

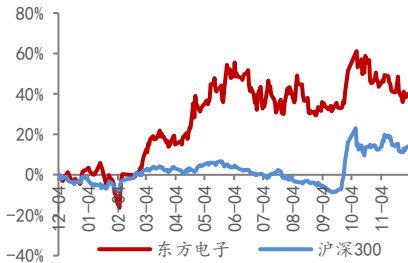
业绩稳健增长，国网中标份额稳定

投资评级：买入（维持）

报告日期：2024-12-02

收盘价 (元)	11.01
近 12 个月最高/最低 (元)	12.66/6.56
总股本 (百万股)	1,341
流通股本 (百万股)	1,341
流通股比例 (%)	99.99
总市值 (亿元)	148
流通市值 (亿元)	148

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：张志邦

执业证书号：S0010523120004

邮箱：zhangzhibang@hazq.com

相关报告

1. 聚焦于电网各环节，业绩有望持续增长 2024-05-20
2. 业绩符合预期，海外市场持续突破 2024-09-20

主要观点：

● 业绩

公司发布 2024 年第三季度报告，实现营收 46.31 亿元，同比增长 12.96%，实现归母净利润 4.21 亿元，同比增长 22.26%，实现扣非归母净利润 3.88 亿元，同比增长 19.24%，毛利率为 32.78%，同比-0.17pct。分季度看，2024Q3 实现营收 18.12 亿元，同比增长 14.56%，实现归母净利润 1.68 亿元，同比增长 18.50%，实现扣非归母净利润 1.51 亿元，同比增长 11.08%。毛利率为 33.07%，同/环比分别 -0.26/0.28pct。

● 国网电能表份额领先，配网继保产品份额稳定

公司多业务布局，其中继保产品 2024 年前 5 批国网招标中分别中标 2355/4313/4187/2312/2001 万元，中标份额分别为 5.47%/4.14%/4.06%/3.32%/3.15%，合计中标 1.52 亿元，合计中标份额 3.96%，份额保持稳定。电能表业务，2024 年 3 个批次国网招标中分别中标 4.03/1.39/2.33 亿元，中标份额为 3.26%/3.06%/2.91%，中标排名领先。多业务共振向上。

● 政策陆续出台预计电网投资倾斜配网，海外市场持续突破

今年国网加大投资力度，主要投向配网和特高压领域，获顶层设计支持，首次将智慧调度放在重点工作中。公司核心调度产品 E8000 在电网地调市场占有率位居前列，未来有望充分享受行业红利。海外业务拓展迅速，在中东地区取得较大突破，与沙特签订战略合作协议，销售数千套 RTU 设备等，未来有望进一步扩展到亚非等地。

● 投资建议

我们预计 24-26 年收入分别为 79.63/97.98/118.95 亿元；归母净利润分别为 6.92/8.48/10.20 亿元，对应 PE 分别 21/17/14 倍，维持“买入”评级。

● 风险提示

电网投资力度不及预期；市场竞争风险；境外业务经营风险。

● 重要财务指标

单位：百万元

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	6478	7963	9798	11895
收入同比 (%)	18.6%	22.9%	23.0%	21.4%
归属母公司净利润	541	692	848	1020
净利润同比 (%)	23.5%	27.8%	22.5%	20.4%
毛利率 (%)	33.7%	33.2%	32.8%	32.3%
ROE (%)	11.8%	13.2%	13.9%	14.4%
每股收益 (元)	0.40	0.52	0.63	0.76
P/E	19.94	21.34	17.42	14.47
P/B	2.35	2.82	2.43	2.08
EV/EBITDA	12.37	13.93	10.92	8.64

资料来源：iFinD，华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：张志邦，华安证券电新行业首席分析师，香港中文大学金融学硕士，5 年卖方行业研究经验。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。