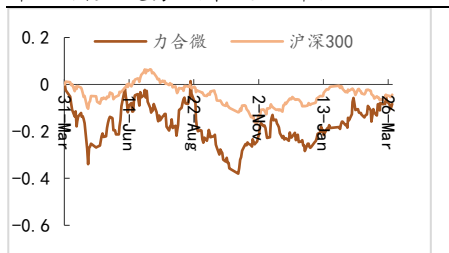


评级： 买入

核心观点

何立中  
电子行业首席分析师  
SAC 执证编号: S0110522110002  
helizhong@sczq.com.cn  
电话: 010-81152682

市场指数走势 (最近 1 年)



资料来源: 聚源数据

公司基本数据

最新收盘价 (元)	42.24
一年内最高/最低价 (元)	47.58/28.44
市盈率 (当前)	56.37
市净率 (当前)	5.18
总股本 (亿股)	1.00
总市值 (亿元)	42.32

资料来源: 聚源数据

- **2022 公司业绩继续保持高增长。**2022 年收入 5.03 亿元增长 39.92%，归母净利润 7507 万元，同比增长 78.59%。截至 2022 年底，公司在手订单金额 2.13 亿元，同比增长 20.02%。
- **布局非电力物联网市场，打造 PLBUS PLC IoT 技术和芯片品牌及龙头企业。**2022 年，公司加大力度进行“PLBUS PLC”品牌推广。公司在主导起草的电力线通信国家标准的基础上，推出基于电力线的“统一通信接口”，打造国内自主、开放、统一的标准品牌，为各种物联网智能终端建立基于电力线的统一通信接口规范。
- **国家能源局发布加快推进能源数字化智能化文件。**3 月 28 日，国家能源局发布《国家能源局关于加快推进能源数字化智能化发展的若干意见》，指出一是要推动能源装备智能感知与智能终端技术突破。加快能源装备智能传感与量测技术研发，提升面向海量终端的多传感协同感知、数据实时采集和精准计量监测水平。二是推动能源系统智能调控技术突破，加快面向信息物理融合能源系统应用的低成本、高性能信息通信技术研究，实现新型通信技术。
- **公司有望受益能源数字化智能化。**公司的载波通信技术可以用来实现能源数字化智能化，公司推出的 PLC 芯片，可实现远程光伏组件的关断安全功能，除光伏组件级关断之外，光伏组件级发电监控、微逆和储能设备监测、监控都是公司在新能源领域未来的发展方向。除光伏外，其他领域还有电动车充电智能管理、智能电源监控、电池智能管理等都是能源数字化、智能化的应用方向。
- **可转债顺利推进，已获上交所通过。**3 月 25 日公司公告向不特定对象发行的 3.8 亿元可转换债券申请获得上交所通过。可转债项目顺利发行将会推动公司在非电力物联网领域的发展。其中 1.53 亿元用于智慧光伏及电池智慧管理 PLC 芯片研发及产业化项目，1.37 亿元用于智能家居多模通信网关及智能设备 PLC 芯片研发及产业化项目。
- **投资建议：**2023-2025 年收入分别为 8.01/12.18/20.36 亿元，同比增长 58.99%/52.03%/67.23%，净利润分别为 1.22/1.78/3.03 亿元，维持“买入”评级。
- **风险提示：**国家电网招标进展缓慢，光伏、智能家电领域拓展缓慢。

盈利预测

	2022A	2023E	2024E	2025E
营收 (亿元)	5.04	8.01	12.18	20.36
营收增速 (%)	39.92%	58.99%	52.03%	67.23%
净利润 (亿元)	0.75	1.22	1.78	3.03
净利润增速 (%)	78.59%	63.13%	45.68%	69.70%
EPS (元/股)	0.75	1.22	1.78	3.02
PE	55.05	33.75	23.16	13.65

资料来源: Wind, 首創證券

## 财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)	2022	2023E	2024E	2025E	现金流量表 (百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	910.8	1033.7	1240.0	1589.5	经营活动现金流	(47.4)	77.4	140.9	499.4
现金	301.8	316.0	378.0	721.7	净利润	75.1	122.5	178.4	302.8
应收账款	249.5	344.1	495.5	388.1	折旧摊销	8.4	18.6	19.0	19.3
其它应收款	2.9	2.9	2.9	2.9	财务费用	1.1	(1.6)	(1.9)	(3.6)
预付账款	3.6	3.6	3.6	3.6	投资损失	(10.2)	(25.0)	(14.6)	(18.0)
存货	112.5	123.8	114.9	226.6	营运资金变动	(152.3)	(34.0)	(38.4)	200.4
其他	113.0	113.0	113.0	113.0	其它	30.6	(3.0)	(1.6)	(1.5)
非流动资产	123.7	127.3	111.3	92.9	投资活动现金流	221.3	22.0	11.6	17.0
长期投资	0.0	0.0	0.0	0.0	资本支出	(27.8)	(3.0)	(3.0)	(1.0)
固定资产	23.5	45.5	30.2	12.7	长期投资	0.0	0.0	0.0	0.0
无形资产	20.0	1.6	0.9	0.1	其他	249.1	25.0	14.6	18.0
其他	29.9	29.9	29.9	29.9	筹资活动现金流	(8.7)	(62.2)	(78.8)	(133.4)
资产总计	1034.4	1164.9	1366.8	1737.2	短期借款	8.4	(8.4)	0.0	0.0
流动负债	205.6	269.0	373.2	577.9	长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0
短期借款	8.4	0.0	0.0	0.0	其他	(17.0)	(53.8)	(78.8)	(133.4)
应付账款	93.3	200.3	304.4	509.1	现金净增加额	165.2	37.3	73.7	383.0
其他	3.0	3.0	3.0	3.0					
非流动负债	12.4	12.4	12.4	12.4	<b>主要财务比率</b>				
长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0	成长能力				
其他	0.0	0.0	0.0	0.0	营业收入	39.9%	59.0%	52.0%	67.2%
负债合计	218.1	281.5	385.7	590.3	营业利润	79.0%	73.2%	45.7%	69.7%
少数股东权益	0.0	0.0	0.0	0.0	归属母公司净利润	78.6%	63.1%	45.7%	69.7%
归属母公司股东权益	816.4	883.4	981.1	1146.9	获利能力				
负债和股东权益	1034.4	1164.9	1366.8	1737.3	毛利率	41.3%	41.0%	41.2%	41.3%
					净利率	14.9%	15.3%	14.7%	14.9%
<b>利润表 (百万元)</b>	<b>2022</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	ROE	9.6%	14.4%	19.1%	28.5%
营业收入	503.8	801.0	1217.8	2036.5	ROIC	9.6%	14.3%	19.1%	28.5%
营业成本	295.7	472.6	716.0	1195.4	偿债能力				
营业税金及附加	3.4	5.5	8.3	13.9	资产负债率	21.1%	24.2%	28.5%	35.1%
营业费用	43.7	72.1	97.4	162.9	净负债比率	-35.9%	-35.8%	-38.5%	-62.9%
研发费用	73.3	112.1	158.3	244.4	流动比率	4.43	3.84	3.32	2.75
管理费用	24.7	40.1	60.9	101.8	速动比率	3.88	3.38	3.01	2.36
财务费用	-1.9	-1.6	-1.9	-3.6	营运能力				
资产减值损失	(6.54)	0.00	0.00	0.00	总资产周转率	0.50	0.73	0.97	1.34
公允价值变动收益	0.0	3.0	1.6	1.5	应收账款周转率	2.11	2.70	2.90	4.61
投资净收益	10.0	25.0	14.6	18.0	应付账款周转率	2.04	4.00	4.00	4.00
营业利润	36.1	139.2	202.8	344.2	每股指标(元)				
营业外收入	0.0	0.0	0.0	0.0	每股收益	0.75	1.22	1.78	3.02
营业外支出	0.1	0.1	0.1	0.1	每股经营现金	-0.47	0.77	1.41	4.98
利润总额	80.3	139.2	202.7	344.1	每股净资产	8.15	8.82	9.79	11.45
所得税	5.3	16.7	24.3	41.3	估值比率				
净利润	75.1	122.5	178.4	302.8	P/E	55.1	33.7	23.2	13.7
少数股东损益	0.0	0.0	0.0	0.0	P/B	5.1	4.7	4.2	3.6
归属母公司净利润	75.1	122.5	178.4	302.8					
EBITDA	113.0	157.7	221.8	363.4					
EPS (元)	0.75	1.22	1.78	3.02					

## 分析师简介

何立中，电子行业首席分析师，北京大学硕士，曾在比亚迪半导体、国信证券研究所、中国计算机报工作。

## 分析师声明

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，作者将对报告的内容和观点负责。

## 免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。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，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创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。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创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。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

## 评级说明

	评级	说明
<b>1. 投资建议的比较标准</b>		
投资评级分为股票评级和行业评级		
以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准	<b>股票投资评级</b>	买入 相对沪深300指数涨幅15%以上 增持 相对沪深300指数涨幅5%-15%之间 中性 相对沪深300指数涨幅-5%-5%之间 减持 相对沪深300指数跌幅5%以上
<b>2. 投资建议的评级标准</b>		
报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准	<b>行业投资评级</b>	看好 行业超越整体市场表现 中性 行业与整体市场表现基本持平 看淡 行业弱于整体市场表现