

平高电气（600312.SH）

2026 年特高压设备需求高增，长期业绩稳健增长

优于大市

◆ 公司研究 · 公司快评

◆ 电力设备 · 电网设备

◆ 投资评级：优于大市（维持）

证券分析师：	王蔚祺	010-88005313	wangweiqi2@guosen.com.cn	执证编码：S0980520080003
证券分析师：	王晓声	010-88005231	wangxiaosheng@guosen.com.cn	执证编码：S0980523050002

事项：2026 年是十五五开局之年，我国加快建设新型电力系统。截至 2026 年 7 月末国家电网特高压设备累计招标 3 批次，累计中标金额 292.6 亿元，同比+674%，已超过 2024 及 2025 年全年水平。

国信电新观点：

1) 2024 年以来电网设备特高压板块业务持续受益于“陕北—安徽特直流”“金上一湖北直流”等重点特高压工程推进，核心设备采购规模明显提升；2025 年随着“十五五”前期规划项目逐步启动，特高压直流、交流工程储备项目增加，设备需求增长。随着未来新一批跨区输电通道加快建设，今年特高压产业链订单持续释放。

2) 特高压设备具有技术壁垒高、供应商集中度高的特点，龙头企业凭借技术认证、项目经验及规模优势，有望持续受益。

3) 平高电气是国内高压、超高压、特高压开关设备龙头，特高压 GIS 市占率长期领先，产品覆盖 72.5-1100kV 全系列 GIS/GIL。2026 年以来公司累计中标国网特高压设备订单 30.2 亿元。公司有望充分受益特高压板块高景气度。

投资建议：考虑到 2026 年上半年我国新能源发电侧建设低于预期，以及有色金属原材料成本上行的情况，我们小幅下调公司 2026-2027 年盈利预测至 14.41/17.44 亿元（原预测为 16.05/18.52 亿元），新增 2028 年盈利预测 19.75 亿元，同比+29%/+21%/+13%。当前股价对应 PE 为 18.6/15.4/13.6x，维持“优于大市”评级。

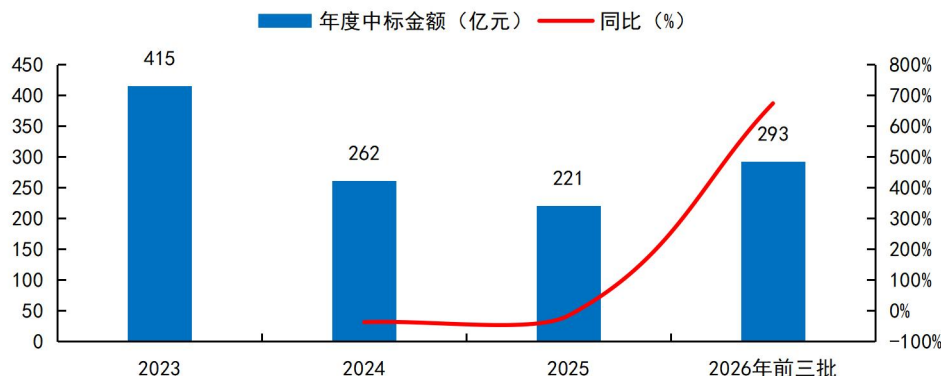
风险提示：国内电网投资不及预期；原材料价格大幅上涨；行业竞争加剧。

评论：

◆ 特高压设备板块景气度持续提升

根据国网招标统计，截至 2026 年 7 月末，国家电网特高压设备累计招标 3 批次，累计中标金额 292.6 亿元，同比+674%，已超过 2024 及 2025 年全年水平。

图1：2023 年以来国网特高压设备年度中标金额及同比（亿元、%）



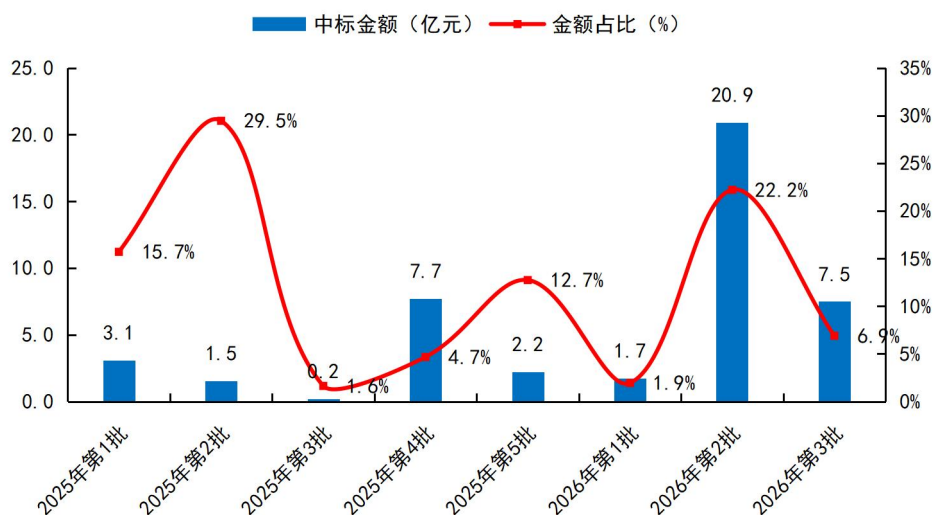
资料来源：国家电网，国信证券经济研究所整理

从产业链价值量看，特高压设备具有技术壁垒高、供应商集中度高的特点，龙头企业凭借技术认证、项目经验及规模优势，有望持续受益。其中，变压器、换流设备、开关设备等环节直接受益于招标放量，具备较强订单确定性。

特高压交流工程以 1000kV 交流线路及变电站为核心，高压开关需求高度集中于 1000kV 组合电器（GIS），同时配套部分断路器、隔离开关、接地开关等。GIS 是变电站的核心设备，单间隔价值高、技术门槛高，是交流工程中价值量最大的开关类设备之一。2026 年前三批特高压设备招标中，1000kV 组合电器合计约 17.79 亿元，占总金额的 18.6%。

平高电气是国内高压、超高压、特高压开关设备龙头，特高压 GIS 市占率长期领先，产品覆盖 72.5-1100kV 全系列 GIS/GIL。根据国网招标数据，2026 年以来公司累计中标国网特高压设备订单 30.2 亿元。公司有望充分受益特高压板块高景气度。

图2：2025 及 2026 年平高电气国网特高压设备招标各批次中标金额及占比（亿元、%）



资料来源：国家电网，国信证券经济研究所整理

◆ 投资建议

考虑到 2026 年上半年我国新能源发电侧建设低于预期，以及有色金属原材料成本上行的情况，我们小幅下调公司 2026-2027 年盈利预测至 14.41/17.44 亿元（原预测为 16.05/18.52 亿元），新增 2028 年盈利预测 19.75 亿元，同比+29%/+21%/+13%。当前股价对应 PE 为 18.6/15.4/13.6x，维持“优于大市”评级。

◆ 风险提示

国内电网投资不及预期；原材料价格大幅上涨；行业竞争加剧。

相关研究报告：

《平高电气（600312.SH）-盈利能力持续提升，订单饱和交付放量在即》——2025-11-04

《平高电气（600312.SH）-在手订单充沛，特高压招标交付放量可期》——2025-08-25

《平高电气（600312.SH）-高压板块表现亮眼，电网投资上行可期》——2025-04-20

《平高电气（600312.SH）-业绩快速增长，主网、配网与发电共同提供成长持续性》——2024-10-26

财务预测与估值

资产负债表（百万元）						利润表（百万元）					
	2024	2025	2026E	2027E	2028E		2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	7130	7180	5000	6634	8434	营业收入	12402	12517	13152	14410	15352
应收款项	6388	6191	7206	7896	8412	营业成本	9629	9523	9831	10615	11237
存货净额	1547	1765	2693	2908	3079	营业税金及附加	99	93	105	115	123
其他流动资产	452	646	688	743	787	销售费用	495	441	460	504	522
流动资产合计	16332	16854	16376	19032	21612	管理费用	383	433	434	432	445
固定资产	2150	2176	2015	1852	1685	研发费用	550	620	644	692	722
无形资产及其他	1173	1194	1114	1034	955	财务费用	(59)	(46)	(76)	(46)	(74)
其他长期资产	1467	1272	1973	1441	1228	投资收益	34	33	30	30	30
长期股权投资	621	631	631	631	631	资产减值及公允价值变动	(137)	(98)	(80)	(80)	(80)
资产总计	21743	22126	22109	23990	26111	其他收入	201	144	130	141	142
短期借款及交易性金融负债	3	1	930	700	700	营业利润	1266	1432	1753	2109	2389
应付款项	8549	7738	6195	6689	7081	营业外净收支	7	(1)	5	5	5
其他流动负债	748	579	751	809	854	利润总额	1273	1431	1758	2114	2394
流动负债合计	10498	10047	9190	9638	10171	所得税费用	154	201	211	254	287
长期借款及应付债券	41	74	84	94	104	少数股东损益	96	110	105	116	132
其他长期负债	239	237	33	33	33	归属于母公司净利润	1023	1120	1441	1744	1975
长期负债合计	280	311	117	127	137	现金流量表（百万元）					
负债合计	10777	10358	9308	9766	10308		2023	2025	2026E	2027E	2028E
少数股东权益	494	521	561	675	803	净利润	1023	1120	1441	1744	1975
股东权益	10471	11247	12240	13551	15003	资产减值准备	(66)	(81)	(60)	(60)	(60)
负债和股东权益总计	21743	22126	22109	23991	26114	折旧摊销	367	380	291	293	296
关键财务与估值指标						公允价值变动损失	0	(1)	0	0	0
	2024	2025	2026E	2027E	2028E	财务费用	(59)	(46)	(76)	(46)	(74)
每股收益	0.75	0.83	1.06	1.29	1.46	营运资本变动	1512	(918)	(3487)	(344)	(248)
每股红利	0.29	0.33	0.32	0.39	0.44	其它	172	312	(144)	99	86
每股净资产	8.08	8.67	9.43	10.48	11.65	经营活动现金流	3008	811	(1959)	1732	2049
ROIC	10%	11%	12%	13%	13%	资本开支	(187)	(299)	(50)	(50)	(50)
ROE	10%	10%	12%	14%	14%	其它投资现金流	54	15	(671)	562	243
毛利率	22%	24%	25%	26%	27%	投资活动现金流	(134)	(284)	(721)	512	193
EBIT Margin	10%	11%	13%	14%	15%	权益性融资	11	2	0	0	0
EBITDA Margin	13%	14%	15%	16%	17%	负债净变化	(442)	(102)	939	(220)	10
收入增长	12%	1%	5%	10%	7%	支付股利、利息	(349)	(458)	(514)	(435)	(526)
净利润增长率	25%	9%	29%	21%	13%	其它融资现金流	(483)	(135)	929	(230)	0
资产负债率	50%	47%	42%	41%	39%	融资活动现金流	(720)	(512)	501	(609)	(442)
股息率	1.5%	1.7%	1.6%	2.0%	2.2%	现金净变动	2154	14	(2180)	1634	1800
P/E	26.2	23.9	18.6	15.4	13.6	货币资金的期初余额	5001	7130	7180	5000	6634
P/B	2.4	2.3	2.1	1.9	1.7	货币资金的期末余额	7130	7180	5000	6634	8434
EV/EBITDA	23.3	20.8	18.4	15.6	14.3	企业自由现金流	2786	371	(1771)	1704	2025
						权益自由现金流	2396	308	(765)	1525	2100

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032