公司研究

充电网规模效益显现，收益弹性可期

——特锐德（300001.SZ）2024 年年报点评

要点

事件：特锐德发布 2024 年年报，公司 24 年营业收入为 153.74 亿元，同比增长 21.15%（调整后）；实现归母净利润 9.17 亿元，同比增长 86.62%；实现扣非归母净利润 7.64 亿元，同比增长 89.48%。

公司 24Q4 营业收入为 48.84 亿元，同比增长 48.56%（调整后），环比增长 17.47%；实现归母净利润 4.7 亿元，同比增长 74.57%，环比增长 85.51%；实现扣非归母净利润 3.79 亿元，同比增长 64.85%，环比增长 68.46%。

电力设备“智能制造+集成服务”业务收入利润高增。2024 年，公司“智能制造+集成服务”业务收入规模及盈利水平稳步提升，实现营业收入 104.85 亿元，同比增长 22.47%；归母净利润 7.09 亿元，同比增长 91.42%。24 年，公司在新能源发电领域的中标额同比增长超过 70%，新领域方面成功中标中国移动张家口数据中心、阿里数据中心、北京数字经济算力中心、中国电信内蒙古信息园等大型数据中心项目。

充电网业务规模效应带动盈利改善。公司电动汽车充电网业务实现营业收入 48.90 亿元，同比增长 18.41%；毛利率 33.24%，同比提升 1.8pcts；归母净利润 2.08 亿元，同比增长 71.93%。截至 2024 年底，公司运营的公共充电终端数量达 70.9 万个，稳居行业首位，直流充电终端数量、充电站数量、充电量等均保持行业领先；2024 年，公司充电量突破 130 亿度，同比增长 40%；截至 2024 年底，公司累计充电量已超过 390 亿度。

微电网、虚拟电厂技术及应用领先，收益弹性可期。截至 2024 年底，公司通过投建、销售等模式累计布局的新能源微电网电站超过 800 个，覆盖城市超过 140 个。截至 2024 年底，公司已实现与 38 个网、省、地级电力调控中心、虚拟电厂管理中心或负荷管理中心的在线信息交互，具备虚拟电厂条件的可调度电站数量超过 3400 座。2024 年，公司开展调峰辅助服务、需求侧响应等电网互动业务，参与规模超过 300 万 kWh，产生相关效益近 1000 万元；此外，公司 2024 年参与电力市场化交易的电量超过 14 亿度。

盈利预测、估值与评级：充电网业务规模效益显现，辅助服务等贡献收益弹性，上调 25-26 年、新增 27 年归母净利润预测至 11.67/15.47/19.60 亿元（上调 16%/16%/新增），对应 25-27 年 PE 分别为 22/17/13 倍。公司“智能制造+系统集成”行业领先，充电运营业务盈利持续改善，虚拟电厂+充电网生态打开长期空间，维持“买入”评级。

风险提示：市场竞争加剧、政策补贴变动风险、充电运营盈利改善不及预期。

公司盈利预测与估值简表

指标	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	14,602	15,374	18,720	22,794	27,412
营业收入增长率	25.56%	5.29%	21.76%	21.76%	20.26%
净利润（百万元）	491	917	1,167	1,547	1,960
净利润增长率	80.44%	86.62%	27.28%	32.59%	26.70%
EPS（元）	0.47	0.87	1.11	1.47	1.86
ROE（归属母公司）（摊薄）	7.34%	12.26%	13.67%	15.55%	16.70%
P/E	52	28	22	17	13
P/B	3.8	3.4	3.0	2.6	2.2

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2025-04-21

买入（维持）

当前价：24.25 元

作者

分析师：殷中枢

执业证书编号：S0930518040004

010-58452063

yinzs@ebscn.com

分析师：陈无忌

执业证书编号：S0930522070001

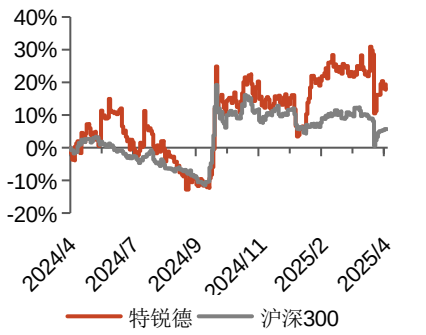
021-52523696

chenwuji@ebscn.com

市场数据

总股本(亿股)	10.56
总市值(亿元):	256
一年最低/最高(元):	17.06 /26.25
近 3 月换手率:	114.89%

股价相对走势



收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	0.99	2.08	13.72
绝对	-5.60	0.98	19.40

资料来源：Wind

财务报表与盈利预测

利润表（百万元）	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	14,602	15,374	18,720	22,794	27,412
营业成本	11,191	11,389	14,005	16,978	20,314
折旧和摊销	493	502	502	556	605
税金及附加	65	89	108	131	158
销售费用	912	891	1,123	1,345	1,590
管理费用	824	948	1,217	1,459	1,727
研发费用	489	575	749	889	1,042
财务费用	202	202	194	242	285
投资收益	61	68	90	82	81
营业利润	**602**	**1053**	**1380**	**1771**	**2220**
利润总额	534	1026	1296	1711	2163
所得税	7	87	110	145	183
净利润	527	939	1187	1567	1980
少数股东损益	36	23	20	20	20
归属母公司净利润	**491**	**917**	**1167**	**1547**	**1960**
EPS(元)	**0.47**	**0.87**	**1.11**	**1.47**	**1.86**

现金流量表（百万元）	2023	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1,345	1,315	1,374	1,451	1,579
净利润	491	917	1,167	1,547	1,960
折旧摊销	493	502	502	556	605
净营运资金增加	332	383	929	2,002	2,389
其他	28	-487	-1,123	-3,053	-3,675
投资活动产生现金流	-926	-789	-1,163	-818	-819
净资本支出	-980	-676	-850	-850	-850
长期投资变化	1,621	1,766	0	0	0
其他资产变化	-1,567	-1,879	-313	32	31
融资活动现金流	-539	-503	691	581	463
股本变化	15	0	0	0	0
债务净变化	-389	-52	912	861	807
无息负债变化	1,808	422	1,797	1,420	1,349
净现金流	-119	23	1,002	815	924

资产负债表（百万元）	2023	2024	2025E	2026E	2027E
总资产	23,877	25,013	28,803	32,518	36,478
货币资金	2,838	2,742	3,744	4,559	5,482
交易性金融资产	20	0	0	0	0
应收账款	7,830	9,339	10,991	12,399	14,438
应收票据	610	368	448	1,140	1,371
其他应收款（合计）	556	309	377	572	824
存货	1,609	1,206	1,353	1,480	1,576
其他流动资产	405	508	508	508	508
流动资产合计	15,317	16,241	19,288	22,664	26,336
其他权益工具	0	0	0	0	0
长期股权投资	1,621	1,766	1,766	1,766	1,766
固定资产	3,746	3,332	3,710	3,865	4,006
在建工程	191	358	259	330	365
无形资产	779	719	754	788	822
商誉	189	189	189	189	189
其他非流动资产	52	134	487	487	487
非流动资产合计	8,560	8,773	9,516	9,853	10,142
总负债	16,181	16,551	19,260	21,541	23,698
短期借款	2,431	2,334	3,165	3,946	4,673
应付账款	5,507	6,214	7,501	8,244	8,848
应付票据	2,228	1,865	2,154	2,441	2,718
预收账款	27	41	50	61	74
其他流动负债	352	326	326	326	326
流动负债合计	13,044	14,028	16,595	18,701	20,660
长期借款	1,454	944	1,024	1,104	1,184
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	508	427	506	601	718
非流动负债合计	3,138	2,524	2,665	2,840	3,037
股东权益	7,696	8,462	9,543	10,976	12,780
股本	1,056	1,056	1,056	1,056	1,056
公积金	3,681	3,731	3,848	4,003	4,055
未分配利润	2,206	2,997	3,941	5,200	6,931
归属母公司权益	6,689	7,475	8,536	9,949	11,733
少数股东权益	1,006	988	1,008	1,028	1,048

主要指标

盈利能力（%）	2023	2024	2025E	2026E	2027E
毛利率	23.4%	25.9%	25.2%	25.5%	25.9%
EBITDA 率	14.5%	16.9%	12.4%	12.8%	13.1%
EBIT 率	11.0%	13.4%	9.7%	10.3%	10.9%
税前净利润率	3.7%	6.7%	6.9%	7.5%	7.9%
归母净利润率	3.4%	6.0%	6.2%	6.8%	7.1%
ROA	2.2%	3.8%	4.1%	4.8%	5.4%
ROE（摊薄）	7.3%	12.3%	13.7%	15.5%	16.7%
经营性 ROIC	16.9%	19.1%	14.4%	15.6%	16.8%

偿债能力	2023	2024	2025E	2026E	2027E
资产负债率	68%	66%	67%	66%	65%
流动比率	1.17	1.16	1.16	1.21	1.27
速动比率	1.05	1.07	1.08	1.13	1.20
归母权益/有息债务	1.54	1.74	1.64	1.64	1.71
有形资产/有息债务	5.11	5.43	5.20	5.07	5.05

费用率	2023	2024	2025E	2026E	2027E
销售费用率	6.25%	5.80%	6.00%	5.90%	5.80%
管理费用率	5.64%	6.17%	6.50%	6.40%	6.30%
财务费用率	1.38%	1.32%	1.04%	1.06%	1.04%
研发费用率	3.35%	3.74%	4.00%	3.90%	3.80%
所得税率	1.27%	8.46%	8.46%	8.46%	8.46%

每股指标	2023	2024	2025E	2026E	2027E
每股红利	0.10	0.10	0.13	0.17	0.21
每股经营现金流	1.27	1.25	1.40	1.00	1.21
每股净资产	6.34	7.08	8.09	9.42	11.11
每股销售收入	13.83	14.56	17.73	21.59	25.97

估值指标	2023	2024	2025E	2026E	2027E
PE	**52**	**28**	**22**	**17**	**13**
PB	3.8	3.4	3.0	2.6	2.2
EV/EBITDA	14.4	11.8	13.4	11.0	9.1
股息率	0.4%	0.4%	0.5%	0.7%	0.9%

资料来源：Wind，光大证券研究所预测

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

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、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海
静安区新闸路 1508 号
静安国际广场 3 楼

北京
西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳
福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港
中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国
Everbright Securities(UK) Company Limited
6th Floor, 9 Appold Street, London, United Kingdom, EC2A 2AP