

投资评级：买入（维持）
报告日期：2022年10月25日
市场数据

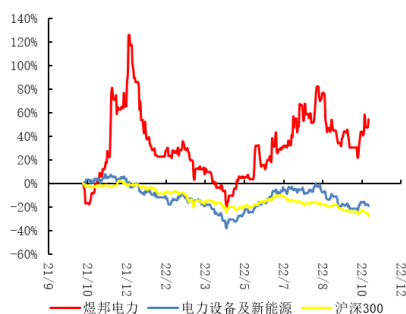
目前股价	18.78
总市值（亿元）	33.14
流通市值（亿元）	21.95
总股本（万股）	17,647
流通股本（万股）	11,686
12个月最高/最低	27.86/9.02

分析师

分析师：于夕朦 S1070520030003

☎ 010-88366060-8831

✉ yuximeng@cgws.com

股价表现


数据来源：同花顺

相关报告

- <<半年度由亏转盈，在手订单充足支撑后续业绩>> 2022-08-21
- <<电网数字化加速，激发智能电表与智能巡检需求>> 2022-06-24
- <<智能巡检加速成长 智能电力呈现复苏>> 2022-05-15

单季业绩高增长，关注国网电力年度第二批次招标

——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	39	78	37	26	21

资料来源：长城证券研究院

核心观点

事件：2022年10月20日公司发布2022年三季度报告，公司实现营业收入3.67亿元，同比增长104%；归母净利润5762万元，同比扭亏转盈；归母扣非净利润5032万元，同比扭亏转盈。

- **产能释放交付加快，单季业绩显著增长。**随着募投项目达产及芯片供应量的持续增加，公司产能逐步释放，智能电力产品交付客户进度加快。Q3单季度营业收入同比上年同期增长159.5%。
- **国网电力年度第二批次电能表采购启动。**本次招标所有类型设备总需求数量为2813.3万只，其中A级单相智能电能表数量同比下降16%，B级三相智能电能表数量同比上升12%，C级三相智能电能表数量同比上升7%，D级三相智能电能表同比上升22%，集中器及采集器数量同比下降25%，转变采集终端（含能源控制器转变）数量上升31%。提示关注本次招投标结果，若公司保持较好的中标份额和金额，将进一步持续支撑公司业绩增长。
- **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0.51、0.73、0.91，对应PE倍数分别为37x、26x、21x。
- **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	成长性					
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	盈利能力					
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%	9.23%	11.09%	11.79%
利润总额	69.32	39.35	99.75	142.04	175.62	ROIC	179.09%	13.63%	31.93%	26.54%	26.36%
所得税	6.94	3.02	8.97	12.77	15.79	营运效率					
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%
资产负债表 (百万)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	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	370.30	449.64	495.02	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	244.63	314.70	355.79	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	1,648.34	2,059.53	2,543.70	偿债能力					
流动负债	250.80	259.76	580.41	807.83	1,102.38	资产负债率	37.86%	30.80%	40.32%	43.42%	46.69%
短期借款	-	-	191.54	350.92	495.52	流动比率	2.34	3.15	2.20	1.99	1.86
应付款项	170.89	160.31	203.48	268.42	399.29	速动比率	2.18	2.99	2.04	1.86	1.73
非流动负债	84.25	88.53	84.27	86.40	85.33	每股指标 (元)					
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	664.67	894.23	1,187.72	每股净资产	3.12	4.43	5.57	6.60	7.68
股东权益	549.80	782.52	983.67	1,165.29	1,355.99	每股经营现金流	0.21	0.39	-0.22	0.46	0.43
股本	132.35	176.47	176.47	176.47	176.47	每股经营现金/EPS	0.43	1.61	-0.42	0.63	0.48
留存收益	417.45	597.37	807.10	988.68	1,179.31	估值	2022A	2021A	2022E	2023E	2024E
少数股东权益	-	-	0.09	0.13	0.20	PE	39.13	78.25	36.54	25.65	20.74
负债和权益总计	884.85	1,130.81	1,648.34	2,059.53	2,543.70	PEG	1.42	1.23	2.05	0.93	0.32
现金流量表 (百万)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	PB	6.03	4.24	3.37	2.84	2.44
经营活动现金流	36.75	68.00	-31.81	89.71	85.61	EV/EBITDA	0.00	74.84	26.60	18.20	14.56
其中营运资本减少	-79.74	-24.37	-134.48	-47.60	-89.58	EV/SALES	0.00	8.88	4.44	3.04	2.34
投资活动现金流	-108.57	-193.74	-69.34	-74.36	-50.20	EV/IC	0.00	12.02	5.71	4.49	3.60
其中资本支出	-79.28	-0.02	80.65	93.51	64.75	ROIC/WACC	2.14	0.96	2.25	1.87	1.86
融资活动现金流	68.51	179.79	294.95	212.76	171.73	REP	0.00	12.51	2.54	2.40	1.94
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>