

非金融公司|公司点评|中国西电（601179）

# 2024 年半年报点评： 产品盈利能力提升，内部管理持续优化



## | 报告要点

公司发布 2024 年半年报，2024H1，实现营业收入 103.42 亿元，同比+7.42%；实现归母净利润 4.52 亿元，同比+5.23%。其中 2024Q2 公司实现营业收入 56.31 亿元，同比+17.95%，环比+19.51%；实现归母净利润 2.49 亿元，同比+3.63%，环比+22.55%，业绩符合预期。公司产品盈利能力持续提升。对外加大市场开拓力度，订单增加较多；对内进行人员结构优化，新增内退人数增加，未来成长可期。

## | 分析师及联系人



贺朝晖

SAC: S0590521100002

# 中国西电(601179)

## 2024 年半年报点评:

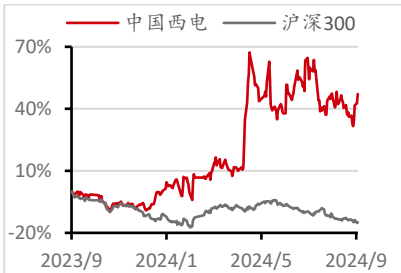
### 产品盈利能力提升, 内部管理持续优化

行业: 电力设备/电网设备  
 投资评级: 买入(维持)  
 当前价格: 7.18 元

#### 基本数据

总股本/流通股本(百万股) 5,125.88/5,125.88  
 流通 A 股市值(百万元) 36,803.84  
 每股净资产(元) 4.29  
 资产负债率(%) 43.99  
 一年内最高/最低(元) 8.47/4.38

#### 股价相对走势



#### 相关报告

1、《中国西电(601179): 业绩超预期, 特高压中标支撑盈利增长》2024.04.11



扫码查看更多

#### 事件

公司发布 2024 年半年报, 2024H1, 实现营业收入 103.42 亿元, 同比+7.42%; 实现归母净利润 4.52 亿元, 同比+5.23%。其中 2024Q2 公司实现营业收入 56.31 亿元, 同比+17.95%, 环比+19.51%; 实现归母净利润 2.49 亿元, 同比+3.63%, 环比+22.55%, 业绩符合预期。

#### ➤ 产品盈利能力提升, 未来成长可期

2024H1, 公司主设备收入均实现增长, 变压器/开关/电容器、绝缘子及避雷器实现营收 44.68/40.81/4.33 亿元, 同比+21.64%/+25.07%/+25.87%, 综合毛利率为 18.93%, 同比+2.42pct。此外, 公司对外加大市场开拓力度, 订单增加较多, 销售费用同比+22.59%, 对内进行人员结构优化, 新增内退人数增加, 管理费用同比+21.52%。我们认为随着公司产品盈利能力持续提升, 内部管理持续优化, 未来成长可期。

#### ➤ 市场竞争能力增强, 国际业务多点突破

公司特高压市场占有率保持行业领先, 在 2024 年 8 月公布的国网输变电设备 4 批中累计中标 12.03 亿元, 排名第一, 占总金额的 9.92%。公司国际业务多点突破, 中标土耳其阿库尤核电站项目, 实现核电领域新突破, 单机产品拓展至意大利、瑞典、爱尔兰等国, 工程业务拓展至约旦、加纳、津巴布韦等国家。先后中标菲律宾风电项目、孟加拉变电站总包项目和马来西亚输电线路项目等, 参与建设的印尼 OBI 镍钴 110kV 降压变电站、乌兹塔什干 200MW 光伏项目等送电成功。

#### ➤ 盈利预测、估值与评级

我们预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 228.21/258.73/292.87 亿元, 同比增速分别为 9.47%/13.37%/13.19%, 归母净利润分别为 11.70/14.06/18.45 亿元, 同比增速分别为 32.17%/20.17%/31.22%, EPS 分别为 0.23/0.27/0.36 元/股, 3 年 CAGR 为 27.82%。鉴于公司国网特高压高中标额为业绩的持续增长有望提供支撑, 维持“买入”评级。

**风险提示:** 国内电网建设不及预期; 海外项目风险。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	18006	20848	22821	25873	29287
增长率(%)	26.98%	15.78%	9.47%	13.37%	13.19%
EBITDA(百万元)	1583	2149	2970	3282	3843
归母净利润(百万元)	612	885	1170	1406	1845
增长率(%)	12.55%	44.55%	32.17%	20.17%	31.22%
EPS(元/股)	0.12	0.17	0.23	0.27	0.36
市盈率(P/E)	60.1	41.6	31.5	26.2	20.0
市净率(P/B)	1.7	1.7	1.6	1.6	1.5
EV/EBITDA	11.0	9.4	10.1	8.6	6.8

数据来源: 公司公告、iFIND, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 09 月 03 日收盘价

## 风险提示

- 1) **国内电网建设不及预期:** 国内电网建设若不及预期, 对应设备招标节奏有望放缓, 或将进一步导致设备厂商业绩不及预期。
- 2) **海外项目风险:** 海外 EPC 工程, 包括工程设计、设备采购、监造、运输、土建施工、安装调试等工作, 管理范围广, 项目周期长, 可能会存在现场施工安全问题、回款慢等风险。



## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级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：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（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。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、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的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

## 联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号玖安广场A座4层  
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层  
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼