

**投资评级：买入（维持）**
**报告日期：2022年06月24日**
**市场数据**

目前股价	15.90
总市值（亿元）	28.06
流通市值（亿元）	19.17
总股本（万股）	17,647.3
流通股本（万股）	12,055.2
12个月最高/最低	27.96/9.05

**分析师**

分析师：于夕朦 S1070520030003

☎ 010-88366060-8831

✉ yuximeng@cgs.com

**股价表现**


数据来源：同花顺

**相关报告**

&lt;&lt;智能巡检加速成长 智能电力呈现复苏&gt;&gt;

2022-05-15

&lt;&lt;受益于电力物联网的平台型公司 智能

巡检业务有望加速&gt;&gt; 2022-01-19

# 电网数字化加速，激发智能电表与智能巡检需求

**——煜邦电力（688597）公司动态点评**
**盈利预测**

	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	459	391	636	911	1158
(+/-%)	-14.0%	-14.8%	62.7%	43.1%	27.1%
归母净利润（百万元）	62	36	91	129	160
(+/-%)	12.4%	-41.8%	149.7%	42.5%	23.6%
摊薄 EPS（元/股）	0.48	0.24	0.51	0.73	0.91
PE	33	66	31	22	18

资料来源：长城证券研究院

**核心观点**

**事件：**南方电网发布《2021 年绿色低碳发展年刊》及《数字电网实践白皮书》。国家电网董事长、党组书记辛保安发表署名文章《以电网数字化助推能源清洁低碳转型》。两份报告均指出以数字化推进电网转型升级、促进能源结构优化，通过新型电力系统数字技术平台对电力赋能，推动电网向能源互联网升级。

- 智能电力产品进入高景气发展通道。**双碳目标下，光伏、风电等新型能源高速增长，2022 年 1-5 月，风电、光伏新增装机规模分别为 10.82GW、23.71GW，分别同比增长 39%、139%，随着国家风光大基地项目陆续并网投产，负荷管理、调峰消纳压力进一步加大，助推电力系统加快数字化、智慧化转型。公司收入占比最高的智能电力业务包括智能电表、用电信息采集终端等产品。其中，智能电表近几年将进入更换时期，2022 年国网新增一批电表招标，第一批及新增批次已完成招标，总量为 4235 万台，同比增长约 17%，南网第一批电表招标总金额 10.7 亿元，同比增长 60%。另外，受益于新能源并网、物联网发展，新标准下单个电表价值有较大提升。公司自主研发的智能电表和用电信息采集终端具备精度高、通讯方式多样、低功耗等特点，是建设智能电网、电力物联网、数字电网的核心终端设备。随着数字化、智慧化电网建设，新一代数字化电力终端需求提升，智能电力产品有望高景气。
- 智能巡检业务市场前景广阔。**数字输电建设将重点开展包括：新型巡检系统由传统人工巡检向无人机自动巡检和智能检测为主、数字化通道建设、以及智能终端应用等新型生产管理模式。公司在智能巡检领域具有明显先发优势，研发了专用于电网巡检领域的无人机、激光雷达扫描仪等软硬件，开发了特殊环境下的智能机器人巡检技术和智能视觉监测平台技术，可为国网、南网等电网企业提供输电线路综合巡检服务和数字化通道应用系统解决方案，形成了“空天地一体化”智能巡检样板。随着智能巡检的进一步渗透，公司智能巡检业务有望保持高速增长。
- 信息化和采集装置有望加速增长。**数字技术在电网各环节领域广泛应用是

电网智能互动和安全运行的必然趋势，其中电网检测数字化、调度运行智能化、运营管理精益化是建设新型电力系统的重要举措。公司的信息化和采集装置产品覆盖了运行监测、数据分析、可视化管理、缺陷管理、精益管理、结算等应用领域。随着数字化、智能化电网的推进建设，信息化和采集装置有望加速增长。

- **盈利预测：**公司产品和技术契合电力物联网和数字电网建设，伴随着国家新型能源电力体系高质量发展，将深度受益电网数字化、智慧化的行业发展红利。我们预计公司 2022-2024 年营业收入分别为 6.36、9.11、11.58 亿元，归母净利润分别为 0.91、1.29、1.6 亿元，对应 EPS 分别为 0.47、0.67、0.82，对应 PE 倍数分别为 36x、25x、20x。
- **风险提示：**电网投资不及预期、疫情散发及加剧、原材料价格上涨、竞争加剧导致价格战、系统性风险等。

## 附：盈利预测表

利润表 (百万)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	主要财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	459.12	391.25	636.49	911.06	1,157.84	<b>成长性</b>					
营业成本	291.86	233.86	365.63	534.91	677.32	营业收入增长	-13.97%	-14.78%	62.68%	43.14%	27.09%
销售费用	36.62	38.99	60.47	83.33	110.42	营业成本增长	-19.44%	-19.87%	56.34%	46.30%	26.62%
管理费用	33.39	38.16	57.28	77.44	92.63	营业利润增长	10.30%	-40.27%	148.07%	42.32%	23.65%
研发费用	35.52	42.37	55.32	79.18	100.62	利润总额增长	13.31%	-43.24%	153.52%	42.40%	23.65%
财务费用	-3.73	2.56	1.27	1.82	2.32	归母净利润增长	12.38%	-41.77%	149.67%	42.49%	23.63%
其他收益	9.91	5.51	7.42	7.61	6.85	<b>盈利能力</b>					
投资净收益	-	3.20	1.31	9.15	4.55	毛利率	36.43%	40.23%	42.56%	41.29%	41.50%
营业利润	67.60	40.38	100.17	142.56	176.28	销售净利率	14.72%	10.32%	15.74%	15.65%	15.23%
营业外收支	1.72	-1.04	-0.43	-0.53	-0.66	ROE	11.35%	4.64%	9.17%	10.92%	11.43%
利润总额	69.32	39.35	99.75	142.04	175.62	ROIC	179.09%	13.63%	31.93%	27.90%	27.83%
所得税	6.94	3.02	8.97	12.77	15.79	<b>营运效率</b>					
少数股东损益	-	-	0.09	0.04	0.07	销售费用/营业收入	7.98%	9.96%	9.50%	9.15%	9.54%
归母净利润	62.38	36.32	90.69	129.22	159.76	管理费用/营业收入	7.27%	9.75%	9.00%	8.50%	8.00%
<b>资产负债表 (百万)</b>	<b>2020A</b>	<b>2021A</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	研发费用/营业收入	7.74%	10.83%	8.69%	8.69%	8.69%
流动资产	585.74	819.46	1,278.04	1,609.88	2,048.68	财务费用/营业收入	-0.81%	0.65%	0.20%	0.20%	0.20%
货币资金	261.74	321.88	509.20	728.85	926.27	投资收益/营业利润	0.00%	7.93%	1.31%	6.42%	2.58%
应收票据及应收账款合计	242.54	211.85	436.27	513.50	727.48	所得税/利润总额	10.01%	7.68%	8.99%	8.99%	8.99%
其他应收款	5.08	5.62	5.35	5.48	5.41	应收账款周转率	2.00	1.79	2.06	2.00	1.95
存货	40.00	42.46	91.11	106.03	139.26	存货周转率	8.11	9.49	9.53	9.24	9.44
非流动资产	299.11	311.35	363.82	434.70	470.37	流动资产周转率	0.73	0.56	0.61	0.63	0.63
固定资产	193.03	193.38	238.15	299.75	331.14	总资产周转率	0.54	0.39	0.46	0.49	0.51
资产总计	884.85	1,130.81	1,641.86	2,044.58	2,519.05	<b>偿债能力</b>					
流动负债	250.80	259.76	568.06	773.96	1,035.13	资产负债率	37.86%	30.80%	39.73%	42.08%	44.48%
短期借款	-	-	179.19	317.05	428.27	流动比率	2.34	3.15	2.25	2.08	1.98
应付款项	170.89	160.31	203.48	268.42	399.29	速动比率	2.18	2.99	2.09	1.94	1.84
非流动负债	84.25	88.53	84.27	86.40	85.33	<b>每股指标 (元)</b>					
长期借款	84.25	80.00	80.00	80.00	80.00	EPS	0.48	0.24	0.51	0.73	0.91
负债合计	335.05	348.29	652.33	860.36	1,120.47	每股净资产	3.12	4.43	5.61	6.71	7.92
股东权益	549.80	782.52	989.53	1,184.23	1,398.58	每股经营现金流	0.21	0.39	-0.18	0.51	0.49
股本	132.35	176.47	176.47	176.47	176.47	每股经营现金/EPS	0.43	1.61	-0.35	0.69	0.54
留存收益	417.45	597.37	812.97	1,007.62	1,221.91	<b>估值</b>					
少数股东权益	-	-	0.09	0.13	0.20	PE	33.13	66.25	30.94	21.71	17.56
负债和权益总计	884.85	1,130.81	1,641.86	2,044.58	2,519.05	PEG	1.20	1.04	1.74	0.79	0.27
<b>现金流量表 (百万)</b>	<b>2020A</b>	<b>2021A</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	PB	5.10	3.59	2.84	2.37	2.01
经营活动现金流	36.75	68.00	-31.81	89.71	85.61	EV/EBITDA	0.00	67.52	20.45	13.86	10.91
其中营运资本减少	-79.74	-24.37	-134.48	-47.60	-89.58	EV/SALES	0.00	8.88	3.62	2.44	1.85
投资活动现金流	-108.57	-193.74	-69.34	-74.36	-50.20	EV/IC	0.00	12.02	4.72	3.70	2.93
其中资本支出	-79.28	-0.02	80.65	93.51	64.75	ROIC/WACC	2.13	0.96	2.24	1.89	1.90
融资活动现金流	68.51	179.79	288.47	204.30	162.02	REP	0.00	12.58	2.11	1.96	1.54
净现金总变化	-3.31	54.05	187.31	219.65	197.43						

**研究员承诺**

本人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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

**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）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

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。

**免责声明**

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

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投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。

长城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。长城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。

长城证券版权所有并保留一切权利。

**长城证券投资评级说明****公司评级：**

买入——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上  
增持——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间  
持有——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间  
卖出——预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上

**行业评级：**

强于大市——预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场  
中性——预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步  
弱于大市——预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场

**长城证券研究院**

深圳办公地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层

邮编：518033 传真：86-755-83516207

北京办公地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层

邮编：100044 传真：86-10-88366686

上海办公地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层

邮编：200126 传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>