

申昊科技（300853）动态点评

## 卡位电网智能化，掘金工业AI浪潮

2023年04月12日

## 【事项】

公司与浙江长龙航空有限公司于2023年3月29日签署了《战略合作协议》，旨在促进航空领域的智能化发展，探索人工智能新一代信息技术在航空领域的创新应用。

## 【评论】

- ◆ **公司智能机器人产品“海陆空隧”战略再下一城。**浙江长龙航空有限公司是以杭州机场为主运营基地的浙江省唯一本土客、货运航空公司，拥有国内国际、客运货运全牌照运营资质。公司与浙江长龙的合作，旨在探索研究人工智能新一代信息技术在航空领域的创新应用，开展飞机牵引车盲区检测、飞机智能巡检、飞行区外来物智能巡检、飞机跑道路面病害智能检测、行李智能分拣等场景项目的开发。公司落子布局航空领域，也是公司“海陆空隧”战略的有效执行，将在现有电力和轨道交通领域基础上，进一步丰富公司产品的应用场景。
- ◆ **卡位电力、轨道交通等多领域，公司将受益于工业智能化的提速。**ChatGPT的横空出世开启了人工智能浪潮时代，已经成为业界共识。国内华为、百度和三六零等企业也竞相布局AI大模型。华为的盘古大模型自2021年4月份发布以来，已经在电力巡检、矿山和医药等众多领域取得了成功应用案例。华为盘古CV大模型，在无人机智能电力巡检方面使得模型开发维护成本降低90%；与中科院自动化所合作即将发布的智能决策大模型，在出力预测、电网智能调度方面也有所突破。近日的“人工智能大模型技术高峰论坛”上，华为云人工智能领域首席科学家田奇表示，AI for Industries是人工智能新的爆发点。申昊科技卡位工业智能化，深耕电力智能巡检领域多年，并在积极拓展轨道交通、油气化工和航空等各类领域的应用场景的智能化，无疑也将受益于工业领域智能化的提速。
- ◆ **能源数字化智能化发展政策加持，公司2023年业绩有望反转。**2022年，受疫情和公司客户建设结构的周期性变化影响，公司营业收入同比下降。在2022年收入不振背景下，基于公司长期发展战略，公司继续保持较高研发投入，公司利润也经历了短期阵痛。展望2023年，一方面疫情等负面因素消失，另一方面国家能源局于2023年3月31日印发了《关于加快推进能源数字化智能化发展的若干意见》，电网数字化需求将获得支撑，公司业绩有望迎来反转。


**东方财富证券**  
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

增持（首次）

## 东方财富证券研究所

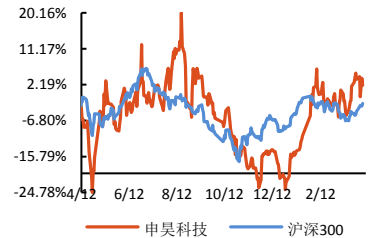
证券分析师：周旭辉

证书编号：S1160521050001

联系人：程文祥、郭娜

联系电话：021-23586475

## 相对指数表现



## 基本数据

总市值（百万元）	4174.58
流通市值（百万元）	2645.28
52周最高/最低（元）	34.88/21.11
52周最高/最低（PE）	45.60/17.62
52周最高/最低（PB）	3.84/2.43
52周涨幅（%）	5.00
52周换手率（%）	439.70

## 相关研究

## 【投资建议】

- ◆ 公司深耕电力智能化巡检领域多年，并在积极拓展轨道交通和航空等其他领域的智能化应用落地，将受益于工业智能化的加速。我们根据公司历史产品销量和成本等做出如下盈利预测。预计公司 2022/2023/2024 年营业收入分别为 5.91/8.34/11.65 亿元；预计归母净利润分别为 0.29/1.86/2.67 亿元；EPS 分别为 0.19/1.26/1.82 元；对应 PE 分别为 148/23/16 倍，给予“增持”评级。

### 盈利预测（百万元，截止日期 2023/04/09）

项目\年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	769.34	591.01	834.13	1165.03
增长率(%)	25.80%	-23.18%	41.14%	39.67%
EBITDA（百万元）	232.53	60.38	250.69	348.83
归属母公司净利润（百万元）	180.07	28.64	185.54	266.94
增长率(%)	11.07%	-84.10%	547.86%	43.87%
EPS(元/股)	1.23	0.19	1.26	1.82
市盈率（P/E）	33.74	148.48	22.92	15.93
市净率（P/B）	4.67	3.30	2.89	2.45
EV/EBITDA	24.82	72.29	17.62	12.80

资料来源：Choice 申昊科技盈利预测，东方财富证券研究所

## 【风险提示】

- ◆ 国内电网设备招标不及预期；
- ◆ 国内电网数字化需求不及预期；
- ◆ 轨道交通智能化等市场拓展不及预期；

**资产负债表 (百万元)**

至 12 月 31 日	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	<b>1273.43</b>	<b>1670.42</b>	<b>1836.56</b>	<b>2101.68</b>
货币资金	348.01	451.45	398.29	350.19
应收及预付	713.98	840.99	1015.42	1240.16
存货	111.98	127.65	148.79	205.07
其他流动资产	99.47	250.33	274.05	306.26
<b>非流动资产</b>	<b>491.50</b>	<b>540.92</b>	<b>601.20</b>	<b>667.37</b>
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	237.09	269.51	317.78	371.96
在建工程	59.57	74.57	84.57	94.57
无形资产	24.98	26.98	28.98	30.98
其他长期资产	169.86	169.86	169.86	169.86
<b>资产总计</b>	<b>1764.93</b>	<b>2211.35</b>	<b>2437.75</b>	<b>2769.05</b>
<b>流动负债</b>	<b>447.39</b>	<b>368.41</b>	<b>410.07</b>	<b>474.92</b>
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付及预收	341.20	300.79	333.66	383.94
其他流动负债	106.19	67.62	76.41	90.98
<b>非流动负债</b>	<b>12.85</b>	<b>554.89</b>	<b>554.89</b>	<b>554.89</b>
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	542.04	542.04	542.04
其他非流动负债	12.85	12.85	12.85	12.85
<b>负债合计</b>	<b>460.24</b>	<b>923.30</b>	<b>964.96</b>	<b>1029.81</b>
实收资本	146.93	146.93	146.93	146.93
资本公积	552.37	552.37	552.37	552.37
留存收益	605.39	588.75	773.50	1039.94
归属母公司股东权益	1304.69	1288.05	1472.80	1739.24
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>负债和股东权益</b>	<b>1764.93</b>	<b>2211.35</b>	<b>2437.75</b>	<b>2769.05</b>

**利润表 (百万元)**

至 12 月 31 日	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>营业收入</b>	<b>769.34</b>	<b>591.01</b>	<b>834.13</b>	<b>1165.03</b>
营业成本	339.87	316.62	370.73	511.92
税金及附加	7.39	4.14	6.88	9.90
销售费用	73.46	82.74	83.41	110.68
管理费用	80.09	85.70	100.10	139.80
研发费用	86.40	103.43	95.92	133.98
财务费用	-4.10	0.79	7.69	9.01
资产减值损失	-1.33	2.20	1.30	0.80
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	4.22	0.89	1.25	1.75
资产处置收益	0.22	0.30	0.00	0.00
其他收益	40.14	38.42	45.88	58.25
<b>营业利润</b>	<b>205.57</b>	<b>34.40</b>	<b>212.82</b>	<b>305.53</b>
营业外收入	0.00	0.01	0.00	0.00
营业外支出	0.41	1.80	1.50	1.50
<b>利润总额</b>	<b>205.17</b>	<b>32.61</b>	<b>211.32</b>	<b>304.03</b>
所得税	25.10	3.97	25.78	37.09
<b>净利润</b>	<b>180.07</b>	<b>28.64</b>	<b>185.54</b>	<b>266.94</b>
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>归属母公司净利润</b>	<b>180.07</b>	<b>28.64</b>	<b>185.54</b>	<b>266.94</b>
EBITDA	232.53	60.38	250.69	348.83

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

**现金流量表 (百万元)**

至 12 月 31 日	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>经营活动现金流</b>	<b>-60.72</b>	<b>-156.42</b>	<b>49.06</b>	<b>63.62</b>
净利润	180.07	28.64	185.54	266.94
折旧摊销	34.85	18.58	22.73	26.83
营运资金变动	-294.59	-216.53	-182.13	-253.07
其它	18.95	12.89	22.92	22.92
<b>投资活动现金流</b>	<b>-97.78</b>	<b>-228.61</b>	<b>-83.25</b>	<b>-92.75</b>
资本支出	-90.11	-69.49	-84.50	-94.50
投资变动	-8.38	-150.00	0.00	0.00
其他	0.72	-9.11	1.25	1.75
<b>筹资活动现金流</b>	<b>-85.98</b>	<b>488.48</b>	<b>-18.97</b>	<b>-18.97</b>
银行借款	0.00	0.00	0.00	0.00
债券融资	0.00	542.04	0.00	0.00
股权融资	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	-85.98	-53.56	-18.97	-18.97
<b>现金净增加额</b>	<b>-244.49</b>	<b>103.45</b>	<b>-53.16</b>	<b>-48.11</b>
<b>期初现金余额</b>	<b>592.48</b>	<b>347.99</b>	<b>451.44</b>	<b>398.28</b>
<b>期末现金余额</b>	<b>347.99</b>	<b>451.44</b>	<b>398.28</b>	<b>350.17</b>

**主要财务比率**

至 12 月 31 日	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长	25.80%	-23.18%	41.14%	39.67%
营业利润增长	9.97%	-83.27%	518.70%	43.56%
归属母公司净利润增长	11.07%	-84.10%	547.86%	43.87%
<b>获利能力 (%)</b>				
毛利率	55.82%	46.43%	55.55%	56.06%
净利率	23.41%	4.85%	22.24%	22.91%
ROE	13.80%	2.22%	12.60%	15.35%
ROIC	13.08%	1.98%	9.83%	12.28%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率 (%)	26.08%	41.75%	39.58%	37.19%
净负债比率	-	8.72%	11.24%	12.28%
流动比率	2.85	4.53	4.48	4.43
速动比率	2.50	4.03	3.97	3.86
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.44	0.27	0.34	0.42
应收账款周转率	1.11	0.72	0.84	0.96
存货周转率	6.87	4.63	5.61	5.68
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	1.23	0.19	1.26	1.82
每股经营现金流	-0.41	-1.06	0.33	0.43
每股净资产	8.88	8.77	10.02	11.84
<b>估值比率</b>				
P/E	33.74	148.48	22.92	15.93
P/B	4.67	3.30	2.89	2.45
EV/EBITDA	24.82	72.29	17.62	12.80

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

**分析师申明：**

作者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，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，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

**投资建议的评级标准：**

报告中投资建议所涉及的评级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3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（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。其中：A股市场以沪深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；美国市场以标普500指数为基准。

**股票评级**

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；  
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；  
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；  
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；  
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

**行业评级**

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；  
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；  
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

**免责声明：**

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。