



电气设备 高低压设备

## 受益于特高压拉动，业绩符合预期——大连电瓷(002606)公司点评

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	204/148
总市值/流通(百万元)	4,682/3,395
12 个月最高/最低(元)	22.95/10.15

### 相关研究报告:

证券分析师: 张学

电话: 01088321528

E-MAIL: zhangx@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190511030001

联系人: 雷强

Certified ERP FRM

执业资格证书编码: S1190115090028

证券分析师: 刘晶敏

电话: 01088321616

执业资格证书编码: S1190516050001

**事件:** 1月26日，公司发布《2016年度业绩预告修正公告》，公告指出，预计2016年净利润8600万元-9700万元，比上年同期增长132.88%-162.67%。

### 点评:

**特高压建设有利于绝缘子行业。**2016年是国家“十三五”的开局之年。我国“十三五”规划纲要表明，在12条大气污染防治输电通道外，建设西南、西北、华北、东北等电力外送通道，实现各级电网协调发展。实施中，国家电网公司拟投资2.7万亿元，在2020年前建成东部、西部同步电网，完成22项特高压交流和19项直流工程，加快推进配电网升级改造。以上表明，未来五年电网建设投资总体量加大，投资配置向智能化、高等级方向倾斜，电工装备企业面临难得的市场契机，绝缘子行业仍处于大有作为的战略机遇期。同时，2016年公司相继中标锡盟-泰州、上海庙-山东、榆横-潍坊、扎鲁特-青州4条线路，累计金额约3.2亿元。中标扎鲁特-青州特高压项目瓷绝缘子9580万元，扎鲁特-青州项目招标瓷绝缘子共计4包，交货期为2016年12月30日。大连电瓷作为绝缘子行业的龙头企业，将会充分收益于特高压建设所带来的市场机遇。

**悬瓷绝缘子和复合绝缘子销售倍增，有力保障业绩高增长。**悬瓷绝缘子因其生产工艺复杂及投资巨大，为该行业树立起较高的技术和资金壁垒，特高压领域的准入门槛则更高；因此未来较长时间内，悬式瓷绝缘子的高端市场尤其特高压市场竞争仍较为平稳。随着国家电力建设地高速发展以及玻璃及复合绝缘子厂家的快速崛起，目前已形成了瓷绝缘子、玻璃绝缘子及复合绝缘子三分天下的行业竞争格局。现在高端的只有四家，行业标准高。从中标的情况来看，大连电瓷一直处于龙头地位。2016年上半年，悬瓷绝缘子和复合绝缘子收入分别同比增长179.5%和369.09%，毛利分别增长7.99%和7.2%。从分地区看，国内销售同比增长114.78%，毛利比上年同期增长11.55%，国外销售同比增长87.62%，毛利增长5.64%，有利的保证了业绩的高增长。

**实际控制人变更，打开公司多元化空间。**2016年3月，公司原大股东转让4000万股，占公司总股本的19.61%，受让方为阜宁意隆磁材，其实际控制人朱冠成、邱素珍名下拥有多项稀土储备、分离、加

工和磁性材料生产相关资产，未来上市公司业务结构调整预期较为强烈，公司有望实现多主业并行的模式，将打开公司多元化发展空间。

**盈利预测。**在特高压建设不断释放和实际控制人变更背景下，公司业务规模不断扩大，有望迎来持续性增长。预测公司 2016-2018 年 EPS 分别为 0.48、0.57 和 0.70，鉴于目前股价处于高位，继续予“增持”评级。

#### 风险提示

特高压建设不达预期

	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	608.87	810.82	954.46	1,113.28
净利润(百万元)	36.93	93.38	116.85	142.57
摊薄每股收益(元)	0.18	0.48	0.57	0.70

资料来源：Wind 一致性预期，太平洋证券

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



**太平洋证券**  
PACIFIC SECURITIES



### 研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远企业号 D 座

电话: (8610)88321761/88321717

传真: (8610) 88321566

### 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其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。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。