

2024年04月11日
科润智控(834062.BJ)

SDIC

 **公司快报**

证券研究报告

输变电设备

投资评级

买入-A
维持评级

6个月目标价

7.99元

股价(2024-04-11)

6.09元

交易数据

总市值(百万元)	1,121.09
流通市值(百万元)	768.58
总股本(百万股)	184.09
流通股本(百万股)	126.20
12个月价格区间	4.28/8.28元

股价表现



资料来源: Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-16.5	-14.1	32.3
绝对收益	-18.9	-7.7	17.8

温晨阳

分析师

SAC 执业证书编号: S1450523070006

wency@essence.com.cn

相关报告

输配电设备“小巨人”，新能源业务发展可期	2023-12-01
----------------------	------------

业绩增长稳健，海外市场拓展新机遇

事件：

科润智控发布 2023 年年度报告，公司实现营业收入 10.04 亿元，同比增长 15.43%，实现归属于母公司的净利润 0.73 亿元，同比增长 26.47%。

受益于产品和市场拓展，公司主业保持增长：

2023 年，公司变压器业务实现收入 4.90 亿元，同比+16.22%；高低压成套开关设备收入 2.61 亿元，同比-8.93%；户外成套设备收入 1.98 亿元，同比+62.25%。得益于公司在市场拓展、产品研发和创新以及优化生产经营等方面的积极努力。特别是公司抓住“双碳”政策和能效提升带来的市场需求旺盛的机遇，通过产品品牌效应的凸显和产能的增加，成功提升了订单获取能力，促进了销售增长。

市场方面，公司入围了三峡能源和大唐集团的核心供应商名单、中标相关项目，首获工商业储能订单，积极拓展海外业务。产能方面，公司注重投资扩产，先后成立遂川子公司和供应链子公司，黄山子公司新能源项目也实现了年内动工，进一步提升公司的生产能力和供应链效率。

产品创新和出海将带来公司成长新动力：

公司聚焦于深化核心产品研发、拓展新能源领域应用，并完善产业布局。公司将持续专注于变压器、高低压成套开关设备、户外成套设备等输配电核心设备的技术创新和质量提升，力求在变压器制造领域实现产品优化、强化和精细化，提升市场占有率。同时，公司结合行业技术趋势，推动产品向智能化、小型化、高可靠性方向发展，开发新型箱式变电站、预制舱式移动变电站、智能储能集装箱等新能源领域应用产品。为支撑储能业务成为新的增长点，公司将完善产业布局，加强销售力量，增加对全产品线储能技术的研发投入，覆盖发电侧和用户侧，以构建可持续的核心竞争力。

公司将进一步拓展和深化海外业务布局，同时加强在变压器和新能源领域的产品开发与应用。公司计划投资建设智慧新能源电网装备项目，确保满足海外市场的需求。

投资建议：

我们预计公司 2024 年-2026 年的收入分别为 12.40/16.03/21.90 亿元，增速分别为 23.6%/29.2%/36.6%，净利润分别为 1.00/1.33/1.84 亿元，增速分别为 37.4%/32.8%/37.8%，成长性突出。给予公司 2024 年 15 倍 PE，6 个月目标价为 7.99 元，给予买入-A 的投资评级。

风险提示：

输配电设备需求不及预期，公司客户拓展不及预期，市场竞争加剧的风险，原材料价格波动的风险，公司新能源业务拓展不及预期，海外市场拓展不及预期。

(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入	869.4	1,003.5	1,240.4	1,603.0	2,189.6
净利润	57.7	73.0	100.3	133.2	183.6
每股收益(元)	0.31	0.40	0.54	0.72	1.00
每股净资产(元)	3.27	3.64	4.29	5.02	6.02

盈利和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
市盈率(倍)	19.3	15.2	11.1	8.3	6.1
市净率(倍)	1.8	1.7	1.4	1.2	1.0
净利润率	6.6%	7.3%	8.1%	8.3%	8.4%
净资产收益率	9.6%	10.9%	12.7%	14.4%	16.6%
股息收益率	3.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
ROIC	16.1%	13.2%	12.8%	18.3%	17.1%

数据来源: Wind 资讯, 国投证券研究中心预测

表1：可比公司估值表

股票代码	股票简称	股价	EPS (wind 一致预期)			PE (wind 一致预期)		
		2024/4/11	2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E
688676.SH	金盘科技	43.25	1.22	1.84	2.58	36	23	17
603050.SH	科林电气	26.43	0.88	1.33	2.44	30	20	11
002922.SZ	伊戈尔	14.92	0.62	0.82	1.05	24	18	14
603097.SH	江苏华辰	22.04	0.74	0.96	1.22	30	23	18
	平均					30	21	15

资料来源：wind，国投证券研究中心

目 公司评级体系

收益评级：

买入 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%及以上；

增持 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%（含）至 15%；

中性 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%（含）至 5%；

减持 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%（含）；

卖出 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —— 正常风险，未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —— 较高风险，未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

目 分析师声明

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

目 免责声明

本报告仅供国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国投证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

国投证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

国投证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福田街道福华一路 119 号安信金融大厦 33 楼

邮 编： 518046

上海市

地 址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮 编： 200080

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034