

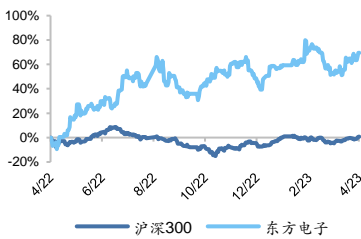
## 全年业绩符合预期，新业务持续突破

### 投资评级：买入（维持）

报告日期：2023-04-19

收盘价（元）	9.20
近12个月最高/最低（元）	9.82/4.61
总股本（百万股）	1340.73
流通股本（百万股）	1340.60
流通股比例（%）	99.99
总市值（亿元）	123.35
流通市值（亿元）	123.22

### 公司价格与沪深300走势比较



### 分析师：尹沿技

执业证书号：S0010520020001

邮箱：yinyj@hazq.com

### 分析师：王奇珏

执业证书号：S0010522060002

邮箱：wangqj@hazq.com

### 联系人：张旭光

执业证书号：S0010121090040

邮箱：zhangxg@hazq.com

### 相关报告

- 《华安证券\_公司研究\_计算机行业\_公司深度\_电力信息化系列报告（五），电力自动化全链覆盖，新能源消纳构筑新空间》2022-08-27
- 《华安证券\_公司研究\_计算机行业\_公司点评\_三季度业绩符合预期，从自动化到数字化加速发展》2022-10-26

### 主要观点：

#### ● 事件概况

4月18日东方电子发布2022年年度报告。2022年全年公司实现营业收入54.60亿元，同比增长21.73%。实现归母净利润4.38亿元，同比增长26.06%，实现扣非归母净利润3.33亿元，同比增长25.96%。

#### ● 全年业绩符合预期，费用端控制良好

**营收端**，2022年公司实现营业收入54.60亿元，同比增长21.73%。2022年Q4营业收入19.58亿元，同比增长23.30%。主要系：1) 占总营收55.92%的智能配用电业务的营业收入同比增长29.28%，极大推动了营收的增长；2) 国内外业务稳定增长，其中国内业务营业收入同比增长22.20%；3) 持续纵深拓展，实现增量新业务的创新拓展，其中新能源及储能业务同比增长达40.80%。

**利润端**，公司实现归母净利润4.38亿元，同比增长26.06%。2022年Q4归母净利润1.58亿元，同比增长26.01%。主要系费用端控制良好，销售费用、管理费用和研发费用同比分别增长19.81%、9.98%和17.93%，总体保持稳定。

**毛利率端**，2022年全年公司毛利率达32.13%，同比减少2.86pct，主要系：1) 原材料存货增加，直接材料费用同比增长21.33%；2) 主营业务成本同比增长23.92%。

#### ● 传统业务保持优势，新业务迅速突破

2022年，公司**智能配用电业务**实现营收30.53亿元，同比增长29.28%，占比55.92%，增长3.27pct。公司传统核心业务保持高速增长，公司在国家电网2022年物资协议库存中标62包，配网物资协议库存中标45包，中标包数均排在同业前列。公司新兴业务**调度及云化业务**实现营收11.36亿元，同比增长20.97%，已实施南网总调、广州、东莞、佛山、昭通等多个云边融合场景的研究和建设，并正积极推进广州、东莞、佛山、昆明、茂名等边缘集群项目；**新能源及储能业务**实现营收1.31亿元，同比增长40.80%，储能PCS产品500kW、630kW多个型号通过测试，EMS成功用于多个现场，适时启动大容量PCS、高压直挂PCS、BMS等系列化产品开发。新业务开展顺利有望持续拉动公司业务增长。2023年，公司将继续推动“构建数字化企业，赋能数字化社会”的战略落地，扩大传统业务优势的同时，着重发展数字化能力。

#### ● 新型电力系统建设如火如荼，能源局进一步明确发展方向

2022年7月23日，国网发布了《**新型电力系统数字技术支撑体系白皮书**》全面阐述了新型电力系统技术支撑体系，规划了以数字技术支撑新型电力系统建设的路径方案。2023年1月6日，国家能源局发布《**新型电力系统发展蓝皮书（征求意见稿）**》提出要加强电力系统建设，包括：适应新能源发展的新型调度运行体系，推动电网智能升级，打造新型数字基础设施，构建能源数字经济平台四个方面。2023年3月31日，国家能源局发布《**关于加快推进能源数字化智能化发展的若干意见**》明确了到2030年，能源系统各环节数字化智能化创新应用体系初步构筑、数据要素潜能充分激活的发展目标。

### ● 投资建议

我们预计公司 2023-2025 年分别实现收入 68.25/84.83/105.69 亿元，同比增长 25%/24%/25%；实现归母净利润 5.67/7.30/9.34 亿元，同比增长 29%/29%/28%，维持“买入”评级。

重要财务指标		单位:百万元			
主要财务指标	2022	2023E	2024E	2025E	
营业收入	5,460	6,825	8,483	10,569	
收入同比(%)	21.7%	25.0%	24.3%	24.6%	
归属母公司净利润	438	567	730	934	
净利润同比(%)	26.1%	29.4%	28.7%	27.9%	
毛利率(%)	32.1%	33.2%	33.2%	33.2%	
ROE(%)	11.0%	13.2%	15.6%	18.1%	
每股收益(元)	0.33	0.42	0.54	0.70	
P/E	24.59	21.74	16.89	13.21	
P/B	2.60	2.76	2.52	2.27	
EV/EBITDA	19.12	15.33	11.90	8.91	

资料来源: wind, 华安证券研究所

### 风险提示

1) 研发突破不及预期; 2) 下游投资不及预期; 3) 项目交付不及预期。

**财务报表与盈利预测**

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2022	2023E	2024E	2025E	会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	<b>7,830</b>	<b>9,169</b>	<b>11,408</b>	<b>13,743</b>	<b>营业收入</b>	<b>5,460</b>	<b>6,825</b>	<b>8,483</b>	<b>10,569</b>
现金	2,409	3,160	3,481	4,354	营业成本	3,706	4,558	5,667	7,060
应收账款	1,572	1,842	2,169	2,829	营业税金及附加	45	56	70	87
其他应收款	62	78	97	120	销售费用	606	757	925	1,152
预付账款	175	218	271	338	管理费用	760	895	1,070	1,281
存货	3,159	3,326	4,736	5,308	财务费用	(30)	(29)	(37)	(43)
其他流动资产	454	3,870	5,391	6,102	资产减值损失	32	29	46	54
<b>非流动资产</b>	<b>1,734</b>	<b>1,884</b>	<b>1,681</b>	<b>1,759</b>	公允价值变动收益	79	0	0	0
长期投资	75	75	75	75	投资净收益	16	24	31	37
固定资产	659	783	871	954	<b>营业利润</b>	<b>536</b>	<b>694</b>	<b>893</b>	<b>1,142</b>
无形资产	114	115	116	117	营业外收入	3	0	0	0
其他非流动资产	886	911	619	612	营业外支出	3	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>9,564</b>	<b>11,053</b>	<b>13,089</b>	<b>15,502</b>	<b>利润总额</b>	<b>536</b>	<b>694</b>	<b>893</b>	<b>1,142</b>
<b>流动负债</b>	<b>4,830</b>	<b>5,920</b>	<b>7,443</b>	<b>9,203</b>	所得税	42	55	70	90
短期借款	321	252	314	391	<b>净利润</b>	<b>494</b>	<b>639</b>	<b>823</b>	<b>1,052</b>
应付账款	3,766	4,753	5,993	7,396	少数股东损益	56	72	92	118
其他流动负债	743	914	1,137	1,416	<b>归属母公司净利润</b>	<b>438</b>	<b>567</b>	<b>730</b>	<b>934</b>
<b>非流动负债</b>	<b>171</b>	<b>171</b>	<b>171</b>	<b>171</b>	EBITDA	581	749	949	1,201
长期借款	0.00	0	0	0	EPS (元)	0.33	0.42	0.54	0.70
其他非流动负债	171	171	171	171					
<b>负债合计</b>	<b>5,001</b>	<b>6,091</b>	<b>7,614</b>	<b>9,374</b>					
少数股东权益	413	485	578	696	<b>主要财务比率</b>				
股本	1,341	1,341	1,341	1,341	<b>会计年度</b>	<b>2022</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>
资本公积	1,157	1,248	1,365	1,515	<b>成长能力</b>				
留存收益	1,651	1,888	2,191	2,577	营业收入	21.73%	24.99%	24.30%	24.59%
归属母公司股东权益	4,149	4,477	4,897	5,432	营业利润	18.98%	29.40%	28.70%	27.85%
<b>负债和股东权益</b>	<b>9,564</b>	<b>11,053</b>	<b>13,089</b>	<b>15,502</b>	归属于母公司净利润	26.06%	29.40%	28.70%	27.85%
					<b>获利能力</b>				
					毛利率(%)	32.13%	33.21%	33.20%	33.20%
					净利率(%)	8.03%	8.31%	8.61%	8.83%
					ROE(%)	11.02%	13.15%	15.58%	18.08%
					ROIC(%)	8.74%	13.90%	18.87%	23.15%
					<b>偿债能力</b>				
					资产负债率(%)	52.30%	55.11%	58.17%	60.47%
					净负债比率(%)	-45.76%	-58.60%	-57.84%	-64.67%
					流动比率	1.62	1.55	1.53	1.49
					速动比率	0.97	0.99	0.90	0.92
					<b>营运能力</b>				
					总资产周转率	0.62	0.66	0.70	0.74
					应收账款周转率	3.60	4.00	4.23	4.23
					应付账款周转率	1.10	1.07	1.05	1.05
					<b>每股指标 (元)</b>				
					每股收益(最新摊薄)	0.33	0.42	0.54	0.70
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.31	0.85	0.49	0.96
					每股净资产(最新摊薄)	3.09	3.34	3.65	4.05
					<b>估值比率</b>				
					P/E	24.6	21.7	16.9	13.2
					P/B	2.6	2.8	2.5	2.3
					EV/EBITDA	19.12	15.33	11.90	8.91

资料来源: WIND, 华安证券研究所

## 分析师与研究助理简介

**分析师：**尹沿技，华安证券研究总监、研究所所长，兼 TMT 首席分析师，曾多次获得新财富、水晶球最佳分析师。

**分析师：**王奇珏，华安计算机团队联席首席，上海财经大学本硕，7 年计算机行研经验，2022 年加入华安证券研究所。

**联系人：**张旭光，凯斯西储大学金融学硕士，主要覆盖电力信息化及科学仪器，2021 年 8 月加入华安证券研究所。

## 重要声明

### 分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

### 行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

### 公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。