



东方电子 (000682.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

核心业务稳健增长，数字化电网持续

深度赋能

业绩简评

2023年8月17日公司披露中报，2023H1实现营收25.2亿元，同增15.1%；归母净利润2.0亿元，同增21.3%，扣非归母净利润1.9亿元，同增29.6%。其中，Q2实现营收13.7亿元，同增10.0%；实现归母净利润1.3亿元，同增18.4%，扣非归母净利润1.1亿元，同增25.2%，业绩符合预期。

经营分析

电网数字化业务基本盘牢固，核心业务持续增长：面对新型电力系统建设需求特点，公司加速推进数字化转型战略，核心业务均保持增长，其中增速较快的业务：(1)智能配用电业务实现13.8亿元，同增28.3%，毛利率达到31.0%，同比+1.3pct；(2)综合能源及虚拟电厂业务实现营收0.98亿元，同增18.2%，毛利率达到31.8%，同比+0.49pct。(3)新能源及储能业务实现营收0.58亿元，同增56.6%，毛利率达到25.9%，同比-0.2pct。

子公司威思顿中标金额稳居第一梯队，国网南网连续中标。公司电表在国网统招连续第八年位列前三甲，国网第一批集招中标3.4亿元，南网第一批集招中标6350万元，实现连续中标。2023H1实现营收8.0亿元，同增18.8%；净利润1.1亿元，同增15.4%。

调度及云化产品持续升级，输变电业务逐步完善。公司积极参与基于国网新一代平台和调控云的应用场景开发，以及国网地区新一代调度技术支持系统建设。此外，公司持续跟进国产化及自主可控系列运行，逐步完善国网国产化、自主可控监控、巡检产品。

虚拟电厂打造第二增长曲线，综合能源业务取得新突破。公司在综能、虚拟电厂领域，已完成智能楼宇、低碳景区、智慧港口等多场景的核心技术和可规模化复制推广的综合智慧能源管理系列产品研发。现已落地粤能投南网平台、华能山东、烟台虚拟电厂等项目，此外黄台电厂虚拟电厂、诸城微电网等项目同样完成突破。

盈利预测、估值与评级

考虑到新型电力系统加速构建背景下，公司具备全链覆盖优势，以及虚拟电厂等新业务潜在增量空间，我们维持公司2023-2025年归母净利润5.4亿元、6.9亿元、8.6亿元，当前股价对应PE为22/17/14，维持“买入”评级。

风险提示

电网智能化投资不及预期、配用电行业竞争加剧、电改不及预期

新能源与电力设备组

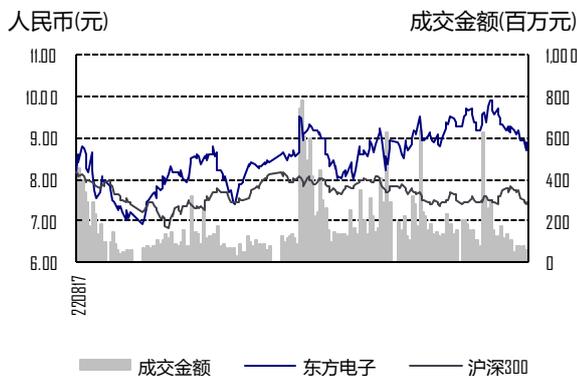
分析师：姚遥 (执业S1130512080001)

yaoy@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：8.89元

相关报告：

1.《东方电子深度：数字化电网全产业链覆盖，前瞻布局虚拟电厂构筑第...》，2023.8.13



公司基本情况 (人民币)

项目	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	4,486	5,460	6,542	7,969	9,454
营业收入增长率	20.62%	21.73%	19.82%	21.80%	18.64%
归母净利润(百万元)	348	438	544	686	863
归母净利润增长率	25.04%	26.06%	24.09%	26.14%	25.69%
摊薄每股收益(元)	0.259	0.327	0.406	0.512	0.643
每股经营性现金流净额	0.15	0.31	0.23	0.34	0.61
ROE(归属母公司)(摊薄)	9.13%	10.57%	12.16%	14.04%	15.96%
P/E	32.65	24.59	21.91	17.37	13.82
P/B	2.98	2.60	2.66	2.44	2.21

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
主营业务收入	3,719	4,486	5,460	6,542	7,969	9,454
增长率		20.6%	21.7%	19.8%	21.8%	18.6%
主营业务成本	-2,440	-3,002	-3,706	-4,432	-5,379	-6,333
%销售收入	65.6%	66.9%	67.9%	67.7%	67.5%	67.0%
毛利	1,278	1,484	1,754	2,110	2,589	3,121
%销售收入	34.4%	33.1%	32.1%	32.3%	32.5%	33.0%
营业税金及附加	-38	-40	-45	-54	-65	-78
%销售收入	1.0%	0.9%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%
销售费用	-452	-506	-606	-720	-861	-1,002
%销售收入	12.2%	11.3%	11.1%	11.0%	10.8%	10.6%
管理费用	-239	-284	-312	-366	-438	-511
%销售收入	6.4%	6.3%	5.7%	5.6%	5.5%	5.4%
研发费用	-320	-380	-448	-543	-665	-794
%销售收入	8.6%	8.5%	8.2%	8.3%	8.4%	8.4%
息税前利润 (EBIT)	229	274	343	428	560	737
%销售收入	6.2%	6.1%	6.3%	6.5%	7.0%	7.8%
财务费用	24	30	30	38	45	49
%销售收入	-0.6%	-0.7%	-0.5%	-0.6%	-0.6%	-0.5%
资产减值损失	-34	-24	-32	0	0	0
公允价值变动收益	1	47	79	110	125	135
投资收益	16	11	16	15	15	15
%税前利润	4.7%	2.5%	3.0%	2.5%	2.0%	1.6%
营业利润	343	451	536	591	745	936
营业利润率	9.2%	10.0%	9.8%	9.0%	9.3%	9.9%
营业外收支	1	4	0	0	0	0
税前利润	344	455	536	591	745	936
利润率	9.2%	10.1%	9.8%	9.0%	9.3%	9.9%
所得税	-26	-35	-42	-47	-59	-74
所得税率	7.7%	7.7%	7.9%	7.9%	7.9%	7.9%
净利润	317	419	494	544	686	863
少数股东损益	39	72	56	0	0	0
归属于母公司的净利润	278	348	438	544	686	863
净利率	7.5%	7.8%	8.0%	8.3%	8.6%	9.1%

现金流量表 (人民币百万元)

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
净利润	317	419	494	544	686	863
少数股东损益	39	72	56	0	0	0
非现金支出	104	99	111	63	67	72
非经营收益	-10	-46	-87	-75	-135	-141
营运资金变动	-91	-270	-106	-218	-159	30
经营活动现金净流	320	202	413	314	460	823
资本开支	-151	-174	-200	83	-155	-95
投资	-77	13	-60	90	105	115
其他	10	9	7	15	15	15
投资活动现金净流	-217	-152	-254	188	-35	35
股权募资	22	2	17	0	0	0
债权募资	-12	37	170	-388	154	-42
其他	-56	-37	-147	-228	-280	-354
筹资活动现金净流	-45	3	40	-617	-126	-396
现金净流量	49	46	208	-115	299	463

资产负债表 (人民币百万元)

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	2,072	2,165	2,409	2,293	2,590	3,052
应收款项	1,314	1,513	1,596	1,870	2,256	2,651
存货	1,747	2,317	3,159	3,278	3,950	4,598
其他流动资产	609	564	666	780	952	986
流动资产	5,741	6,559	7,830	8,221	9,748	11,286
%总资产	83.2%	81.4%	81.9%	84.2%	85.7%	87.2%
长期投资	211	393	527	527	527	527
固定资产	661	731	820	847	931	951
%总资产	9.6%	9.1%	8.6%	8.7%	8.2%	7.3%
无形资产	154	156	161	156	160	164
非流动资产	1,158	1,498	1,734	1,541	1,628	1,652
%总资产	16.8%	18.6%	18.1%	15.8%	14.3%	12.8%
资产总计	6,898	8,057	9,564	9,762	11,376	12,938
短期借款	91	140	321	0	154	112
应付款项	1,193	1,464	1,818	1,936	2,349	2,765
其他流动负债	1,681	2,097	2,691	2,842	3,458	4,108
流动负债	2,965	3,701	4,830	4,778	5,961	6,986
长期贷款	16	7	0	0	0	0
其他长期负债	115	142	171	95	114	134
负债	3,097	3,850	5,001	4,873	6,076	7,120
普通股股东权益	3,476	3,808	4,149	4,475	4,887	5,405
其中：股本	1,341	1,341	1,341	1,341	1,341	1,341
未分配利润	900	1,241	1,579	1,906	2,318	2,835
少数股东权益	326	398	413	413	413	413
负债股东权益合计	6,898	8,057	9,564	9,762	11,376	12,938

比率分析

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
每股指标						
每股收益	0.207	0.259	0.327	0.406	0.512	0.643
每股净资产	2.592	2.840	3.095	3.338	3.645	4.031
每股经营现金净流	0.239	0.151	0.308	0.234	0.343	0.614
每股股利	0.000	0.060	0.075	0.162	0.205	0.257
回报率						
净资产收益率	8.00%	9.13%	10.57%	12.16%	14.04%	15.96%
总资产收益率	4.03%	4.32%	4.58%	5.57%	6.03%	6.67%
投入资本收益率	5.40%	5.80%	6.46%	8.06%	9.45%	11.45%
增长率						
主营业务收入增长率	8.78%	20.62%	21.73%	19.82%	21.80%	18.64%
EBIT增长率	6.60%	19.68%	25.41%	24.54%	30.85%	31.65%
净利润增长率	12.57%	25.04%	26.06%	24.09%	26.14%	25.69%
总资产增长率	10.18%	16.79%	18.71%	2.07%	16.53%	13.73%
资产管理能力						
应收账款周转天数	113.9	88.6	80.1	80.0	79.0	78.0
存货周转天数	235.7	247.0	269.6	270.0	268.0	265.0
应付账款周转天数	143.0	132.3	133.6	130.0	130.0	130.0
固定资产周转天数	58.1	54.3	44.1	36.6	29.8	24.7
偿债能力						
净负债/股东权益	-57.93%	-49.87%	-47.72%	-49.14%	-48.41%	-53.10%
EBIT利息保障倍数	-9.5	-9.2	-11.5	-11.3	-12.4	-14.9
资产负债率	44.89%	47.79%	52.30%	49.92%	53.41%	55.03%

来源：公司年报、国金证券研究所



市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2023-08-13	买入	8.92	11.77~11.77

来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持



投资评级的说明：

- 买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；
- 增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；
- 中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；
- 减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金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。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	地址：北京市东城区建内大街26号	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号	新闻大厦8层南侧	地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心
紫竹国际大厦7楼		18楼1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究