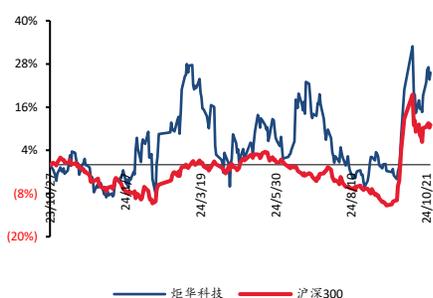


炬华科技 2024 年三季度报点评：业绩实现快速增长，盈利保持高水平

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	5.14/5
总市值/流通(亿元)	89.13/86.7
12 个月内最高/最低价(元)	19.9/12.27

相关研究报告

<<炬华科技 2024 年半年报点评：电表收入稳健增长，毛利率大幅提升>>—2024-09-03

证券分析师：刘强

电话：

E-MAIL: liuqiang@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190522080001

证券分析师：万伟

电话：

E-MAIL:

分析师登记编号：S1190524100003

事件：公司发布 2024 年三季度报，业绩符合预期。

1) 2024 年前三季度收入 15.46 亿，同比+23.85%；归母净利润 5.42 亿，同比+22.47%；扣非净利润 5.63 亿，同比+44.28%；

2) 2024Q3 收入 5.31 亿，同比+34.86%，环比-2.90%；归母净利润 2.01 亿，同比+48.75%，环比-12.41%；扣非净利润 1.96 亿，同比+47.61%，环比-14.15%。

毛利率保持高水平，费用率持续优化。

1) 2024 年前三季度公司毛利率 47.96%，同比+4.09pct；净利率 34.96%，同比-0.57pct。

2) 2024Q3 毛利率 48.36%，同比+1.54pct，环比-4.81pct；净利率 37.79%，同比+3.60pct，环比-4.39pct。

3) 2024 前三季度销售/管理/研发/财务费用率分别为 2.66%/2.94%/4.19%/-2.83%，同比分别-0.36pct/-1.62pct/-0.76pct/-0.02pct；期间费用率同比-2.76pct。

国网招标快速增长，公司份额逐渐恢复。

1) 国网 2024 年计量设备总共招标 9198 万只，同比+25.3%。2024 年国网计量设备招标金额预计为 254 亿左右，同比+10%；2025 年行业预计仍将实现较快的增长。

2) 公司在国网 2024 年第二次计量设备中标金额 1.20 亿，份额 2.66%，环比增加 1.35pct，市占率得到恢复。展望后续，公司有望在国网集招中获得稳定订单，叠加海外市场开拓，其业绩有望继续实现快速增长。

投资建议：国内外智能电表市场保持较高景气度，公司业绩有望继续实现稳健增长。我们维持此前盈利预测，预计 2024-2026 年，公司营收分别为 22.31 亿元、26.26 亿元、29.42 亿元，同比增速分别为 25.93%、17.73%、12.03%；归母净利润分别为 6.61 亿元、7.75 亿元、9.06 亿元，同比增速分别为 8.83%、17.21%、16.90%；EPS 分别为 1.29/1.51/1.76 元，当前股价对应 PE 分别为 13/12/10 倍，维持“买入”评级。

风险提示：电网投资不及预期、海外市场拓展不及预期、行业竞争加剧、原材料价格大幅波动等。

■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,771	2,231	2,626	2,942
营业收入增长率(%)	17.59%	25.93%	17.73%	12.03%
归母净利(百万元)	607	661	775	906
净利润增长率(%)	28.64%	8.83%	17.21%	16.90%
摊薄每股收益(元)	1.20	1.29	1.51	1.76
市盈率(PE)	11.38	13.49	11.51	9.84

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,486	2,188	2,713	3,290	3,967
应收和预付款项	509	465	676	769	846
存货	508	385	599	702	760
其他流动资产	340	135	208	267	350
流动资产合计	2,842	3,174	4,196	5,028	5,923
长期股权投资	8	9	9	10	11
投资性房地产	2	18	26	35	45
固定资产	468	454	532	597	633
在建工程	1	13	-52	-130	-189
无形资产开发支出	67	63	65	67	68
长期待摊费用	9	10	10	10	10
其他非流动资产	3,483	3,839	4,753	5,585	6,480
资产总计	4,038	4,406	5,343	6,174	7,057
短期借款	0	0	0	0	0
应付和预收款项	535	479	717	834	917
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	400	263	370	421	447
负债合计	935	743	1,087	1,254	1,364
股本	504	509	514	514	514
资本公积	353	400	422	422	422
留存收益	2,200	2,706	3,265	3,920	4,684
归母公司股东权益	3,058	3,617	4,201	4,855	5,620
少数股东权益	45	46	55	64	74
股东权益合计	3,103	3,663	4,256	4,919	5,694
负债和股东权益	4,038	4,406	5,343	6,174	7,057

现金流量表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	528	561	578	770	889
投资性现金流	-386	-448	24	-73	-71
融资性现金流	-81	-77	-77	-120	-141
现金增加额	57	38	525	577	677

利润表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1,506	1,771	2,231	2,626	2,942
营业成本	918	977	1,305	1,558	1,722
营业税金及附加	14	15	19	22	25
销售费用	69	64	80	92	100
管理费用	83	95	112	126	135
财务费用	-48	-46	-67	-77	-83
资产减值损失	0	-3	-4	-3	-4
投资收益	4	9	13	13	16
公允价值变动	123	61	40	50	70
营业利润	546	694	763	892	1,041
其他非经营损益	4	-1	0	0	0
利润总额	550	692	763	892	1,041
所得税	67	83	93	108	126
净利润	483	609	670	783	915
少数股东损益	11	2	9	9	10
归母股东净利润	472	607	661	775	906

预测指标

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	39.07%	44.83%	41.50%	40.67%	41.45%
销售净利率	31.34%	34.28%	29.63%	29.50%	30.78%
销售收入增长率	24.47%	17.59%	25.93%	17.73%	12.03%
EBIT 增长率	24.71%	55.92%	20.42%	17.07%	17.57%
净利润增长率	48.53%	28.64%	8.83%	17.21%	16.90%
ROE	15.44%	16.79%	15.73%	15.95%	16.11%
ROA	11.69%	13.78%	12.37%	12.55%	12.83%
ROIC	10.49%	13.88%	14.36%	14.55%	14.78%
EPS (X)	0.94	1.20	1.29	1.51	1.76
PE (X)	15.48	11.38	13.49	11.51	9.84
PB (X)	2.40	1.92	2.12	1.84	1.59
PS (X)	4.87	3.93	4.00	3.39	3.03
EV/EBITDA (X)	14.20	7.47	8.04	6.22	4.68

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

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，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

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。