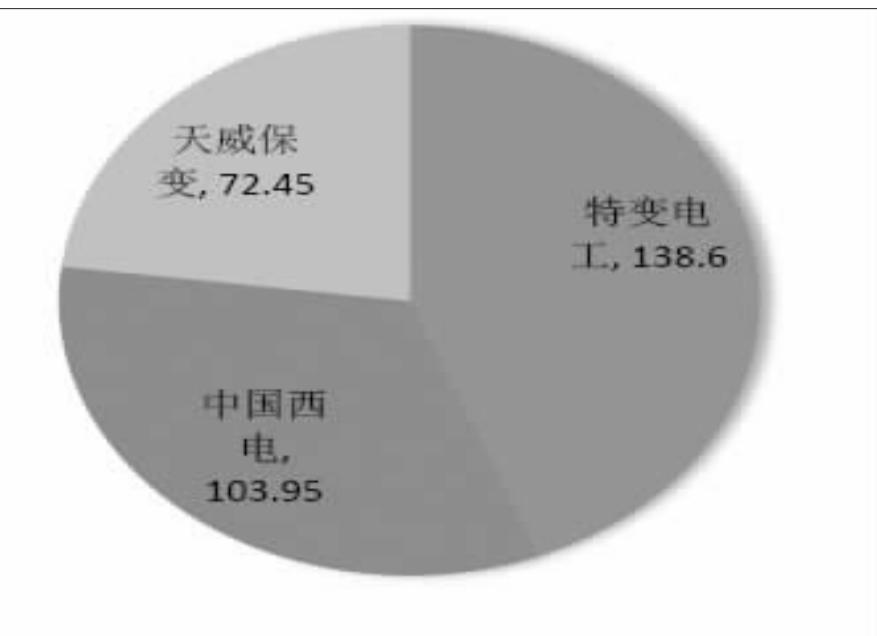
“十二五”期间换流变压器市场规模大约在315亿元左右,根据国网项目的中标情况,我们预测特变电工将占到44%的市场份额,中国西电占到33%的市场份额,余下的归天威保变,预计三大变“十二五”期间换流变压器的订单金额可分别达到139亿元、104亿元和72亿元。

换流阀是直流输电另一大主设备,我们预计未来主要参与者只有中国西电和许继集团,综合考虑国网、南网的直流项目,我们认为两家公司将各占一半的市场份额,“十二五”期间的设备合同金额在143亿元左右。此外,变压器和电抗器预计2012年前合计带来设备订单59亿元。

“十二五”期间电网公司直流建设规划

线路	电压级别	起点	落点	容量(MVA)	投运时间	美流变金额(亿)	换流阀金额(亿)
宁东-山东	±600kV	银川东	青岛	4000	2011	10.0	9.0
青藏直流	±400kV	格尔木	拉萨	1500	2012	7.6	3.5
锦屏-苏南	±800kV	锦屏	苏南	7200	2012	20.2	13.1
宁东-浙江	±800kV	宁东	绍兴	7200	2012	20.2	13.4
晋北-广东	±800kV	晋北	江门	5000	2012	11.0	12.8
溪洛渡-广东	±500kV	溪洛渡	广东	6400	2013	12.8	14.3
蒙西-山西	±500kV	蒙西	山西	6100	2013	12.8	14.3
蒙古-天津	±600kV	锡盟	宝坻	4000	2013	10.0	9.0
溪洛渡-浙江	±800kV	溪洛渡	杭州	7200	2013	20.2	18.4
哈密-河南	±1100kV	哈密	郑州	10000	2014	30.0	27.0
晋蒙-山东	±800kV	晋北	德州	7200	2014	20.2	18.4
淮南-重庆	±1100kV	淮南	重庆	10000	2015	30.0	27.0
祁长-山东	±600kV	祁长	临沂	4000	2015	10.0	9.0
蒙西-江苏	±800kV	晋格尔	徐州	7200	2015	20.2	18.4
宝清-唐山	±800kV	宝清	唐山	7200	2015	20.2	18.4
酒泉-湖南	±800kV	酒泉	株洲	7200	2015	21.0	19.1
皖东-江西	±800kV	皖东	新余	7500	2015	21.0	19.1
锡盟-无锡	±800kV	锡盟	无锡	7200	2016	20.2	18.4
合计				315.3	295.5		

换流变压器“十二五”订单金额预测(单位:亿元)



中国西电将受益于特高压建设

□民族证券 符彩霞

根据国网公司最新的十二五规划,十二五期间特高压建设投资计划为5000亿元,到2015年国网公司将建成“三纵三横”的特高压交流骨干网架和11项特高压直流输电工程。

交流方面,十二五将建设三纵三横一环网共37座特高压交流变电站,变电容量2.4亿千伏安,交流线路2.4万千米,预计总投资2700亿元左右。根据已建设的晋东南-荆门试验线路估算,百万伏变压器与配套并联电抗器合计为160.58亿元。开关方面,晋东南-荆门试验线与扩建共招标百万伏GIS开关15间隔,平均一个间隔超过1亿元,总计超过15亿元。

未来37座交流变电站按每站百万伏GIS用量10个间隔估算,则共需百万伏GIS370亿元左右。

直流方面,十二五国网和南网至少将建直流输电工程13项,换流站26座。由十一五期间已建成的直流输电工程估算,预计需换流阀52套约312亿元左右。换流变按每站需40台、每台4000万元左右估算,预计需换流变1000台约400亿元左右。直流场设备按占设备投资的10%估算,大约需要180亿元左右。

在晋东南-南阳-荆门1000kV的特高压交流输电线路中,设备国产化率超过90%,参与企业有100多家。控制保护、监控、计量系统分别被许继电气、北京四方和南瑞继保获得。

中国西电与平高电气、新东北电气一起瓜分了晋东南-荆门线的6个高压开关间隔订单,3家公司各获得2个间隔,在晋东南-荆门扩建线招标的9个GIS间隔中,3家公司再次均分。变压器方面,晋东南-荆门试验线的百万伏变压也基本为3家公司均分。因此我们预计中国西电在未来的特高压交流建设中,有望获得其中1/3的百万伏变压器及配套电抗器的订单和1/3的百万伏GIS订单,分别为37亿元左右、16亿元左右和120亿元左右。如果将电抗器合并到变压器业务中,相当于百万伏变压器业务订单为53亿元左右,百万伏GIS订单120亿元左右。

我们收集了近年建设的直流输电线路主要设备如控制保护系统、换流阀、换流变以及直流场设备的供应情况。换流阀方面,中国西电共获得了灵宝背靠背1套,贵广二回路1套、云广线1套、向上线1套、德阳-宝鸡线2套、呼伦贝尔-辽宁2套共计8套订单,市场份额50%左右。换流变方面,由于数据不全,我们估计公司有望占到30%左右的市场份额。直流场设备方面,公司获得了德阳-宝鸡线的全部直流场设备。在南网最近招标的溪洛渡-广东线和糯扎渡-广东线中,公司共获得28亿元的换流阀、换流变和直流场设备订单。综上所述,我们预计公司未来有望获得50%的换流阀设备订单、30%的换流变设备订单和30%左右的直流场设备订单,分别为150亿元、120亿元和54亿元左右。

评级简报 | Report

金山股份(600396)

财务压力有望缓解

华泰联合发表研究报告指出,公司拟向特定对象非公开发行股票不超过1.5亿股,控股股东东方新能源拟认购本次发行数量的29.8%。发行价格不低于8.20元/股,募集资金净额不超过12亿元(扣除发行费用后)。考虑到华电集团以及金山股份的资产负债情况,此次募集资金方式以及资金投向实属较为契合的选择,基本符合的判断。通过此次增发,缓解公司部分财务压力,同时实现规模再次增长。出售南票股权,除却业绩“地雷”。内外并举,双轮驱动成长。预计公司2010-2012年EPS分别为0.07、0.56、0.67元,维持买入评级。

海印股份(000861)

项目获批提升竞争力

东方证券发表研究报告指出,全资子公司北海高岭科技有限公司于近期收到广西壮族自治区科学技术厅下发的《关于下达千亿元产业重大科技攻关工程的通知》,其申报的《近海环境下耐热性桥梁混凝土材料体系的开发研究》被列入广西壮族自治区科技计划的“2011年千亿元产业重大科技攻关工程项目”的237个项目之一。上述项目获得审批通过后,公司将得到政府相关财政补贴支持,进一步加快公司在高

岭土领域的研发及突破,提升公司竞争力。预计2011-2012年酒店式公寓销售分别贡献EPS0.38和0.49元(如能分别完成3栋和3栋结算)。认为目前公司股价存在较明显的低估,维持公司买入评级。

中国平安(601318)

三大主业业绩优异

中信证券发表研究报告指出,中国平安是国内上市公司中唯一一家综合金融集团,三大主业保险、银行和投资均取得非常优异的业绩,使得公司无论净利润增速还是净资产增速均在上市保险公司中处于第一位。这种综合金融架构带来的优势也是主要竞争对手难以模仿的。对于保险主业,虽然受行业性因素影响,公司寿险业务净利润如主要竞争对手一样出现负增长,但公司财险利润爆发式增长足以弥补寿险净利润下降;对于银行主业,内涵和外延增长都非常优异;对于投资主业,平安证券受益IPO承销利润大幅增长,信托业务进入盈利释放期,增速显著快于保险主业。小幅下调中国平安2011-2012年EPS2.88元(此前2.92元)和3.70元(此前3.75元)。综合以上考虑,维持中国平安买入”投资评级,目标价下调至69.87元。

保税科技(600794)

罐容扩张不会止步

中信建投发表研究报告指出,对

全资子公司扬子江化学品运输公司增资1500万;同时长江国际扩建10万立方储罐。增资运输公司有助于质量控制和公司业务发展,扩建10万立方储罐将使明后年业绩再上台阶。大股东扶持下的罐容扩张步伐不会停止。此次投资后,公司目前已经没有可供扩容的土地。但是判断,作为国资控股下的区域龙头,公司在并购和资源获得方面存在一定优势。罐容扩张步伐不会停止。调升明后年盈利预期,维持买入评级,并给予2012年25倍PE21.50元的定价。

恒生电子(600570)

成长动力推动业务增长

东方证券发表研究报告指出,公司当前正基于在交易系统领域的垄断优势进行业务拓展,拓展期有较大的投入,但是看好恒生电子的核心逻辑——在传统交易系统领域高市占率和高转换成本带来的“护城河”没有被动摇的迹象,因此预期公司长期向好的趋势不会改变。五方面的成长动力推动公司未来业务持续增长。作为有定价权而非依靠人力成本差价盈利的公司,公司的人均净利润是主要软件公司中最高水平的,认为目前人力成本上升的趋势不会对公司构成长期困扰,更不会侵蚀公司的盈利能力。预测公司2011-2013年的每股盈利分别为0.46元、0.62元、0.78元,维持公司买入评级。

窝轮点金 | Warrant

和黄认购证有望继续冲高

□香港智远投资咨询

昨日港股收盘大幅上扬,市场交投活跃,投资者追逐业绩较好的公司股份带动大市整体上扬,成交量放大至890亿港元,整体市况令投资者较为欣慰。

港股近段时间走强亦受到外围股市的带动,美国经济的增长势头迅猛,美联储公布的经济指标多数表现良好,投资者从中看到美国经济未来,经济前景乐观,美股持续走高。不过市场气氛也保持着一分谨慎,近段时期虽然利比

亚局势有缓和迹象,日本核危机的影响也开始弱化,但事态的发展仍存在较大变数,并且油价虽然有所回落,但仍处于高位运行,通胀问题仍然对市场形成困扰。最近有传闻称美联储的宽松货币政策或适时而止,美股在连续上涨之后,短期的回吐压力渐升。

和记黄埔00013.HK公布业绩,纯利升47%至200.4亿港元,全年派息1.92港元,按年增11%,好于市场预期。业绩结果刺激投资者对和黄的追捧热度激增,昨日和黄盘中大幅拉升,收盘上涨5.12%至93.35港元。市场预期随着3G业务广泛开展,和黄今后的盈利增长或仍保持强劲,过去10个交易日流入和黄的资金超过1.38亿港元,市场明显看好。从技术走势上看,突破BOLL通道中轴线后大幅拉升,逼近通道上轨,而各均线也逐渐走出强势,股价后期有望继续惯性上冲。若看好和黄的投资者可留意其认购证2629,行使价102.88港元,实际杠杆13.63倍,2011年5月底到期。提醒投资者,权证投资风险巨大,可能导致本金的全部损失。

专家在线 | Online

问:以13元买入深天健(000090)是否有望解套?

广州万隆凌学文:公司是深圳国资委控股企业,主营市政工程、建筑施工、房地产开发和投资开发等业务。公司全资的市政总公司在土地一级开发和市政建设方面具备优势,目前公司已经成立专门部门,努力争取深圳前海建设项目,作为深圳市政工程建设的龙头,具备受益于前海开发的潜力,后市表现值得继续跟踪。

问:升达林业(002259)后市如何操作?

广州万隆凌学文:公司在林业领域实行“林板一体化”发展战略,具有较强的自主创新能力。公司从2008年开始逐步转变盈利模式,由原来的单一地板业务转变为林、纤维板、地板多业务共同发展的多元化经营模式,目前主营业务为强化地板、实木地板、实木复合地板、竹地板等木地板的研发、生产与销售以及林木种植业务。受销售收入优惠政策影响,公司2010年实现净利润3606.4万元,同比大幅增长146.01%。业绩增长作为股价上涨的驱动力,预计该股经过近期的蓄势整理之后仍有上涨潜力。

问:南京熊猫(600775)后市表现如何?

广州万隆凌学文:公司主营业务为开发、生产和销售卫星通信产品、移动通信产品、电子装备产品、电子智能产品和电子制造业务等,公司实际控制人是国资委、中国信息产业集团公司和省国信共同投资成立的南京中电熊猫信息产业有限公司,具有央企整

合题材,有望成为后市表现的重要看点之一。

问:广州友谊(000987)能否继续持有?

广州万隆凌学文:公司是广州本地商业百货龙头,具有良好的经营能力和较强的成本控制能力。2010年11月18日正式开张的金店地理位置优越,有望成为未来业绩增长突出亮点,作为国内商业零售巨头之一,其成长潜力及未来表现仍然值得期待。

问:柳化股份(600423)后市如何操作?

广州万隆凌学文:公司是国内具有先进清洁煤气化技术装置的煤化工企业,一直致力于打造上下游一体化的产业链条,完善产品结构。目前公司的煤化工产业链较完整,可依据市场的需求变化及时进行产品结构调整,可以有效抵抗市场波动风险。去年公司有效地增加了现有装置的产出效率,提高了产品产量,并及时调整产品结构,提高产品盈利水平,同时部分产品市场好转,销售价格和销售数量均有所增长,使得盈利能力得到增强,去年实现净利润同比增长1.6倍。公司良好的基本面吸引了部分基金、券商、保险及QFII等机构的参与,预计后市存在一定的上涨潜力。

问:兰州民百(600738)后市是否应该卖出?

民生证券叶志刚:红楼集团接手后对公司支持力度很大,包括注入富春江上市公司持续盈利;汇集各种资源对百货业务进行了品牌调整和品类升级改造,提升亚欧百货的定位;公

司新酒店餐饮业务如期开业,获得公司新利润增长点;取得政府支持,为红楼时代广场争取最好的规划。公司各项业务在民营企业激活机制下,经过这些年的耕耘获得了明显的提升,从2008年期间费用率19.48%下降到2010年三季度的14.09%,2010年业绩的超预期提升就是改革见效最好的证明。公司旗下有两家餐饮和两家酒店,均位于兰州市中心区域城关区。集团旗下资产优良,有未来注入预期。大股东红楼集团的主要业务包括现代商贸、批发市场、旅游和宾馆酒店四大块。二级市场上,该股调整已久,近期出现补涨,但补