

东方电子 (000682.SZ) 业绩韧性强劲，现金流大幅改善

2022年10月30日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

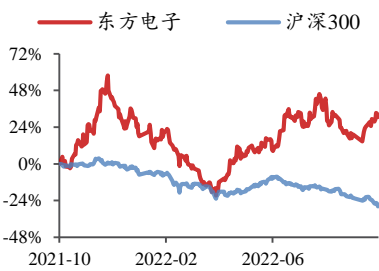
陈宝健（分析师）

chenbaojian@kysec.cn

证书编号：S0790520080001

日期	2022/10/28
当前股价(元)	7.95
一年最高最低(元)	9.76/4.65
总市值(亿元)	106.59
流通市值(亿元)	106.58
总股本(亿股)	13.41
流通股本(亿股)	13.41
近3个月换手率(%)	80.32

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

- 《业绩平稳增长，受益新型电力系统建设——公司信息更新报告》-2022.8.20
- 《业绩平稳增长，有望持续受益智能电网高景气——公司信息更新报告》-2022.4.24
- 《智能电网“小巨人”——公司首次覆盖报告》-2021.12.26

● 智能电网“小巨人”，维持“买入”评级

公司为智能电网“小巨人”，在配网、调度、智能电表领域份额居于行业前列。我们认为公司有望受益“双碳”背景下的新型电力系统建设机遇，我们维持原有盈利预测，预计2022-2024年归母净利润为4.21、5.13、6.27亿元，EPS为0.31、0.38、0.47元/股，当前股价对应PE为25.3、20.8、17.0倍，维持“买入”评级。

● 事件：公司发布2022年三季报，业绩增速提振

公司发布2022年三季报，前三季度实现营业收入35.02亿元，同比增长20.84%；实现归母净利润2.81亿元，同比增长26.10%；实现扣非归母净利润2.36亿元，同比增长28.68%。

● 业绩韧性强劲，经营质量改善

公司业绩韧性强劲，在疫情扰动下收入仍实现超20%、归母净利润实现超25%的快速增长，较2021年前三季度同期收入增速15.76%、归母净利润增速16.06%显著提振。同时，公司经营质量明显改善，一方面，2022年前三季度毛利率为31.74%，同比提升0.36pct，利润增速高于收入增速，盈利能力提升；另一方面，公司经营活动产生的现金流量净额同比增长31.16%，高于收入和利润增速，现金流持续向好。

● 电力投资加快落地，公司有望深度受益

国内电力投资加快落地。根据中电联，1-9月份，重点调查企业电力投资同比增长17.4%。其中，全国主要发电企业电源工程完成投资3926亿元，同比增长25.1%；全国电网工程完成投资3154亿元，同比增长9.1%。公司有数十年为电力市场客户提供解决方案的经验，拥有从发电、输电、变电、配电、用电等各环节的自动化产品及系统解决方案。得益于公司深厚业务积累和持续研发投入，公司在电力领域领先优势有望不断扩大，乘新型电力系统建设东风，进入业绩快速增长通道。

● **风险提示：**新型电力系统建设不及预期风险；公司技术研发不及预期风险。

财务摘要和估值指标

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	3,719	4,486	5,399	6,520	7,902
YOY(%)	8.8	20.6	20.4	20.8	21.2
归母净利润(百万元)	278	348	421	513	627
YOY(%)	12.6	25.0	21.1	21.9	22.2
毛利率(%)	34.4	33.1	33.9	34.2	34.5
净利率(%)	7.5	7.8	7.8	7.9	7.9
ROE(%)	8.3	10.0	11.2	11.8	12.7
EPS(摊薄/元)	0.21	0.26	0.31	0.38	0.47
P/E(倍)	38.3	30.6	25.3	20.8	17.0
P/B(倍)	3.1	2.8	2.6	2.3	2.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	5741	6559	8575	7669	10011
现金	2072	2165	4541	2525	5036
应收票据及应收账款	1123	1270	3050	1447	3201
其他应收款	57	70	95	97	140
预付账款	130	188	181	273	276
存货	1747	2317	234	2831	865
其他流动资产	613	549	475	496	493
非流动资产	1158	1498	1451	1594	1754
长期投资	52	64	72	80	89
固定资产	592	667	757	865	995
无形资产	133	136	130	121	112
其他非流动资产	381	632	492	528	558
资产总计	6898	8057	10026	9263	11766
流动负债	2965	3701	5249	3905	5698
短期借款	85	134	0	0	0
应付票据及应付账款	1058	1297	2274	1627	2206
其他流动负债	1823	2271	2975	2278	3492
非流动负债	131	149	131	134	133
长期借款	16	7	5	4	3
其他非流动负债	115	142	126	130	130
负债合计	3097	3850	5380	4038	5831
少数股东权益	326	398	497	599	723
股本	1341	1341	1341	1341	1341
资本公积	1199	1176	1176	1176	1176
留存收益	943	1299	1757	2293	2943
归属母公司股东权益	3476	3808	4149	4625	5211
负债和股东权益	6898	8057	10026	9263	11766

现金流量表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	320	202	2588	-1796	2771
净利润	317	419	520	615	751
折旧摊销	70	71	110	133	151
财务费用	-24	-30	-59	-59	-61
投资损失	-16	-11	-13	-14	-13
营运资金变动	-91	-270	2045	-2453	1962
其他经营现金流	64	23	-15	-18	-19
投资活动现金流	-217	-152	-38	-244	-278
资本支出	151	175	94	104	142
长期投资	-77	13	-8	-9	-9
其他投资现金流	-143	35	48	-148	-145
筹资活动现金流	-45	3	-175	24	19
短期借款	-33	49	-134	0	0
长期借款	16	-9	-1	-1	-1
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	-23	0	0	0
其他筹资现金流	-28	-13	-40	25	21
现金净增加额	49	46	2376	-2016	2512

利润表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	3719	4486	5399	6520	7902
营业成本	2440	3002	3571	4291	5174
营业税金及附加	38	40	48	59	71
营业费用	452	506	599	724	869
管理费用	239	284	324	394	470
研发费用	320	380	459	554	672
财务费用	-24	-30	-59	-59	-61
资产减值损失	-15	-13	-8	-12	-17
其他收益	108	113	93	96	98
公允价值变动收益	1	47	16	18	20
投资净收益	16	11	13	14	13
资产处置收益	-0	-0	-0	-0	-0
营业利润	343	451	571	673	820
营业外收入	3	7	4	4	4
营业外支出	2	3	3	3	3
利润总额	344	455	572	674	822
所得税	26	35	52	59	71
净利润	317	419	520	615	751
少数股东损益	39	72	99	102	124
归属母公司净利润	278	348	421	513	627
EBITDA	358	469	586	702	860
EPS(元)	0.21	0.26	0.31	0.38	0.47

主要财务比率	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	8.8	20.6	20.4	20.8	21.2
营业利润(%)	9.1	31.3	26.7	17.9	21.9
归属于母公司净利润(%)	12.6	25.0	21.1	21.9	22.2
获利能力					
毛利率(%)	34.4	33.1	33.9	34.2	34.5
净利率(%)	7.5	7.8	7.8	7.9	7.9
ROE(%)	8.3	10.0	11.2	11.8	12.7
ROIC(%)	7.3	9.1	10.3	11.1	12.3
偿债能力					
资产负债率(%)	44.9	47.8	53.7	43.6	49.6
净负债比率(%)	-50.5	-46.4	-96.4	-47.2	-83.8
流动比率	1.9	1.8	1.6	2.0	1.8
速动比率	1.2	1.0	1.5	1.1	1.5
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.7	0.8
应收账款周转率	3.1	3.7	2.5	2.9	3.4
应付账款周转率	2.2	2.6	2.0	2.2	2.7
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.21	0.26	0.31	0.38	0.47
每股经营现金流(最新摊薄)	0.24	0.15	1.93	-1.34	2.07
每股净资产(最新摊薄)	2.59	2.84	3.09	3.45	3.89
估值比率					
P/E	38.3	30.6	25.3	20.8	17.0
P/B	3.1	2.8	2.6	2.3	2.0
EV/EBITDA	24.7	19.2	11.3	12.4	7.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

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。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等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金融工具的邀请或向人做出邀请。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn