

双杰电气 (300444.SZ)

公司快报

24H1 营收与净利保持增长，协同效应显现

投资要点

- ◆ **事件：**公司发布 2024 年中报。报告期内公司实现营业收入 16.74 亿元，同比 +13.15%；实现归母净利润 0.86 亿元，同比+43.31%；实现扣非归母净利润 0.95 亿元，同比+109.59%。
- ◆ **新能源智能装备业务亮眼，协同效应显现。**报告期内，各业务板块协同效应带动营业收入稳定增长，其 24Q2 营收与归母净利润分别为 6.72/0.06 亿元，同比 -7.19%/+133.21%。具体来看，24H1 新能源智能装备/变压器/环网柜/高低压成套开关柜/新能源建设开发业务分别实现营收 2.65/2.62/1.88/1.69/2.16 亿元，同比 +148.75%/+13.36%/-1.17%/-36.73%/-41.16%，新能源智能装备业务收入大幅提升，新能源建设开发受收入结构调整影响有所下降，公司注重提升新能源 EPC 项目质量，逐步减少毛利水平较低的 EPC 项目，加大力度拓展毛利相对高的新能源装备业务，公司聚焦内蒙、新疆、湖北等几大重要能源基地，并与当地产业就新能源开发建设达成深度合作共识，期待下半年放量；以上业务分别实现毛利率 39.83%/18.38%/23.31%/17.17%/10.95%，同比 +23.19pct/+3.68pct/-3.61pct/+1.87pct/+2.81pct，受益于精细化管理提升与优化生产制造流程，盈利能力有所改善，降本增效能力提升。
- ◆ **配网框架招标份额领先，受益新型电力系统建设。**2024 年 7 月，南网 2024 年配网设备第一框架招标项目中标公示，双杰电气以中标 3.21 亿元（约占公司 23 年经审计营业收入的 9.04%）排名第一。2024 年 2 月，《关于新形势下配电网高质量发展的指导意见》指出，到 2025 年，配电网网架结构要更加坚强清晰，供配电能力合理充裕；配电网承载力和灵活性显著提升，具备 5 亿千瓦左右分布式新能源、1200 万台左右充电桩接入能力；到 2030 年，要基本完成配电网柔性化、智能化、数字化转型。同时，配电网可靠性提升工程在南网近期宣布的新一轮设备更新改造中占有重要地位，投资比重达到 14.66%。国网表示 24 年全年电网投资将首次超过 6000 亿（同比新增 711 亿元），同比增加将超 10%，投资增速创 2015 年来新高。此外，8 月 6 日，国家发改委、国家能源局、国家数据局联合发布《加快构建新型电力系统行动方案（2024—2027 年）》，新型电力系统建设提速。公司智能电气设备板块受益明显，业绩增长可期。
- ◆ **新能源业务布局加码。**公司积极在国家重点综合能源基地进行布局，大力发展新能源业务，拓展“风、光、储、充、换”等新能源全产业链条，并已初步取得成效。在分布式光伏电站方面，深耕北京、山东等经济相对发达的地区建设运营光伏项目；在集中式地面光伏及风电电站方面，聚焦几大重要能源基地，并与当地产业就新能源开发建设达成深度合作共识；光伏 EPC 方面，依托其在 EPC 项目实施和管理方面的优势以及电力行业积累的丰富经验，在实现项目成本和高质量的高效控制的同时，能够有效带动公司箱式变电站、升压逆变一体机等配套电力设备的销售；储能业务领域已在甘肃、广东、安徽、湖北等省建设“光、储、充、换”示范基地、源网荷储零碳供电所等项目；重卡换电领域，公司已在北京、河北、安徽、内蒙古、

电力设备及新能源 | 输变电设备III

 投资评级 **买入-A(维持)**

 股价(2024-08-21) **5.59 元**

交易数据

总市值 (百万元)	4,464.31
流通市值 (百万元)	3,310.96
总股本 (百万股)	798.63
流通股本 (百万股)	592.30
12 个月价格区间	7.93/4.98

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-0.14	-12.27	3.72
绝对收益	-6.52	-22.14	-7.45

 分析师 **张文臣**

 SAC 执业证书编号: S0910523020004
 zhangwenchen@huajinsec.cn

 分析师 **周涛**

 SAC 执业证书编号: S0910523050001
 zhoutao@huajinsec.cn

 分析师 **申文雯**

 SAC 执业证书编号: S0910523110001
 shenwenwen@huajinsec.cn

相关报告

双杰电气：大单交付延后影响 23 年业绩，24Q1 扣非净利高增-华金证券-电新-双杰电气-公司快报 2024.4.24

双杰电气：盈利能力持续改善，新能源业务逐步发力-公司快报-华金电新-双杰电气 2023.10.24

双杰电气：双杰电气：配网主业迎修复，光储充业务高增可期-华金证券-电新-公司深度报告 2023.9.30



广东和海南等省份建设了换电站，并积极布局各项新技术。

◆ **投资建议：**公司是老牌输配电企业，产品涵盖配电网、新能源、储能和充换电，通过在风、光资源丰富地区产业投资，深耕地区内新能源产业并辐射周边，以新能源产业的快速发展带动公司输配电业务增长，构建发展新动能。基于公司部分订单交付节奏情况，我们小幅调整盈利预测，预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 4.06、5.03、6.05 亿元，对应当前 PE 分别为 11、9、7 倍，维持“买入-A”评级。

◆ **风险提示：**1、电网投资不及预期；2、原材料价格大幅波动；3、市场竞争加剧。

财务数据与估值

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,882	3,140	4,581	5,993	7,442
YoY(%)	60.7	66.8	45.9	30.8	24.2
归母净利润(百万元)	-172	103	406	503	605
YoY(%)	-52.0	160.0	292.7	23.9	20.3
毛利率(%)	13.2	19.6	23.0	22.4	21.9
EPS(摊薄/元)	-0.22	0.13	0.51	0.63	0.76
ROE(%)	-15.3	7.0	21.4	21.0	20.1
P/E(倍)	-25.9	43.2	11.0	8.9	7.4
P/B(倍)	3.8	2.9	2.3	1.8	1.5
净利率(%)	-9.2	3.3	8.9	8.4	8.1

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	2291	3127	2667	4530	4457	营业收入	1882	3140	4581	5993	7442
现金	266	492	894	632	1386	营业成本	1633	2525	3526	4652	5813
应收票据及应收账款	967	1325	507	1890	1087	营业税金及附加	12	15	16	20	25
预付账款	59	52	115	103	168	营业费用	147	169	220	294	365
存货	784	949	814	1512	1394	管理费用	139	141	179	240	298
其他流动资产	214	310	337	393	422	研发费用	76	99	137	180	223
非流动资产	1628	2055	2171	2279	2380	财务费用	41	32	20	7	-3
长期投资	44	22	32	42	52	资产减值损失	-17	-40	-32	-36	-37
固定资产	945	945	1114	1257	1384	公允价值变动收益	-0	-0	-0	-0	-0
无形资产	198	271	264	261	259	投资净收益	-1	-22	10	10	10
其他非流动资产	441	816	761	718	684	营业利润	-176	116	476	589	709
资产总计	3919	5182	4838	6809	6837	营业外收入	2	1	1	1	1
流动负债	1849	2768	2005	3722	3121	营业外支出	26	1	12	19	20
短期借款	468	503	503	503	503	利润总额	-200	117	465	571	690
应付票据及应付账款	844	1361	402	1924	982	所得税	-18	6	33	35	45
其他流动负债	538	904	1100	1295	1635	税后利润	-183	111	432	536	645
非流动负债	872	829	815	532	517	少数股东损益	-10	7	26	34	40
长期借款	152	81	68	53	38	归属母公司净利润	-172	103	406	503	605
其他非流动负债	720	747	747	479	479	EBITDA	-107	202	548	662	784
负债合计	2722	3596	2820	4254	3638						
少数股东权益	31	49	75	109	149	主要财务比率					
股本	725	799	799	799	799	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	744	937	937	937	937	成长能力					
留存收益	-306	-203	229	766	1410	营业收入(%)	60.7	66.8	45.9	30.8	24.2
归属母公司股东权益	1167	1537	1943	2446	3050	营业利润(%)	-13.5	166.1	309.4	23.8	20.3
负债和股东权益	3919	5182	4838	6809	6837	归属于母公司净利润(%)	-52.0	160.0	292.7	23.9	20.3
						获利能力					
						毛利率(%)	13.2	19.6	23.0	22.4	21.9
						净利率(%)	-9.2	3.3	8.9	8.4	8.1
						ROE(%)	-15.3	7.0	21.4	21.0	20.1
						ROIC(%)	-8.0	5.1	16.2	16.9	16.9
						偿债能力					
						资产负债率(%)	69.4	69.4	58.3	62.5	53.2
						流动比率	1.2	1.1	1.3	1.2	1.4
						速动比率	0.7	0.7	0.8	0.7	0.9
						营运能力					
						总资产周转率	0.5	0.7	0.9	1.0	1.1
						应收账款周转率	2.1	2.7	5.0	5.0	5.0
						应付账款周转率	2.0	2.3	4.0	4.0	4.0
						估值比率					
						P/E	-25.9	43.2	11.0	8.9	7.4
						P/B	3.8	2.9	2.3	1.8	1.5
						EV/EBITDA	-47.5	24.4	8.0	7.1	5.0

资料来源: 聚源、华金证券研究所

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%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%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%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%；

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 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

张文臣、周涛、申文雯声明，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。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（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。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（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。

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、篡改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“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金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。

风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn