

西南证券股份有限公司韩晨近期对特变电工进行研究并发布了研究报告《硅料、煤炭业务发力，业绩维持高增长》，本报告对特变电工给出买入评级，当前股价为21.03元。

特变电工(600089)

业绩总结：2022年前三季度，公司实现营收645.4亿元，同比增长65.1%；实现归母净利润110.6亿元，同比增长113%；扣非归母净利润112.6亿元，同比增长183.5%。其中三季度公司实现营收258.5亿元，同比增长55.4%；实现归母净利润41.5亿元，同比增长99.1%；扣非归母净利润41.9亿元，同比增长107.1%。

盈利能力维持高位，费用率管控优秀。2022前三季度，公司毛利率/净利率分别为37.6%/24.3%，同比上升9.7pp/6.9pp；2022Q3，公司毛利率/净利率分别为36.5%/23.8%，环比下降1.4pp/0.4pp。费用方面，2022前三季度销售费用率/管理费用率/财务费用率分别为2.5%/4.4%/0.7%，同比下降0.8pp/1.2pp/0.8pp，整体来看，公司费用端管控能力优秀。

新能源业务持续发力，公司订单高增。在风光新能源产业加速发展的背景下，公司积极拓展新能源业务。2022Q3，订单方面，公司与双良硅材料公司签订15万吨多晶硅销售长单，并于中国-亚欧博览会期间签约包含多晶硅、源网荷储新能源等方面项目23个，总金额达670亿元；产能方面，新疆特变电工若羌县硅基新材料产业链一体化项目开工，将建设若羌一期20万吨/年高纯硅项目及配套源网荷储一体化项目等，新增产能有望为公司拓展市场提供基本保障。

煤炭产能核增，推进“煤电硅”产业链发展。2022Q3，公司先后中标“昌吉州准东2×66万千瓦火电机组项目”及“巴州地区若羌县2×35万千瓦热电联产项目”，以保障公司硅基产业的电力需求及煤炭产品的销售。叠加南露天矿产能及

将二矿产能各核增500万吨/年，将有效提升公司煤炭市场竞争力。

盈利预测与投资建议。预计公司2022-2024年营收分别为800.5亿元、905.6亿元、974.3亿元，归母净利润增速分别为81.3%、9.5%、1.2%，受未来硅料预期价格下降趋稳及2022年利润

高基数等影响，2023-2024年利润增速放缓。公司输变电业务位于国内领先地位，有望受益特高压投资加码，经营规模持续扩大，维持“买入”评级。

风
险提

示：电网

投资不及预期的风

险；中长期多晶硅价格下降超出预期

的风险；光伏、风电新增装机不及预期的风险；汇率

波动影响公司海外业务营收的风险。

证券之星数据中心根据近三年

发布的研报数据计算，招商证券

张伟鑫研究员团队对该股研究较为深入，近三年预测准确度均值高达90.91%，其预测2022年度归属净利润为盈利145.13亿，根据现价换算的预测PE为5.49。

最新盈利预测明细如下：

报告日期	机构简称	研究员	近三年 预测准确度	2022预测 净利润 (元)	2023预测 净利润 (元)	2024预测 净利润 (元)	目标价 (元)
2022-09-03	招商证券	张伟鑫	90.91%	145.13亿	147.06亿	151.73亿	37.00
2022-08-28	中金公司	曾韬	60.76%	132.23亿	145.66亿	--	32.00
2022-08-27	光大证券	殷中枢	83.43%	132.10亿	143.76亿	128.24亿	--
2022-06-22	东吴证券	曾朵红	48.50%	147.97亿	155.25亿	135.83亿	35.10
2022-04-13	中信证券	林劼	57.02%	101.85亿	107.67亿	108.08亿	27.00
2021-10-29	东莞证券	黄秀瑜	58.63%	58.80亿	64.99亿	--	--
2021-04-17	招商证券	游家训	67.87%	41.47亿	50.13亿	--	16.00
2021-04-16	中原证券	唐俊男	47.94%	44.40亿	49.88亿	--	--
2020-04-16	民生证券	邓永康	39.67%	28.52亿	--	--	9.15

该股最近90天内共有8家机构给出评级，买入评级5家，增持评级2家；过去90天内机构目标均价为33.1。根据近五年财报数据，证券之星估值分析工具显示，特变电工（600089）行业内竞争力的护城河良好，盈利能力一般，营收成长性良好。财务可能有隐忧，须重点关注的财务指标包括：有息资产负债率、应收账款/利润率。该股好公司指标3星，好价格指标3星，综合指标3星。（指标仅供参考，指标范围：0～5星，最高5星）

以上内容由证券之星根据公开信息整理，与本站立场无关。证券之星力求但不保证该信息（包括但不限于文字、视频、音频、数据及图表）全部或者部分内容的准确性、完整性、有效性、及时性等，如存在问题请联系我们。本文为数据整理，不对您构成任何投资建议，投资有风险，请谨慎决策。