

**推荐**（维持）**签署多晶硅大单，业绩有望保持高增**

风险评级：中风险

特变电工（600089）动态点评

2021年9月23日

黄秀瑜（SAC 执业证书编号：S0340512090001）

电话：0769-22119455 邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

研究助理：刘兴文（SAC 执业证书编号：S0340120050004）

电话：0769-22119416 邮箱：liuxingwen@dgzq.com.cn

**事件：**

9月22日，特变电工(600089)发布公告称，公司控股子公司新特能源股份有限公司及其控股子公司新疆新特晶体硅高科技有限公司、内蒙古新特硅材料有限公司（以下统称新特能源公司）与双良硅材料（包头）有限公司（以下简称双良硅材料公司）签署了《多晶硅战略合作买卖协议书》，双良硅材料公司将于2022年1月至2026年12月期间向新特能源公司采购原生多晶硅82,200吨。

**点评：**

**多晶硅价格保持高位，带动公司今年业绩保持高增。**根据公告，如按照硅业分会最新公布的单晶致密料成交均价测算，协议总金额预计约人民币154.58亿元（不含税），占公司2020年度经审计营业收入约35.06%，协议有效期内年均执行金额占公司2020年度经审计营业收入约7.01%。2020年由于光伏产业链中硅片、电池片和组件环节均大幅扩产，而多晶硅的扩产周期较长，导致了结构性供需错配，今年以来多晶硅价格大幅上涨，根据硅业分会，截至9月15日，当周单晶复投料价格环比涨至21.38万元/吨，已连续第六周呈上涨趋势，按年初的约8.76万元/吨测算，涨幅超过144%。目前随着多晶硅价格保持高位，公司今年业绩有望保持高增。

**输变电设备技术领先，产品竞争优势明显。**公司2021H1变压器实现营收53.92亿元，同比增长10.70%，电线电缆实现营收33.65亿元，同比增长11.71%。公司自主研发的±1100kV特高压换流变压器、特高压桥臂电抗器、±800kV特高压直流换流变压器被列入能源领域首台（套）重大技术装备项目清单。另外，公司研制的特高压柔性直流换流阀解决了现有新能源电力无法远距离、大规模外送，仅能依靠与火电打捆外送或就地近距离消纳的瓶颈问题，首次将柔性直流技术从±350kV提升到±800kV。凭借领先的输变电设备技术，公司产品在输变电市场中有望保持竞争优势。

**投资建议：维持推荐评级。**预计公司2021-2023年EPS分别为1.37元、1.51元、1.64元，对应PE分别为20倍、18倍、16倍，维持推荐评级。

**风险提示：**多晶硅价格下跌，光伏新增装机量不如预期，输变电设备行业发展不及预期等风险。

**东莞证券研究报告评级体系：**

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

**分析师承诺：**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn