

推荐（维持）

风险评级：中风险

2022 年 9 月 2 日

分析师：刘兴文
SAC 执业证书编号：
S0340120050004
电话：0769-22119416
邮箱：
liuxingwen@dgzq.com.cn

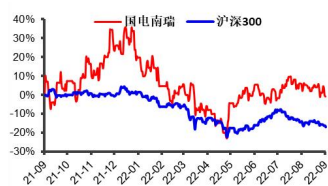
研究助理：苏治彬
SAC 执业证书编号：
S0340121070105
电话：0769-22110925
邮箱：
suzhibin@dgzq.com.cn

主要数据

2022 年 9 月 1 日

收盘价(元)	27.31
总市值(亿元)	1,828.30
总股本(亿股)	66.95
流通股本(亿股)	66.28
ROE(TTM)	15.54%
12 月最高价(元)	45.37
12 月最低价(元)	25.58

股价走势



数据来源：iFind，东莞证券研究所

相关报告

市场开拓取得突破，新签合同未来有望贡献营收

国电南瑞（600406）2022 年半年度业绩点评

投资要点：

事件：公司发布2022年半年度业绩公告。上半年公司实现营收163.23亿元，同比增长10.26%；实现归母净利润21.10亿元，同比增长14.46%。

点评：

- **2022H1 各业务收入均实现同比增长，2022Q2 业绩稳健增长。**2022H1，公司电网自动化及工业控制、继电保护及柔性输电、电力自动化信息通信、发电及水利环保、集成及其他业务收入分别为 84.21 亿元、29.57 亿元、27.68 亿元、13.29 亿元、8.06 亿元，同比增速分别为 12.57%、7.12%、1.60%、27.71%、5.71%，各业务收入均实现同比增长。单季度来看，2022Q2 公司实现营收 105.68 亿元，同比增长 6.93%；实现归母净利润 17.31 亿元，同比增长 5.41%，业绩稳健增长。
- **市场开拓取得突破，新签合同未来有望贡献营收。**2022H1，公司新签合同238.88亿元，同比增长2.67%。国内市场方面，公司调度、电力市场等相关业务实现增长，中标江苏等新一代调度项目及辽宁等电力现货市场项目，落地南网首套计量云平台及新一代计量自动化主站。另外，电网外新签合同同比增长27.75%，中标国能集团新电商平台咨询项目、万家寨引黄入晋工程计算机监控系统、国能岳阳励磁、华能预制舱框架、厦门轨道交通综合监控、杭州临安电力线路迁改等系统外重大项目。国际业务方面，公司完成7项产品国际认证测试，签约沙特变电站运维系统，中标智利AMI及智能电表项目。公司市场开拓取得突破，新签合同未来有望贡献营收。
- **公司业务有望受益于新型电力系统建设以及特高压电网投资。**围绕国家新型电力系统建设，公司承担的新一代调度技术支持系统在6个省（市）试运行并在江苏正式切主运行，新一代用电信息采集系统在安徽等6省（市）实用化上线，电力现货市场第二批6个试点项目投入试运行，自主研发的新型电力负荷管理系统在11省（市）应用，省地配一体化负荷精准控制系统上线运行。另外，“十四五”期间，国家电网公司规划建设特高压工程“24交14直”，总投资3800亿元；2022年，国家电网公司计划开工10余条特高压线路，总投资超1500亿元。公司作为电力设备行业重点企业，公司业务有望受益于新型电力系统建设以及特高压电网投资。
- **投资建议：维持推荐评级。**预计公司2022-2024年EPS分别为1.00元、1.12元、1.26元，对应PE分别为27倍、24倍、22倍，维持推荐评级。
- **风险提示：**政策推进不及预期；项目建设进度不及预期；产品价格波动风险；原材料价格波动风险等。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	42411	48582	55627	63133
营业总成本	35878	40655	46626	52966
营业成本	31012	35301	40496	46009
营业税金及附加	221	253	289	328
销售费用	1684	1846	2114	2399
管理费用	934	972	1113	1263
财务费用	(125)	(146)	(167)	(189)
研发费用	2153	2429	2781	3157
其他经营收益	311	294	287	280
公允价值变动净收益	15	3	3	3
投资净收益	17	40	40	40
其他收益	450	400	400	400
营业利润	6843	8222	9288	10447
加 营业外收入	32	30	30	30
减 营业外支出	9	3	3	3
利润总额	6866	8249	9315	10474
减 所得税	824	1114	1258	1414
净利润	6043	7135	8058	9060
减 少数股东损益	400	471	532	598
归母公司所有者的净利润	5642	6664	7526	8462
基本每股收益(元)	0.84	1.00	1.12	1.26

数据来源：iFind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，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本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn