

# 国网信通 (600131.SH)

## 二季度恢复明显，电网投资持续高景气

优于大市

### 核心观点

**二季度恢复明显。**公司发布24年中报，公司上半年收入26.82亿元(-5.09%)，归母净利润2.32亿元(-6.95%)，扣非归母净利润2.32亿元(+9.82%)。单Q2来看，公司收入16.63亿元(+10.66%)，归母净利润2.20亿元(+24.01%)，扣非归母净利润2.20亿元(+34.98%)。

**毛利率同比有所提升，收现大幅提升。**公司在24H1毛利率为20.01%，同比提升1.26个百分点。公司费用整体有所增长，销售、管理、研发费用同比增长23.46%、0.18%、11.32%。公司上半年销售商品收到现金为34.52亿元，同比增长超41%，因此经营活动净现金流亏损也有大幅收窄。

**首次拆分出技术创新和能源创新业务。**分业务来看，电力数字化应用业务收入7.90亿元，数字化基础设施板块收入13.99亿元，能源创新服务业务0.98亿元，企业数字化应用业务2.35亿元，前沿技术创新业务1.60亿元。前沿技术创新业务方面，公司承建国家电网公司与合肥国家量子实验室的联合实验室，支撑国网安徽电力建成全球首座“量子示范变电站”数字孪生平台。

“数智安监”等人工智能规模化应用在20余家省(市)电力公司落地。能源创新服务方面，公司持续拓展河北、江西、新疆、陕西、四川等省公司省级碳排放监测分析服务平台深化建设。面向政府、聚合商及企业用户构建体系化的虚拟电厂平台型产品，承建四川省首座政企协同虚拟电厂并成功投运。

**电网投资呈现高景气，配电网、虚拟电厂等新型数字化是重点方向之一。**为加快构建新型电力系统，2024年国家电网公司全年电网投资将超过6000亿元，比去年新增711亿元，新增投资主要用于特高压交直流工程建设、电网数字化智能化升级等。南方电网也全面推进电网设备大规模更新，预计2024年至2027年投资规模将达到1953亿元，到2027年，南方电网全网变电站的数字化、智能化改造比例将达到55%，配电自动化有效覆盖率不低于90%。公司在配网数字化、人工智能、虚拟电厂等领域持续布局，有望充分受益。

**风险提示：**宏观经济影响电网等下游IT开支；相关政策推进不及预期。

**投资建议：**维持盈利预测，维持“优于大市”评级。预计公司2024-2026年收入为85.27/95.82/106.99亿元，同比增长11%/12%/12%；归母净利润10.03/11.52/13.20亿元，当前股价对应PE为21/18/16倍。电力行业数智化投资有望持续增加，公司将充分受益，维持“优于大市”评级。

### 盈利预测和财务指标

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	7,615	7,673	8,527	9,582	10,699
(+/-%)	2.0%	0.8%	11.1%	12.4%	11.7%
净利润(百万元)	802	828	1003	1152	1320
(+/-%)	18.4%	3.3%	21.1%	14.9%	14.5%
每股收益(元)	0.67	0.69	0.83	0.96	1.10
EBIT Margin	10.8%	10.1%	11.0%	11.4%	11.8%
净资产收益率(ROE)	14.0%	13.1%	14.3%	14.7%	15.0%
市盈率(PE)	25.8	24.9	20.6	17.9	15.6
EV/EBITDA	25.5	26.9	27.7	24.6	22.5
市净率(PB)	3.60	3.26	2.93	2.63	2.35

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

### 公司研究·财报点评

#### 计算机·IT服务II

证券分析师: 熊莉

021-61761067

xiongli1@guosen.com.cn

S0980519030002

证券分析师: 库宏焱

021-60875168

kuhongyao@guosen.com.cn

S0980520010001

#### 基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	17.18元
总市值/流通市值	20646/20518百万元
52周最高价/最低价	20.65/12.77元
近3个月日均成交额	246.05百万元

#### 市场走势



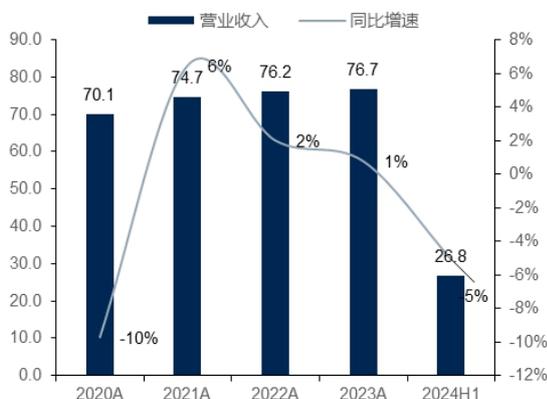
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

#### 相关研究报告

《国网信通(600131.SH)——一季度承压，电力体制改革推动数字化业务发展》——2024-06-02

公司发布 24 年中报，公司上半年收入 26.82 亿元（-5.09%），归母净利润 2.32 亿元（-6.95%），扣非归母净利润 2.32 亿元（+9.82%）。单 Q2 来看，公司收入 16.63 亿元（+10.66%），归母净利润 2.20 亿元（+24.01%），扣非归母净利润 2.20 亿元（+34.98%）。

图1: 公司营业收入及增速 (单位: 亿元、%)



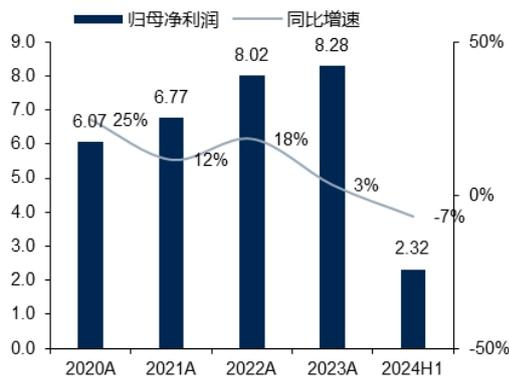
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2: 公司单季营业收入及增速 (单位: 亿元、%)



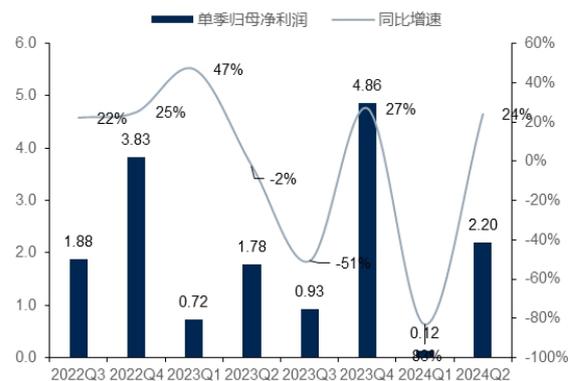
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 公司归母净利润及增速 (单位: 亿元、%)



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4: 公司单季归母净利润及增速 (单位: 亿元、%)



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

投资建议: 预计公司 2024-2026 年收入为 85.27/95.82/106.99 亿元, 同比增长 11%/12%/12%; 归母净利润 10.03/11.52/13.20 亿元, 当前股价对应 PE 为 21/18/16 倍。电力行业数智化投资有望持续增加, 公司将充分受益, 维持“优于大市”评级。

## 财务预测与估值

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
现金及现金等价物	2325	2674	3461	4255	5186	营业收入	7615	7673	8527	9582	10699
应收款项	5847	7011	7791	8755	9775	营业成本	6046	6019	6669	7479	8355
存货净额	191	151	168	189	211	营业税金及附加	16	18	20	22	25
其他流动资产	1158	1149	1277	1435	1602	销售费用	220	233	247	268	289
<b>流动资产合计</b>	<b>9520</b>	<b>10985</b>	<b>12698</b>	<b>14634</b>	<b>16775</b>	管理费用	320	340	350	379	409
固定资产	895	882	805	706	604	研发费用	194	291	307	335	364
无形资产及其他	729	856	823	790	757	财务费用	(5)	(16)	(55)	(70)	(88)
投资性房地产	543	513	513	513	513	投资收益	120	111	90	80	80
长期股权投资	346	337	328	320	311	资产减值及公允价值变动	8	(9)	(20)	(30)	(30)
<b>资产总计</b>	<b>12032</b>	<b>13574</b>	<b>15167</b>	<b>16962</b>	<b>18960</b>	其他收入	(256)	(305)	(272)	(295)	(319)
短期借款及交易性金融负债	247	113	150	150	150	营业利润	890	877	1095	1257	1440
应付款项	5377	6266	6982	7830	8753	营业外净收支	(6)	27	0	0	0
其他流动负债	635	795	900	1007	1122	<b>利润总额</b>	<b>884</b>	<b>904</b>	<b>1095</b>	<b>1257</b>	<b>1440</b>
<b>流动负债合计</b>	<b>6259</b>	<b>7174</b>	<b>8032</b>	<b>8986</b>	<b>10026</b>	所得税费用	82	76	92	105	120
长期借款及应付债券	0	0	0	0	0	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他长期负债	39	68	98	128	157	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>802</b>	<b>828</b>	<b>1003</b>	<b>1152</b>	<b>1320</b>
<b>长期负债合计</b>	<b>39</b>	<b>68</b>	<b>98</b>	<b>128</b>	<b>157</b>	<b>现金流量表 (百万元)</b>					
<b>负债合计</b>	<b>6298</b>	<b>7242</b>	<b>8130</b>	<b>9114</b>	<b>10183</b>	净利润	802	828	1003	1152	1320
少数股东权益	1	1	1	1	1	资产减值准备	6	(17)	(2)	1	1
股东权益	5734	6331	7037	7848	8777	折旧摊销	238	263	103	112	114
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>12032</b>	<b>13574</b>	<b>15167</b>	<b>16962</b>	<b>18960</b>	公允价值变动损失	(8)	9	20	30	30
<b>关键财务与估值指标</b>						财务费用	(5)	(16)	(55)	(70)	(88)
每股收益	0.67	0.69	0.83	0.96	1.10	营运资本变动	(185)	(26)	(76)	(157)	(140)
每股红利	0.20	0.20	0.25	0.28	0.33	其它	(6)	17	2	(1)	(1)
每股净资产	4.77	5.27	5.85	6.53	7.30	<b>经营活动现金流</b>	<b>847</b>	<b>1074</b>	<b>1050</b>	<b>1138</b>	<b>1325</b>
ROIC	16.14%	14.92%	15%	18%	20%	资本开支	0	(56)	(11)	(11)	(11)
ROE	13.98%	13.08%	14%	15%	15%	其它投资现金流	0	0	0	0	0
毛利率	21%	22%	22%	22%	22%	<b>投资活动现金流</b>	<b>(10)</b>	<b>(47)</b>	<b>(2)</b>	<b>(2)</b>	<b>(2)</b>
EBIT Margin	11%	10%	11%	11%	12%	权益性融资	0	0	0	0	0
EBITDA Margin	14%	13%	12%	13%	13%	负债净变化	0	0	0	0	0
收入增长	2%	1%	11%	12%	12%	支付股利、利息	(237)	(246)	(297)	(342)	(391)
净利润增长率	18%	3%	21%	15%	15%	其它融资现金流	(469)	(187)	37	0	0
资产负债率	52%	53%	54%	54%	54%	<b>融资活动现金流</b>	<b>(943)</b>	<b>(678)</b>	<b>(261)</b>	<b>(342)</b>	<b>(391)</b>
股息率	1.1%	1.2%	1.4%	1.7%	1.9%	<b>现金净变动</b>	<b>(106)</b>	<b>349</b>	<b>787</b>	<b>794</b>	<b>931</b>
P/E	25.8	24.9	20.6	17.9	15.6	货币资金的期初余额	2431	2325	2674	3461	4255
P/B	3.6	3.3	2.9	2.6	2.4	货币资金的期末余额	2325	2674	3461	4255	5186
EV/EBITDA	25.5	26.9	27.7	24.6	22.5	企业自由现金流	0	889	872	950	1116
						权益自由现金流	0	702	959	1014	1197

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

## 免责声明

### 分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

### 国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

### 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。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，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我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。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

### 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构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，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

### 深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层  
邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032