



2022-12-14

公司点评报告

买入/维持

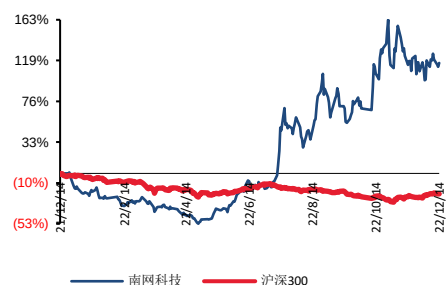
南网科技(688248)

昨收盘: 59.65

电力设备 电网设备

发布新产品，科技属性日益加强

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	565/78
总市值/流通(百万元)	33,684/4,627
12 个月最高/最低(元)	72.22/12.85

相关研究报告:

南网科技(688248)《业绩高增超预期，储能业务仍在快速释放阶段》
——2022/08/25

南网科技(688248)《发布储能招标超预期》——2022/07/25

证券分析师: 曹佩

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520080001

研究助理: 程漫漫

E-MAIL: chengmm@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190122090004

事件: 12月9日，公司召开新产品发布会，发布源网荷储智能联动平台、“慧眼”全自动巡检网和“擎天”带电作业机器人两大新产品。

源网荷储智慧联动，技术实现重大升级。“源网荷储智慧联动”面临接入聚合难、调控互动难、市场运营难的挑战，公司此次发布的源网荷储智慧联动平台就是专门针对这三大问题提出的系统化解决方案和装备，实现由“2服务+3设备”向“4基础+1平台”的升级。“4基础”即源网荷储4个方面的基础技术，如煤电清洁高效利用、电网设备可靠性提升、负荷状态精准感知、提升储能系统安全等；“1平台”即源网荷储智慧联动平台，具备智慧辨识、智慧调度、智慧跟踪、智慧协同、智慧认证、智慧交易六大核心功能。当前公司源网荷储联动已经在诸多行业积累典型案例。随着产品的不断推广，将有助于新型电力系统清洁低碳、安全高效运行，助力构建新型能源体系。

“慧眼”、“擎天”实现自动巡检、带电作业新突破。公司在智能巡检、智慧作业持续研发，慧眼提供慧航三维航线规划工具、自动“机-库”、慧眼监控管理分析系统三大板块产品，全自动巡检网巡检效率提升8倍，综合劳动生产效率提升逾20%。智能巡检本质是获得设备及环境状态信息，是对电网的设备体检，智能作业本质则是安全，公司发布的“擎天”配网带电作业机器人采用双重隔离技术，实现本质安全，且作业只需2人、时长缩短10%、减少流程2项，实现了安全和效率的平衡。

公司业绩表现持续亮眼。前三季度公司营收同比增长50.13%，归母净利润同比增长162.07%，扣非后的归母净利润同比增长167.86%。其中单三季度营收同比增长76.58%（2022Q2：26.31%），归母净利润同比增长389.51%（2022Q2：48.05%），扣非后的归母净利润同比增长411.24%。前三季度毛利率31.40%，同比提升2.40pct。

投资建议: 公司作为南方电网旗下的技术公司，人才、技术储备丰富，参与诸多重大项目不断巩固行业领先地位，发布新产品再上新征程，在能源变革的浪潮下，我们充分看好公司的远期成长空间。预计2022-2024年公司的EPS分别为0.38/0.85/1.28元，维持“买入”评级。

风险提示: 储能业务增长不及预期；新产品推广不及预期；行业竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标:

	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1385.20	2158.35	4729.21	7166.91
(+/-%)	24.28%	55.82%	119.11%	51.55%
净利润(百万元)	143.04	212.10	480.93	723.86
(+/-%)	64.25%	48.29%	126.74%	50.51%
摊薄每股收益(元)	0.25	0.38	0.85	1.28
市盈率(PE)	235.49	158.81	70.04	46.53

资料来源: iFinD, 太平洋证券

注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	2279.97	2559.17	3194.37	4020.99
应收票据及账款	333.35	554.11	1214.13	1839.97
预付账款	28.53	47.31	103.65	157.08
其他应收款	5.38	11.83	25.91	39.27
存货	228.28	334.09	729.36	1098.00
其他流动资产	0.00	7.52	16.47	24.96
流动资产总计	2875.51	3514.02	5283.90	7180.28
长期股权投资	5.61	6.02	6.42	6.82
固定资产	123.48	109.22	94.01	77.86
在建工程	6.15	5.13	4.10	3.08
无形资产	31.45	28.30	26.80	24.48
长期待摊费用	16.31	10.16	2.00	2.00
其他非流动资产	99.68	101.13	100.08	99.04
非流动资产合计	282.69	259.94	233.41	213.27
资产总计	3158.20	3773.96	5517.31	7393.54
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付票据及账款	454.26	732.77	1599.71	2408.27
其他流动负债	228.98	381.06	833.53	1261.30
流动负债合计	683.25	1113.83	2433.24	3669.57
长期借款	14.10	10.90	7.70	4.71
其他非流动负债	29.33	29.33	29.33	29.33
非流动负债合计	43.43	40.23	37.03	34.04
负债合计	726.68	1154.06	2470.27	3703.61
股本	564.70	564.70	564.70	564.70
资本公积	1714.80	1714.80	1714.80	1714.80
留存收益	152.02	340.40	767.54	1410.43
归属母公司权益	2431.52	2619.90	3047.04	3689.93
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
股东权益合计	2431.52	2619.90	3047.04	3689.93
负债和股东权益合计	3158.20	3773.96	5517.31	7393.54

现金流量表	2021	2022E	2023E	2024E
税后经营利润	143.04	211.97	480.80	723.73
折旧与摊销	30.38	37.15	40.93	34.55
财务费用	-20.94	-7.86	-9.62	-12.33
投资损失	-0.27	-0.40	-0.40	-0.40
营运资金变动	-188.60	71.27	184.74	166.58
其他经营现金流	31.55	0.15	0.15	0.15
经营性现金净流量	-4.85	312.28	696.59	912.27
资本支出	32.18	14.00	14.00	14.00

利润表	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	1385.20	2158.35	4729.21	7166.91
营业成本	967.90	1487.12	3246.53	4887.46
税金及附加	5.73	9.31	20.40	30.92
销售费用	63.36	107.92	236.46	394.18
管理费用	105.01	170.63	373.87	566.58
研发费用	93.95	146.77	307.40	465.85
财务费用	-20.94	-7.86	-9.62	-12.33
资产减值损失	-8.78	-2.16	-4.73	-7.17
信用减值损失	-7.86	-2.16	-4.73	-7.17
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.27	0.40	0.40	0.40
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
资产处置收益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他收益	3.62	1.45	1.45	1.45
营业利润	157.44	242.00	546.56	821.77
营业外收入	0.16	0.05	0.05	0.05
营业外支出	0.00	1.76	1.76	1.76
其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	157.59	240.30	544.86	820.06
所得税	14.56	28.19	63.92	96.21
净利润	143.04	212.10	480.93	723.86
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	143.04	212.10	480.93	723.86
EBITDA	167.03	269.58	576.17	842.29
NOPLAT	123.89	206.87	474.15	714.68
EPS(元)	0.25	0.38	0.85	1.28

主要财务比率	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营收增长率	24.28%	55.82%	119.11%	51.55%
营业利润增长率	53.08%	53.71%	125.85%	50.35%
EBIT 增长率	45.61%	70.09%	130.28%	50.91%
EBITDA 增长率	33.88%	61.40%	113.72%	46.19%
归母净利润增长率	64.25%	48.29%	126.74%	50.51%
经营现金流增长率	-102.78%	6544.81%	123.07%	30.96%
盈利能力				
毛利率	30.13%	31.10%	31.35%	31.81%
净利率	10.33%	9.83%	10.17%	10.10%
营业利润率	11.37%	11.21%	11.56%	11.47%
ROE	5.88%	8.10%	15.78%	19.62%

长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	ROA	4.53%	5.62%	8.72%	9.79%
其他投资现金流	-16.60	-0.02	-0.02	-0.02	ROIC	150.12%	68.01%	164.94%	214.43%
投资性现金净流量	-48.77	-14.02	-14.02	-14.02	估值倍数				
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	P/E	235.49	158.81	70.04	46.53
长期借款	14.10	-3.21	-3.20	-2.99	P/S	24.32	15.61	7.12	4.70
普通股增加	84.70	0.00	0.00	0.00	P/B	13.85	12.86	11.05	9.13
资本公积增加	904.76	0.00	0.00	0.00	股息率	0.14%	0.07%	0.16%	0.24%
其他筹资现金流	-76.04	-15.86	-44.18	-68.64	EV/EBIT	79.89	134.89	57.86	37.62
筹资性现金净流量	927.52	-19.07	-47.37	-71.64	EV/EBITDA	65.36	116.30	53.75	36.07
现金流量净额	873.66	279.19	635.20	826.62	EV/NOPLAT	88.12	151.55	65.32	42.52

资料来源：iFinD，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com
华南销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。