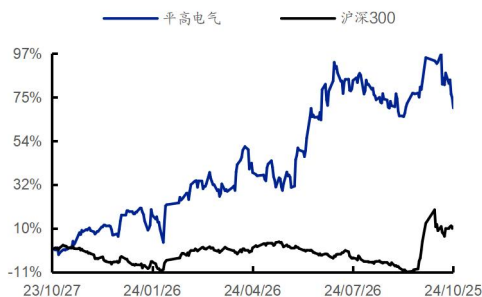


研究所:
 证券分析师: 李航 S0350521120006
 lih11@ghzq.com.cn
 证券分析师: 王刚 S0350524020001
 wangg06@ghzq.com.cn

公司业绩保持快速增长, 有望受益国内电网建设高景气

——平高电气 (600312) 2024 年三季度报点评

最近一年走势



相对沪深 300 表现

表现	1M	3M	12M
平高电气	-5.8%	-5.3%	78.2%
沪深 300	16.3%	16.4%	12.9%

市场数据

当前价格 (元)	18.13
52 周价格区间 (元)	10.52-22.90
总市值 (百万)	24,600.98
流通市值 (百万)	24,600.98
总股本 (万股)	135,692.13
流通股本 (万股)	135,692.13
日均成交额 (百万)	774.31
近一月换手 (%)	2.71

相关报告

《平高电气 (600312) 2024 年半年报点评: 公司业绩维持快速增长, 有望持续受益国内电网建设高景气 (买入) *电网设备*李航, 王刚》——2024-09-02

《平高电气 (600312) 2023 年年报点评: 国际业务扭亏为盈, 公司有望受益特高压持续高景气 (买入) *电网设备*李航, 王刚》——2024-04-17

《平高电气 (600312) 2023 年三季度业绩点评:

事件:

平高电气 2024 年 10 月 22 日发布 2024 年三季度报告: 2024 年前三季度, 公司实现营收 79 亿元, 同比+6%; 归母净利润 8.6 亿元, 同比+55%; 扣非归母净利润 8.5 亿元, 同比+55%; 销售毛利率 24.3%, 同比+4.3pct; 销售净利率 11.7%, 同比+3.3pct。

其中, 2024Q3, 营收 28.4 亿元, 环比-5%, 同比+8%; 归母净利润 3.2 亿元, 环比+6%, 同比+48%; 扣非归母净利润 3.2 亿元, 环比+4%, 同比+46%; 销售毛利率 25.6%, 环比+3.2pct, 同比+4.2pct; 销售净利率 12.2%, 环比+1.6pct, 同比+3.1pct。

投资要点:

- **2024Q3 公司盈利增长快于营收增长, 盈利能力同比提升。** 2024Q3, 公司营收实现个位数同比增长, 归母净利润和扣非归母净利润同比增速接近 50%, 盈利能力大幅提升, 我们推测主要系高毛利的 1100kV 和 800kV 产品交付量同比大幅提升。
- **电网建设保持高景气, 公司有望持续受益。** 据国家能源局数据, 2024 年前三季度, 我国电网工程完成投资 3982 亿元, 同比增长 21.1%。根据国家电网信息, 前阶段受制于极端天气停工避险等原因, 部分任务递延至四季度, 电网基建有望加速。公司作为电网主设备供应商, 有望受益于电网持续保持高景气。
- **盈利预测和投资评级:** 公司是国内高压开关龙头企业, 预计 2024-2026 年公司有望实现营业收入 123/140/158 亿元, 同比增速分别为+11%、+13%、+13%; 归母净利润为 12.2/15.0/17.4 亿元, 同比增速分别为+49%、+23%、+16%, 当前股价对应 PE 分别为 20X、16X、14X。公司业绩有望保持稳健较快增长, 我们维持公司“买入”评级。
- **风险提示:** 宏观及政策风险, 国际化运营风险, 市场竞争风险, 财务及汇率风险, 电网投资不及预期。

业绩高增，特高压领域优势地位显著（买入）*电网设备*李航——2023-10-21

《平高电气（600312）2023年半年报业绩点评：国内开关领军企业，业绩符合预期（买入）*电网设备*李航》——2023-08-20

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	11077	12346	13977	15832
增长率(%)	19	11	13	13
归母净利润（百万元）	816	1217	1502	1740
增长率(%)	284	49	23	16
摊薄每股收益（元）	0.60	0.90	1.11	1.28
ROE(%)	8	11	13	13
P/E	21.11	20.21	16.38	14.14
P/B	1.72	2.27	2.09	1.90
P/S	1.55	1.99	1.76	1.55
EV/EBITDA	9.38	11.76	9.23	7.44

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：平高电气盈利预测表

证券代码:	600312		股价:	18.13	投资评级:	买入	日期:	2024/10/25	
财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E	每股指标与估值	2023A	2024E	2025E	2026E
盈利能力					每股指标				
ROE	8%	11%	13%	13%	EPS	0.60	0.90	1.11	1.28
毛利率	21%	24%	25%	24%	BVPS	7.39	7.98	8.69	9.52
期间费率	6%	7%	7%	6%	估值				
销售净利率	7%	10%	11%	11%	P/E	21.11	20.21	16.38	14.14
成长能力					P/B	1.72	2.27	2.09	1.90
收入增长率	19%	11%	13%	13%	P/S	1.55	1.99	1.76	1.55
利润增长率	284%	49%	23%	16%					
营运能力					利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
总资产周转率	0.58	0.58	0.60	0.61	营业收入	11077	12346	13977	15832
应收账款周转率	1.89	1.81	1.83	1.83	营业成本	8708	9368	10532	11963
存货周转率	5.92	4.81	4.30	5.41	营业税金及附加	91	105	118	134
偿债能力					销售费用	451	531	573	633
资产负债率	48%	49%	49%	49%	管理费用	323	432	461	507
流动比	1.53	1.59	1.64	1.67	财务费用	-92	-95	-105	-129
速动比	1.31	1.27	1.35	1.44	其他费用/(-收入)	524	580	629	681
					营业利润	1000	1489	1837	2130
资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	营业外净收支	3	4	3	3
现金及现金等价物	5001	5241	6455	8195	利润总额	1002	1493	1841	2133
应收款项	6555	7245	8225	9308	所得税费用	82	125	153	178
存货净额	1426	2472	2428	1994	净利润	921	1368	1688	1955
其他流动资产	1533	1885	2051	2344	少数股东损益	105	150	186	215
流动资产合计	14515	16843	19159	21841	归属于母公司净利润	816	1217	1502	1740
固定资产	2134	2070	2019	1984					
在建工程	90	108	142	218	现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
无形资产及其他	2803	2612	2566	2541	经营活动现金流	2504	839	1906	2559
长期股权投资	617	617	617	617	净利润	816	1217	1502	1740
资产总计	20159	22250	24503	27202	少数股东损益	105	150	186	215
短期借款	216	0	0	0	折旧摊销	388	248	229	201
应付款项	7438	8618	9458	10543	公允价值变动	0	0	0	0
合同负债	1250	1245	1465	1639	营运资金变动	1064	-773	-7	415
其他流动负债	605	749	783	882	投资活动现金流	-439	-5	-162	-206
流动负债合计	9509	10612	11706	13063	资本支出	-110	-263	-197	-248
长期借款及应付债券	0	0	0	0	长期投资	-329	0	0	0
其他长期负债	161	201	201	201	其他	0	258	35	42
长期负债合计	161	201	201	201	筹资活动现金流	-300	-596	-529	-613
负债合计	9670	10813	11908	13264	债务融资	-145	-209	0	0
股本	1357	1357	1357	1357	权益融资	0	1	0	0
股东权益	10489	11437	12595	13937	其它	-155	-388	-529	-613
负债和股东权益总计	20159	22250	24503	27202	现金净增加额	1766	239	1215	1740

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

【电新小组介绍】

李航，首席分析师，曾先后就职于广发证券、西部证券等，新财富最佳分析师新能源和电力设备领域团队第五，卖方分析师水晶球新能源行业前五，新浪财经金麒麟电力设备及新能源最佳分析师团队第四，上证报最佳新能源电力设备分析师第三等团队核心成员。

邱迪，联席首席分析师，中国矿业大学（北京）硕士，电力电子与电气传动专业，4年证券从业经验，曾任职于明阳智能资本市场部、华创证券等，主要覆盖新能源发电、储能等方向。

王刚，分析师，华中科技大学博士，电气工程专业，4年电网企业实业经历，具有能源战略与政策研究经验，主要覆盖电气设备及储能等方向。

李铭全，分析师，浙江大学硕士，能源环境工程专业，2年证券从业经验，主要覆盖新能源汽车、储能等方向。

张竞元，研究助理，伦敦政治经济学院硕士。2024年加入国海证券，覆盖储能等板块。

【分析师承诺】

李航，王刚，本报告中的分析师均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，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。