

24Q3 业绩稳健增长，国内外需求双轮驱动

2024 年 10 月 24 日

► **事件：**2024 年 10 月 22 日，公司发布 2024 年三季度报告。公司 2024 三季度实现收入 34.10 亿元，同比增长 18.69%；归母净利润 7.91 亿元，同比增长 18.34%；扣非归母净利润为 7.80 亿元，同比增长 24.46%。**单季度来看**，24Q3 公司实现收入 11.55 亿元，同比增长 16.15%；归母净利润 2.58 亿元，同比增长 11.45%；扣非归母净利润 2.56 亿元，同比增长 14.10%。

► **毛利率同环比均持续改善，费用后续有望摊薄。**24Q1-3 公司毛利率为 45.97%，同比+5.84Pcts；净利率为 23.20%，同比基本持平。单季度来看，24Q3 公司毛利率为 49.43%，同比+6.12Pcts，环比+5.27Pcts；净利率为 22.34%，同比-0.97Pcts，环比-1.26Pcts。24Q1-3 公司期间费用为 6.19 亿元，同比增长 51.92%；期间费用率为 18.15%，同比+3.97Pcts。24 年公司稳步推进海外新的本地化经营实体的基础设施建设落地，积极布局海外重点市场，前期费用呈现较大幅度增长，随公司海外收入持续增长，费用率有望摊薄，盈利能力进一步改善。

► **智能电表海外景气度持续向上，公司整体解决方案优势突出。**根据 IEA 数据，2024 年全球在绿色能源和智能电网技术上的投资总额有望达到 1.3 万亿美元，同比增长约 15%，其中有较大资金投向智能配电网和数字化基础设施建设。24 年 1-9 月，电表累计出口金额约 83.6 亿，同比增长 10%；单 9 月电表出口金额约 9.6 亿元，同比增长 10%，电表出口景气度持续向上。23 年公司海外收入占比超 66%，产品已覆盖 100 多个国家、地区，24 年公司推出新一代 M2C 解决方案“Orca Pro”，该方案将显著提升公共事业单位的服务效率和运营智能化水平，同时公司积极推进配网产品与用电产品的集成创新，扩大公司配用电一体解决方案优势，加速拓展海外配网增量市场。

► **国网智能电表招标持续增长，公司持续优化国内中标实力。**24 年 10 月 18 日，国网发布营销项目第三次计量设备招标采购公告，24 年国网共计招标 3 次，年度累计招标物资数量达到 9528 万只，同比增长约 25%，国内智能电表招标需求持续增长。公司持续优化在国家电网和南方电网的产品和服务竞争力。在 2024 年上半年国家电网和南方电网用电计量产品统招中，公司分别中标 3.02 亿元和 2.52 亿元，同比增长约 21.56%和 224.91%。

► **投资建议：**公司是数字能源和绿色能源产品和解决方案领军企业，我们预计公司 24-26 年营收为 51.45、63.07、77.39 亿元，营收增速分别为 22.5%、22.6%、22.7%；归母净利润为 12.07、14.83、18.37 亿元，归母净利润增速分别为 22.8%、22.9%、23.9%。对应 10 月 24 日收盘价，公司 24-26 年 PE 分为 17X、13X、11X。维持“推荐”评级。

► **风险提示：**海外市场经营风险；汇率大幅波动风险等。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	4200	5145	6307	7739
增长率 (%)	26.9	22.5	22.6	22.7
归属母公司股东净利润 (百万元)	982	1207	1483	1837
增长率 (%)	47.9	22.8	22.9	23.9
每股收益 (元)	2.01	2.47	3.03	3.76
PE	20	17	13	11
PB	3.0	2.7	2.5	2.2

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2022 年 10 月 24 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

40.92 元



分析师 邓永康

执业证书：S0100521100006

邮箱：dengyongkang@mszq.com

分析师 李佳

执业证书：S0100523120002

邮箱：lijia@mszq.com

研究助理 许浚哲

执业证书：S0100123020010

邮箱：xujunzhe@mszq.com

相关研究

1.海兴电力 (603556.SH) 2024 年半年报点评：24H1 业绩符合预期，全球化战略成效显著-2024/08/20

2.海兴电力 (603556.SH) 2023 年年报点评：23 年业绩超预期，海外发展势头强劲-2024/04/16

3.海兴电力 (603556.SH) 2023 三季度报点评：Q3 业绩符合预期，海外业务进展顺利-2023/11/01

4.海兴电力 (603556.SH) 2023 年半年报点评：利润端呈现增长态势，海外本土化进程加速-2023/08/22

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	4200	5145	6307	7739
营业成本	2440	2893	3681	4534
营业税金及附加	35	41	32	39
销售费用	311	412	473	580
管理费用	158	216	252	310
研发费用	274	386	441	542
EBIT	957	1246	1558	1887
财务费用	-171	-141	-105	-118
资产减值损失	-101	-69	-73	-74
投资收益	26	51	95	155
营业利润	1160	1370	1684	2086
营业外收支	-13	1	1	1
利润总额	1147	1371	1685	2087
所得税	165	165	202	250
净利润	982	1207	1483	1837
归属于母公司净利润	982	1207	1483	1837
EBITDA	1035	1341	1662	2009

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	4551	2691	3365	4407
应收账款及票据	1092	1449	1501	1609
预付款项	48	72	92	113
存货	761	962	1238	1541
其他流动资产	693	539	546	553
流动资产合计	7144	5713	6741	8223
长期股权投资	28	28	28	28
固定资产	569	825	1021	1121
无形资产	188	188	188	188
非流动资产合计	1931	4011	4302	4385
资产合计	9076	9724	11044	12608
短期借款	125	125	125	125
应付账款及票据	879	1149	1462	1801
其他流动负债	1140	878	1051	1246
流动负债合计	2144	2152	2637	3172
长期借款	218	191	191	191
其他长期负债	81	62	70	70
非流动负债合计	299	254	261	261
负债合计	2443	2405	2898	3433
股本	489	489	489	489
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	6632	7319	8145	9175
负债和股东权益合计	9076	9724	11044	12608

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	26.91	22.49	22.59	22.71
EBIT 增长率	68.22	30.16	25.01	21.15
净利润增长率	47.90	22.84	22.89	23.86
盈利能力 (%)				
毛利率	41.90	43.77	41.64	41.42
净利率	23.39	23.46	23.51	23.74
总资产收益率 ROA	10.83	12.41	13.43	14.57
净资产收益率 ROE	14.81	16.49	18.21	20.02
偿债能力				
流动比率	3.33	2.66	2.56	2.59
速动比率	2.81	2.05	1.95	1.99
现金比率	2.12	1.25	1.28	1.39
资产负债率 (%)	26.92	24.73	26.24	27.23
经营效率				
应收账款周转天数	94.18	95.00	80.00	70.00
存货周转天数	113.81	130.00	130.00	130.00
总资产周转率	0.49	0.55	0.61	0.65
每股指标 (元)				
每股收益	2.01	2.47	3.03	3.76
每股净资产	13.57	14.98	16.67	18.77
每股经营现金流	2.25	2.10	3.36	3.92
每股股利	0.36	1.34	1.65	2.05
估值分析				
PE	20	17	13	11
PB	3.0	2.7	2.5	2.2
EV/EBITDA	17.05	13.16	10.62	8.79
股息收益率 (%)	0.88	3.29	4.04	5.00

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	982	1207	1483	1837
折旧和摊销	78	95	104	122
营运资金变动	15	-304	56	18
经营活动现金流	1101	1027	1640	1914
资本开支	-220	-469	-387	-203
投资	-91	3	0	0
投资活动现金流	-243	-2115	-292	-48
股权募资	0	0	0	0
债务募资	125	-216	0	0
筹资活动现金流	-263	-771	-673	-824
现金净流量	594	-1860	674	1042

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026