

研究所：

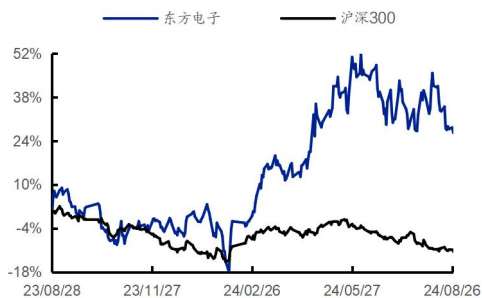
证券分析师：李航 S0350521120006
lih11@ghzq.com.cn

证券分析师：王刚 S0350524020001
wangg06@ghzq.com.cn

公司经营稳健，有望受益于电力数智化发展趋势

——东方电子（000682）2024 年半年报点评

最近一年走势



相对沪深 300 表现

2024/08/27

表现	1M	3M	12M
东方电子	-4.5%	-16.2%	26.8%
沪深 300	-3.0%	-9.1%	-10.9%

市场数据

2024/08/27

当前价格（元）	10.16
52 周价格区间（元）	6.20-12.46
总市值（百万）	13,621.79
流通市值（百万）	13,620.44
总股本（万股）	134,072.70
流通股本（万股）	134,059.47
日均成交额（百万）	133.70
近一月换手（%）	1.38

相关报告

《东方电子（000682）2023 年年报点评：海内外市场稳步拓展，公司有望受益于电力数智化发展趋势（买入）*电网设备*李航，王刚》——2024-04-23

事件：

东方电子 2024 年 8 月 23 日发布 2024 年半年度报告：2024H1，公司实现营收 28 亿元，同比+12%；归母净利润 2.5 亿元，同比+25%；扣非归母净利润 2.4 亿元，同比+25%；销售毛利率 32.6%，同比-0.1pct；销售净利率 8.6%，同比+0.1pct。

其中，2024Q2，营收 15 亿元，环比+21%，同比+13%；归母净利润 1.5 亿元，环比+49%，同比+21%；扣非归母净利润 1.4 亿元，环比+46%，同比+23%；销售毛利率 32.8%，环比+0.4pct，同比-1.4pct；销售净利率 9.9%，环比+2.9pct，同比+0.1pct。

投资要点：

- **传统业务保持稳健增长，新能源及储能业务高速增长。**2024H1，公司智能配用电业务实现营收 15.5 亿元，同比+12%，毛利率 29.9%，同比-1.2pct；调度及云化业务营收 3.8 亿元，同比+0.4%，毛利率 40.4%，同比+2.3pct；输变电自动化业务营收 3.9 亿元，同比+16%，毛利率 39.8%，同比+2.8pct；工业互联网及智能制造业务营收 2.1 亿元，同比+2%，毛利率 20.2%，同比-1.3pct；综合能源及虚拟电厂业务营收 1.1 亿元，同比+8%，毛利率 25.2%，同比-6.6pct；新能源及储能业务营收 1.2 亿元，同比+109%，毛利率 34.1%，同比+8.2pct。
- **电力行业数智化发展趋势渐显，公司数字化技术优势有望不断凸显。**国家电网和南方电网均加大投资，其中数字电网提升是重要方向。公司有 40 多年为电力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。在电力调度、变电站保护监控、配电、自动化智能电表等方面具有完全自主知识产权，产品和方案具备国际先进、国内领先的技术水平。子公司海颐软件成功中标广东电网 2024 年度数字电网工单、数字服务工单等 4 个框架项目，中标总额过 1 亿元，实现软件项目单次中标金额的新突破。
- **公司积极推动海外发展战略，海外市场实现新突破。**沙特环网柜本地化产线正式投运，夯实了本地化经营战略的落地；在埃及市场已签订 RTU 样机合同，并通过北开罗公司产品认证；约旦取得 RTU

合同；威思顿中标马尔代夫 3MW 光伏项目，中标金额 230 万美元，为微电网业务开展创造了良好开端。

- **盈利预测和投资评级：**公司是电网数字化头部公司，预计 2024-2026 年公司有望实现营业收入 77/94/113 亿元，同比增速分别为+19%、+22%、+21%；归母净利润为 6.8/8.5/10.1 亿元，同比增速分别为+26%、+24%、+20%，当前股价对应 PE 分别为 20X、16X、13X。公司经营稳健，我们维持公司“买入”评级。
- **风险提示：**原材料价格波动风险，汇率波动风险，海外市场拓展不及预期，技术研发风险，电网投资不及预期。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	6478	7685	9360	11322
增长率(%)	19	19	22	21
归母净利润（百万元）	541	682	848	1014
增长率(%)	23	26	24	20
摊薄每股收益（元）	0.40	0.51	0.63	0.76
ROE(%)	12	13	15	15
P/E	19.94	19.98	16.07	13.44
P/B	2.35	2.66	2.35	2.06
P/S	1.67	1.77	1.46	1.20
EV/EBITDA	12.37	13.44	10.06	7.89

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：东方电子盈利预测表

证券代码:	000682		股价:	10.16	投资评级:	买入	日期:	2024/08/27	
财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E	每股指标与估值	2023A	2024E	2025E	2026E
盈利能力					每股指标				
ROE	12%	13%	15%	15%	EPS	0.40	0.51	0.63	0.76
毛利率	34%	33%	32%	31%	BVPS	3.42	3.82	4.32	4.92
期间费率	16%	15%	15%	14%	估值				
销售净利率	8%	9%	9%	9%	P/E	19.94	19.98	16.07	13.44
成长能力					P/B	2.35	2.66	2.35	2.06
收入增长率	19%	19%	22%	21%	P/S	1.67	1.77	1.46	1.20
利润增长率	23%	26%	24%	20%					
营运能力					利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
总资产周转率	0.63	0.65	0.68	0.71	营业收入	6478	7685	9360	11322
应收账款周转率	4.73	4.87	5.04	5.16	营业成本	4295	5184	6355	7790
存货周转率	1.26	1.29	1.30	1.30	营业税金及附加	63	71	88	105
偿债能力					销售费用	714	807	936	1076
资产负债率	55%	56%	58%	59%	管理费用	368	415	487	566
流动比	1.56	1.55	1.51	1.49	财务费用	-60	-53	-60	-72
速动比	0.85	0.81	0.78	0.75	其他费用/(-收入)	550	699	833	996
					营业利润	664	729	925	1106
资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	营业外净收支	-3	0	0	0
现金及现金等价物	3362	3647	4216	4922	利润总额	662	729	925	1106
应收款项	1487	1708	2054	2390	所得税费用	56	60	77	92
存货净额	3642	4403	5394	6614	净利润	605	668	848	1014
其他流动资产	750	845	970	1115	少数股东损益	64	-13	0	0
流动资产合计	9240	10603	12634	15041	归属于母公司净利润	541	682	848	1014
固定资产	876	1001	1141	1264					
在建工程	101	91	82	74	现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
无形资产及其他	840	818	825	832	经营活动现金流	1259	637	989	1138
长期股权投资	85	95	105	115	净利润	541	682	848	1014
资产总计	11142	12608	14787	17326	少数股东损益	64	-13	0	0
短期借款	288	268	258	258	折旧摊销	87	89	98	104
应付款项	1688	2109	2556	3145	公允价值变动	-50	0	0	0
合同负债	3065	3435	4265	5127	营运资金变动	547	-117	52	34
其他流动负债	881	1050	1288	1572	投资活动现金流	-107	-150	-214	-206
流动负债合计	5921	6862	8367	10102	资本支出	-153	-208	-232	-224
长期借款及应付债券	0	0	0	0	长期投资	41	8	-3	-8
其他长期负债	191	190	190	190	其他	6	50	21	26
长期负债合计	191	190	190	190	筹资活动现金流	-212	-179	-196	-221
负债合计	6112	7052	8556	10291	债务融资	-35	-21	-10	0
股本	1341	1341	1341	1341	权益融资	0	0	0	0
股东权益	5030	5557	6230	7035	其它	-177	-158	-186	-221
负债和股东权益总计	11142	12608	14787	17326	现金净增加额	940	308	579	711

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

【电新小组介绍】

李航，首席分析师，曾先后就职于广发证券、西部证券等，新财富最佳分析师新能源和电力设备领域团队第五，卖方分析师水晶球新能源行业前五，新浪财经金麒麟电力设备及新能源最佳分析师团队第四，上证报最佳新能源电力设备分析师第三等团队核心成员。

邱迪，联席首席分析师，中国矿业大学（北京）硕士，电力电子与电气传动专业，4年证券从业经验，曾任职于明阳智能资本市场部、华创证券等，主要覆盖新能源发电、储能等方向。

王刚，分析师，华中科技大学博士，电气工程专业，4年电网企业实业经历，具有能源战略与政策研究经验，主要覆盖电气设备及储能等方向。

李铭全，分析师，浙江大学硕士，能源环境工程专业，2年证券从业经验，主要覆盖新能源汽车、储能等方向。

张竞元，研究助理，伦敦政治经济学院硕士。2024年加入国海证券，覆盖储能等板块。

【分析师承诺】

李航，王刚，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（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。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。