

2022年12月08日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 智能电表奠定业绩基础，积极拓展充电桩业务

## —炬华科技（300360.SZ）公司动态研究报告

### 买入（首次） 投资要点

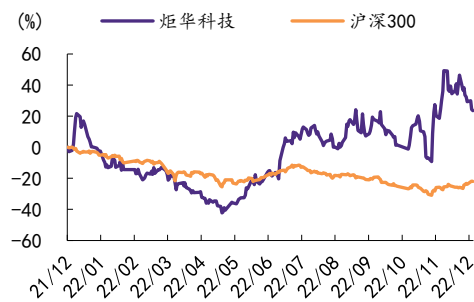
分析师：张涵 S1050521110008  
zhanghan3@cfsc.com.cn  
联系人：臧天津 S1050121110015  
zangtl@cfsc.com.cn

#### 基本数据

2022-12-07

当前股价（元）	14.52
总市值（亿元）	73
总股本（百万股）	504
流通股本（百万股）	436
52周价格范围（元）	7.17-18.23
日均成交额（百万元）	208.07

#### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

#### 相关研究

#### 深耕能源物联网设备业务，业绩稳步增长

炬华科技从事能源物联网设备相关业务，主要业务包括智慧计量与采集系统、智能电力终端及系统、智能流量仪表及系统、智能配用电产品及系统、物联网传感器及配件等。公司产品可用于轨道交通、水务公司、学校医院、科技园区等领域和行业。

2022 前三季度公司实现营业总收入 10.37 亿元，同比上升 34.45%，实现归母净利润 2.95 亿元，同比上升 34.54%；毛利率为 39.88%，净利率为 28.78%。其中 Q3 单季度实现营业收入 3.52 亿元，同比上升 5.30%，实现归母净利润 1.05 亿元，同比上升 15.05%；毛利率为 42.15%，环比上升 1.68pcts，净利率为 30.80%，环比上升 0.60pcts。业绩稳步增长，盈利能力有所上升。

#### 智能电表业务平稳发展，在手订单充裕

公司以智能电表为基础业务，是国家电网和南方电网的主要供应商之一。随着电表逐步进入更换周期，行业迎来量价齐升。2022H1 公司电能表产品实现营业收入 5.48 亿元，毛利率为 38.53%，占营业总收入的 79.91%。公司在手订单充裕，2022 年 11 月，公司公告收到国网第六十一批采购中标通知，中标总金额为 4.68 亿元，占公司 2021 年度营业收入的 38.71%。年初至今公司公开披露的中标金额合计超过 10 亿，将有力支撑公司 2022-2023 年业绩。

#### 积极开拓充电桩业务，有望向海外市场推广

公司积极开拓充电桩业务，其中，国内各种规格交流、直流充电桩已经进入市场；面向欧洲市场研发的欧标单、三相充电桩已经通过 CE 认证；面向美国市场的美标交流充电桩也已通过 ETL 认证。美标充电桩主要以 OEM 为主，目前正在为美国某品牌的车型定制交流充电桩样品并测试。未来，公司充电桩产品有望在国内及海外市场推广，成为公司新的业绩增长点。

#### 盈利预测

预测公司 2022-2024 年收入分别为 16.7、22.9、30 亿元，EPS 分别为 0.9、1.2、1.56 元，当前股价对应 PE 分别为 16、12、9 倍，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

#### 风险提示

充电桩业务推广进度不及预期风险，原材料价格大幅上升风险，电表更新速度低于预期风险。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营业务收入 (百万元)	1,210	1,667	2,293	2,978
增长率 (%)	10.3%	37.7%	37.6%	29.9%
归母净利润 (百万元)	318	454	607	788
增长率 (%)	8.4%	43.0%	33.6%	29.9%
摊薄每股收益 (元)	0.63	0.90	1.20	1.56
ROE (%)	11.9%	15.0%	17.4%	19.2%

资料来源: Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产:</b>				
现金及现金等价物	1,376	1,583	1,866	2,269
应收款	445	613	843	1,095
存货	356	491	690	898
其他流动资产	153	211	289	376
流动资产合计	2,330	2,897	3,688	4,638
<b>非流动资产:</b>				
金融类资产	1	1	1	1
固定资产	110	281	334	341
在建工程	298	119	48	19
无形资产	54	51	48	46
长期股权投资	7	7	7	7
其他非流动资产	523	523	523	523
非流动资产合计	992	982	960	935
资产总计	3,322	3,878	4,648	5,573
<b>流动负债:</b>				
短期借款	0	0	0	0
应付账款、票据	487	672	944	1,229
其他流动负债	89	89	89	89
流动负债合计	633	838	1,140	1,456
<b>非流动负债:</b>				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	16	16	16	16
非流动负债合计	16	16	16	16
负债合计	649	854	1,155	1,472
<b>所有者权益</b>				
股本	504	504	504	504
股东权益	2,674	3,024	3,493	4,101
负债和所有者权益	3,322	3,878	4,648	5,573

现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	326	462	618	802
少数股东权益	8	8	10	14
折旧摊销	21	10	21	25
公允价值变动	19	0	0	0
营运资金变动	-188	-154	-207	-230
经营活动现金净流量	186	326	442	611
投资活动现金净流量	-64	7	19	22
筹资活动现金净流量	84	-112	-149	-194
现金流量净额	206	221	312	439

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1,210	1,667	2,293	2,978
营业成本	739	1,006	1,414	1,841
营业税金及附加	9	12	17	22
销售费用	53	70	85	101
管理费用	53	80	103	131
财务费用	-38	-67	-96	-125
研发费用	78	80	108	134
费用合计	145	163	199	241
资产减值损失	-8	0	0	0
公允价值变动	19	0	0	0
投资收益	19	0	0	0
营业利润	374	530	708	919
加: 营业外收入	1	1	1	1
减: 营业外支出	1	1	1	1
利润总额	373	530	707	919
所得税费用	47	67	90	117
净利润	326	462	618	802
少数股东损益	8	8	10	14
归母净利润	318	454	607	788

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	10.3%	37.7%	37.6%	29.9%
归母净利润增长率	8.4%	43.0%	33.6%	29.9%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	39.0%	39.6%	38.3%	38.2%
四项费用/营收	12.0%	9.8%	8.7%	8.1%
净利率	26.9%	27.7%	26.9%	26.9%
ROE	11.9%	15.0%	17.4%	19.2%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	19.5%	22.0%	24.9%	26.4%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.5
应收账款周转率	2.7	2.7	2.7	2.7
存货周转率	2.1	2.1	2.1	2.1
<b>每股数据(元/股)</b>				
EPS	0.63	0.90	1.20	1.56
P/E	24.1	16.8	12.6	9.7
P/S	6.3	4.6	3.3	2.6
P/B	2.9	2.6	2.2	1.9

## ■ 电力设备组介绍

**张涵：**电力设备组组长，金融学硕士，中山大学理学学士，4 年证券行业研究经验，重点覆盖光伏、风电、储能等领域。

**臧天律：**金融工程硕士，CFA、FRM 持证人。上海交通大学金融本科，4 年金融行业研究经验，研究方向为新能源风光储方向。

**罗笛箫：**欧洲高等商学院硕士，西安交通大学能源与动力工程和金融双学位，研究方向为新能源风光储方向。

## ■ 证券分析师承诺

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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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到任何形式的补偿。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**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；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券

投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。