

平高电气（600312.SH） 交付加快驱动业绩高增，订单充裕支撑后续业绩

2026 年 10 月 23 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

王高展（分析师）

王君泽 (联系人)

wanggaozhan@kysec.cn

wangjunze@kysec.cn

证书编号: S0790525070003

证书编号: S0790126090007

日期 2026/10/23

当前股价(元) 21.50

一年最高最低(元)	25.65/15.99
-----------	-------------

总市值(亿元)	291.74
---------	--------

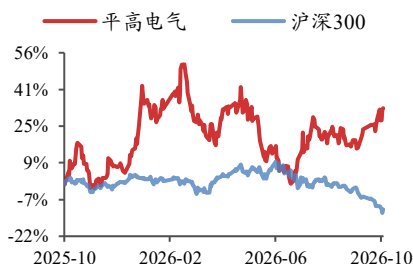
流通市值(亿元)	291.74
----------	--------

总股本(亿股)	13.57
---------	-------

流通股本(亿股) 13.57

近3个月换手率(%)	99.59
------------	-------

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《在手订单充裕，特高压建设有望提速—公司信息更新报告》-2026.4.14

● 交付加快驱动业绩高增，订单充裕支撑后续业绩，维持“买入”评级

公司发布 2026 年三季度报告；2026 年前三季度公司实现营收 81.53 亿元，同比-3.36%，降幅较上半年收窄；归母净利润 12.31 亿元，同比+25.34%。分季度看 2026Q3 公司实现营收 27.78 亿元，同比+1.39%；归母净利润 4.14 亿元，同比+30.50%。前三季度毛利率为 29.87%，同比提升 4.78pct；产品结构优化与成本
管理行动带动毛利率提升。考虑到前三季度收入表现低于此前预期，我们下调全
年盈利预测：预计公司 2026-2028 年营业收入分别为 131.1/144.75/157.35 亿元。
（前值为 154.85/170.99/185.87 亿元），归母净利润分别为 13.83/15.84/17.51 亿元。
（前值为 16.83/19.35/21.40 亿元），EPS 分别为 1.02/1.17/1.29 元，当前股价对应
PE 分别为 21.1/18.4/16.7 倍。公司特高压建设提速及充裕在手订单将支撑高压产
品交付，产品结构优化有望推动盈利增长，维持“买入”评级。

● 订单持续获取，备货与产能提升支撑后续交付

订单方面：公司上半年在国家电网输变电及特高压项目集招中合计中标 64.6 亿元，省网区域联采市场份额稳步提升。9 月，公司在国网第四批输变电设备采购及直接采购中合计中标 9.36 亿元。在手订单充裕，随着重点项目逐步履约，有望支撑后续收入确认和盈利增长。**交付方面：**截至 2026Q3，公司存货较年初增长 57.9%至 27.87 亿元，重点项目陆续投产、尚未到交货期。公司上半年实施 22 项产能提升措施，550 千伏 GIS 等主导产品履约周期缩短 5.6%。随着项目推进，全年项目交付节奏有望加快，交付规模或将进一步提升。

● 特高压招标提速，GIL 业务或将取得新进展

行业方面，前四批特高压设备招标金额约 330 亿元，已超过 2025 年全年约 220 亿元；交流项目推进较快，有望带动公司百万伏组合电器需求。10 月，国家电网“一交两直”三项特高压工程获核准，总投资约 591 亿元。其中，长治—南阳第二回 1000 千伏交流工程涉及两端变电站扩建，有望形成百万伏开关设备新增需求。展望 2027 年，随着已核准工程推进设备采购，叠加后续交流网架及扩建项目建设，公司特高压设备订单有望持续增长。业务拓展方面：浙江环网、蒙电入沪过江等工程带动 GIL 应用场景有望扩大。公司已具备高电压等级 GIL 研发和制造能力，相关技术储备有望逐步转化为订单增量。

风险提示: 电网投资规模不及预期; 特高压项目核准、招标和建设进度放缓。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	12,402	12,517	13,109	14,475	15,735
YOY(%)	12.0	0.9	4.7	10.4	8.7
归母净利润(百万元)	1,023	1,120	1,383	1,584	1,751
YOY(%)	25.4	9.4	23.5	14.6	10.5
毛利率(%)	22.4	23.9	25.1	24.8	24.9
净利率(%)	8.3	8.9	10.6	10.9	11.1
ROE(%)	10.2	10.4	11.6	11.8	11.7
EPS(摊薄/元)	0.75	0.83	1.02	1.17	1.29
P/E(倍)	28.5	26.1	21.1	18.4	16.7
P/B(倍)	2.8	2.6	2.3	2.1	1.9

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	16332	16854	20174	22105	25540
现金	7130	7180	9978	10464	13549
应收票据及应收账款	6388	6191	6983	7564	8250
其他应收款	76	71	83	87	98
预付账款	332	351	364	425	433
存货	1547	1765	1648	2138	1972
其他流动资产	859	1297	1117	1428	1239
非流动资产	5410	5272	4994	4834	4620
长期投资	621	631	681	711	742
固定资产	2080	2098	2031	2086	2083
无形资产	1308	1300	1052	812	579
其他非流动资产	1401	1244	1231	1224	1217
资产总计	21743	22126	25168	26939	30160
流动负债	10498	10047	11779	11959	13429
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	8549	7738	9045	9570	10637
其他流动负债	1949	2309	2734	2389	2791
非流动负债	280	311	295	279	262
长期借款	41	74	58	42	25
其他非流动负债	239	237	237	237	237
负债合计	10777	10358	12074	12238	13691
少数股东权益	494	521	658	815	988
股本	1357	1357	1357	1357	1357
资本公积	4886	4887	4887	4887	4887
留存收益	4250	5024	6177	7545	9124
归属母公司股东权益	10471	11247	12436	13887	15482
负债和股东权益	21743	22126	25168	26939	30160

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	3008	811	2989	793	3385
净利润	1119	1229	1520	1741	1924
折旧摊销	370	383	366	386	411
财务费用	-59	-46	-52	-49	-51
投资损失	-34	-33	-40	-20	-20
营运资金变动	1386	-901	1196	-1285	1099
其他经营现金流	227	178	0	20	20
投资活动现金流	-134	-284	-47	-206	-178
资本支出	187	299	37	195	167
长期投资	-0	0	-50	-30	-30
其他投资现金流	54	15	40	20	20
筹资活动现金流	-720	-512	-144	-101	-122
短期借款	-216	0	0	0	0
长期借款	41	33	-17	-16	-17
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0	0
其他筹资现金流	-546	-546	-128	-85	-106
现金净增加额	2155	11	2798	486	3085

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	12402	12517	13109	14475	15735
营业成本	9629	9523	9814	10885	11816
营业税金及附加	99	93	92	119	131
营业费用	495	441	412	441	472
管理费用	383	433	433	449	472
研发费用	550	620	668	651	708
财务费用	-59	-46	-52	-49	-51
资产减值损失	-66	-81	-80	-50	-50
其他收益	63	44	40	50	50
公允价值变动收益	0	1	0	0	0
投资净收益	34	33	40	20	20
资产处置收益	2	-0	0	0	0
营业利润	1266	1432	1742	1979	2187
营业外收入	11	8	0	0	0
营业外支出	4	9	0	0	0
利润总额	1273	1431	1742	1979	2187
所得税	154	201	222	237	262
净利润	1119	1229	1520	1741	1924
少数股东损益	96	110	137	157	173
归属母公司净利润	1023	1120	1383	1584	1751
EBITDA	1643	1813	2108	2364	2598
EPS(元)	0.75	0.83	1.02	1.17	1.29

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	12.0	0.9	4.7	10.4	8.7
营业利润(%)	26.6	13.1	21.7	13.6	10.5
归属于母公司净利润(%)	25.4	9.4	23.5	14.6	10.5
获利能力					
毛利率(%)	22.4	23.9	25.1	24.8	24.9
净利率(%)	8.3	8.9	10.6	10.9	11.1
ROE(%)	10.2	10.4	11.6	11.8	11.7
ROIC(%)	10.6	10.8	12.1	12.5	12.4
偿债能力					
资产负债率(%)	49.6	46.8	48.0	45.4	45.4
净负债比率(%)	-64.5	-60.3	-75.5	-70.7	-81.9
流动比率	1.6	1.7	1.7	1.8	1.9
速动比率	1.4	1.5	1.5	1.6	1.7
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
应收账款周转率	1.9	2.0	2.0	2.0	2.0
应付账款周转率	1.7	1.6	1.6	1.6	1.6
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.75	0.83	1.02	1.17	1.29
每股经营现金流(最新摊薄)	2.22	0.60	2.20	0.58	2.49
每股净资产(最新摊薄)	7.72	8.29	9.17	10.23	11.41
估值比率					
P/E	28.5	26.1	21.1	18.4	16.7
P/B	2.8	2.6	2.3	2.1	1.9
EV/EBITDA	13.8	12.5	9.5	8.3	6.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本研究报告的署名人员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、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（Outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5%之间波动；
	减持（Underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（Overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（Underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数（北交所基准指数为北证 50 指数）、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn