

# 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,特高压直流点对点输电和交流“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“分省分区”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,适应大规模跨区域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。

岭士领域的研发及突破,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,内涵和外延增长均非常优异;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

“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	换流变金额(亿)
宁东-山东	±660kV	银川东	青岛	4000	2011	10.0
青藏直流	±400kV	格尔木	拉萨	1500	2012	2.6
锦屏-苏南	±800kV	锦屏	苏南	7200	2012	20.2
宁东-浙江	±800kV	宁东	绍兴	7200	2012	20.2
锦苏浙-广东	±800kV	贵州	江门	5000	2012	11.0
溪洛渡-广东	±500kV	溪洛渡	广东	6400	2013	12.8
蒙西-天津	±660kV	额济纳	宝坻	4000	2013	10.0
溪洛渡-浙江	±800kV	溪洛渡	浙江	7200	2013	20.2
哈密-河南	±1100kV	哈密	郑州	10000	2014	30.0
喀麦-山东	±800kV	喀伦贝尔	德州	7200	2014	20.2
淮东-重庆	±1100kV	淮东	重庆	10000	2015	30.0
德长-山东	±660kV	德长	临沂	4000	2015	10.0
蒙西-江苏	±800kV	准格尔	溧阳	7200	2015	20.2
宝清-唐山	±800kV	宝清	唐山	7200	2015	20.2
酒泉-湖南	±800kV	酒泉	株洲	7200	2015	21.0
皖东-江西	±800kV	皖东	抚余	7200	2015	21.0
锡盟-无锡	±800kV	锡盟	无锡	7200	2016	20.2
合计						315.3

□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,百万伏变压器及配套并联电抗器合计为160.58亿元。开关方面,晋东南—荆门试验线与扩建线共招标百万伏GIS开关15间隔,平均1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100kV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。



## 中国西电将受益于特高压建设

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实际的选择,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项目的通知》,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》被列入广西壮族自冶区科技计划的“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

## ■ 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,投资者追逐业绩较佳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,美国经济的成长势头迅猛,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,近段时间虽然利比

## ■ 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任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:公司在林业产业领域实行“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等影响,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日正式开张的国金店地理位置优越,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)后市是否应该出售?

民生证券 叶志刚:红楼集团接手后对公司支持力度很大,包括注入富春江保上市公司持续盈利;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

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然保持强健,过去10个交易日流入和黄好仓的资金超过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颓势,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26269,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。

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年第三季度的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,均位于兰州市中心城区城关区。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,但补涨空间预计有限,建议适当高抛。

问:新大陆(000997)还有上升空间吗?

民生证券 叶志刚:公司主营的信息识别类业务作为物联网和智能系统发展的关键环节拥有广阔的发展前景,未来的机会在于与各行业产业链的融合,下游应用的拓展程度决定了公司作为上游设备提供商的发展空间和速度。短期内国内物联网发展仍将处于下游需求相对不充分的状态。信息识别类产品仍然处于导入期,业务进展对重点项目的依赖性较大,存在进展低于预期的风险。从估值上看,目前该股估值较高,且业绩还未迎来释放的时期,后市建议换股操作。(民生证券:叶志刚S0100610120002;广州万隆:凌学文A0580206010014)

实时解盘,网上答疑,请登录中证网(http://www.cs.com.cn)专家在线栏目

股市有风险,请慎重入市。 本版股市分析文章,属个人观点,仅供参考,股民据此入市操作,风险自担。