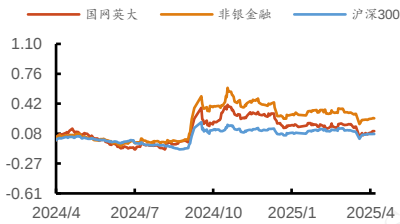


证券研究报告 — 公司点评报告

公司基础数据

总股本 (百万股)	5,718.44
流通股本 (百万股)	5,718.44
总市值 (亿元)	277.92
流通市值 (亿元)	277.92
资产负债率 (%)	42.55
每股净资产 (元)	3.86
52 周最高价/最低价 (元)	6.22/3.96

相对指数表现



资料来源: Wind

高新技术组

分析师: 肖立戎 (分析师)
联系方式: 0871-63577941
邮箱地址: xiaolr@hongtastock.com
资格证书: S1200521020001

2024 年报及 2025 一季报点评: 金融业务发挥能源领域特色化优势, 盈利能力持续提升

报告摘要

国网英大股份有限公司是国家电网有限公司旗下上市公司, 2020 年完成重大资产重组, 注入信托、证券、期货等金融业务, 公司当前业务包括信托、证券、期货、碳资产和电力装备制造等。

2024 年公司实现营业收入 112.88 亿元, 同比增长 3.60%, 归属股东净利润 15.74 亿元, 同比增长 15.39%。公司金融业务稳定发展, 盈利能力持续提升。2025 年 Q1 公司营业收入为 22.18 亿元, 同比增长 8.7%, 归属股东净利润 6.04 亿元, 同比增长 45.2%。

公司收入占比最高的为电力装备业务, 2024 年电力装备营收占比 65.2%; 但金融业务是公司主要利润来源, 信托业务利润占比为 84.13%, 证券期货业务利润占比 8.34%。

信托业务: 2024 年子公司英大信托实现营业收入 29.9 亿元, 同比增长 7.29%; 净利润 17.76 亿元, 同比增长 10.63%, 当前公司信托资产规模 10928.8 亿元。2024 年英大信托营业收入、净利润分别位列行业第 3 名、第 4 名, 较上年分别提升 8 名、2 名。

证券期货业务: 2024 年子公司英大证券实现营业收入 8.60 亿元, 同比下降 25.64%, 主要受债权投资利息收入下降、期货基差贸易业务暂停所致; 净利润 1.76 亿元, 同比增长 64.43%, 主要因自营业务投资收益提升。2024 年英大证券由 B 类 BB 级提升至 BBB 级, 英大期货由 B 类 BB 级上升为 BBB 级, 行业影响力进一步增强。

碳资产业务: 2024 年子公司英大碳资产实现营业收入 7001.6 万元, 同比增长 13.39%; 实现净利润 1040.49 万元, 同比增长 14.51%。全年新签合同额同比增长约 24%, 协助能源电力企业、电力产业链上下游企业获取降碳绿色融资规模同比增长近 2 倍, 累计落地 25 万吨碳配额撮合业务、10.5 万张绿证撮合业务。

电力装备业务: 2024 年子公司置信电气实现营业收入 73.75 亿元, 同比增长 6.86%; 净利润 1.49 亿元, 同比增长 45.18%。公司攻克大容量非晶变压器研制关键技术, 油浸式配电变压器多功能在线状态监测装置、电力气象监测装置等新产品实现应用。直流干式电容器纳入国家能源局首台(套)重大技术装备名单, 首套高压互感器全自动化检定系统投运。

国网英大依托股东国家电网优势资源, 在金融、碳资产、高端电工装备等方面积累了能源领域特色化竞争优势, 未来将继续深耕挖掘风电、光伏发电、储能、综合能源开发等领域优质项目, 长期为电网产业链上下游和能源行业企业提供金融服务。

相关研究

独立性声明

作者保证报告所采用的数据均来自正规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

风险提示

公司信托业务与证券业务受资本市场变化影响, 未来业绩存在波动性风险; 公司电力设备制造业务属于国家战略性新兴产业, 在当前全球贸易战影响下, 海外市场扩展存在不确定性。本报告中的观点、结论仅供投资者参考, 不构成投资建议, 投资者自行承担投资风险。

1.公司简介

国网英大股份有限公司是国家电网有限公司旗下上市公司，公司前身为上海置信电气股份有限公司，2020年2月28日完成重大资产重组，注入信托、证券、期货等金融业务；控股股东为国网英大国际控股集团有限公司，控股子公司包括英大国际信托有限公司、英大证券有限责任公司、国网英大碳资产管理（上海）有限公司、上海置信智能电气有限公司。

公司通过旗下英大信托、英大证券（英大期货）、英大碳资产、置信电气等经营信托、证券、期货、碳资产和电力装备制造业务。

表 1. 表 2. 国网英大主要控股子公司及其业务

公司名称	主要业务
英大信托	信托业务，固有业务
英大证券	证券经纪及信用，自营投资，投行业务，资产管理业务，基差业务
英大碳资产	碳资产业务
置信电气	电气及新材料设备，电力运维业务，低碳节能与工程服务

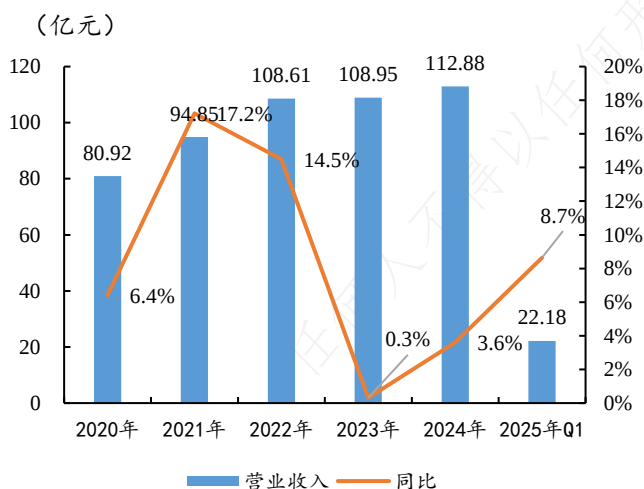
资料来源：国网英大 2024 年年报，红塔证券

2.金融业务持续拓展，公司业绩持续增长

2024 年，国网英大业绩实现稳定增长，全年公司实现营业总收入 112.88 亿元，同比增长 3.60%，归属于上市公司股东的净利润 15.74 亿元，同比增长 15.39%。随着公司金融业务的逐步稳定，公司盈利能力持续提升，2024 年公司金融业务毛利率为 65.49%，较去年增长 2.54 个百分点。

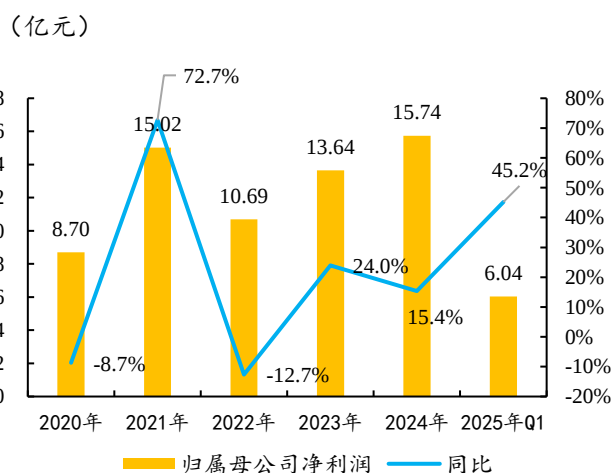
2025 年 Q1，公司营收和净利润持续增长，公司一季度营收为 22.18 亿元，同比增长 8.7%，归属于上市公司股东的净利润 6.04 亿元，同比增长 45.2%。

图 1. 公司营业收入



资料来源：公司年报，红塔证券

图 2. 公司归母净利润



资料来源：公司年报，红塔证券

从营收来看，公司收入占比最高的为电力装备业务，2024 年电力装备营收占比 65.2%；从利润贡献来看，公司净利润主要来源于信托业务，信托业务利润占比为 84.13%，同期，证券期货业务和电力装备业务利润占比分别为 8.34%、7.06%。

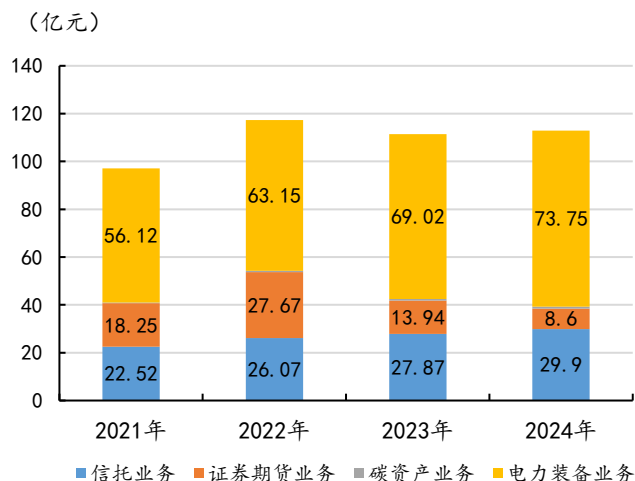
信托业务：子公司英大信托 2024 年实现营业收入 29.9 亿元，同比增长 7.29%；实现净利润 17.76 亿元，同比增长 10.63%。公司落地“扶困复产”专项信托 1380 亿元；服务范围覆盖 20 个省级区域，线上供应链金融业务超 300 亿元；新增落地“国能”系列业务 659 亿元。当前公司信托资产规模 10928.8 亿元，同比增长 32.79%。2024 年英大信托营业收入、净利润分别位列行业第 3 名、第 4 名，较上年分别提升 8 名、2 名。

证券期货业务：子公司英大证券 2024 年实现营业收入 8.60 亿元，同比下降 25.64%，主要受债权投资利息收入下降、期货基差贸易业务暂停所致；实现净利润 1.76 亿元，同比增长 64.43%，主要因自营业务投资收益提升。自营业务方面，公司加强市场研究和投资能力建设，丰富资产配置夯实收益来源，波动率远低于市场平均水平；固收业务方面，公司投资有效应对债券收益率下行、高票息资产稀缺、票息策略收益缩减等不利因素，投资收益率高于中证全债指数 112 个 BP；资管业务方面，公司新增主动管理产品规模 4.92 亿元，同比增长 63.67%；经纪业务方面，公司全年累计新开有效户 14754 户，同比增长 37.43%。期货业务方面，英大证券旗下的英大期货主动对接电网和产业链客户需求，客户日均权益规模 21.83 亿元，同比增长 9.02%，权益峰值 27.67 亿元。2024 年英大证券由 B 类 BB 级提升至 BBB 级，英大期货由 B 类 BB 级上升为 BBB 级，行业影响力进一步增强。

碳资产业务：子公司英大碳资产 2024 年实现营业收入 7001.6 万元，同比增长 13.39%；实现净利润 1040.49 万元，同比增长 14.51%。全年新签合同额同比增长约 24%，协助能源电力企业、电力产业链上下游企业获取降碳绿色融资规模同比增长近 2 倍，累计落地 25 万吨碳配额撮合业务、10.5 万张绿证撮合业务。

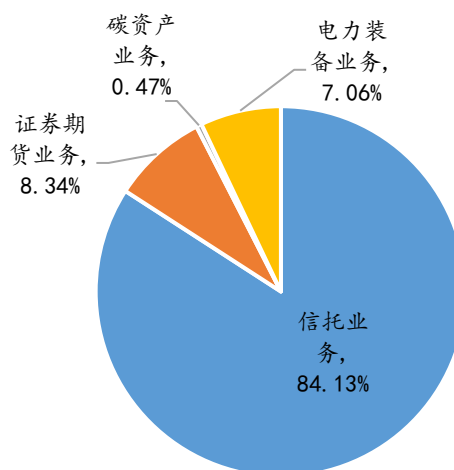
电力装备业务：子公司置信电气 2024 年实现营业收入 73.75 亿元，同比增长 6.86%；净利润 1.49 亿元，同比增长 45.18%。公司攻克大容量非晶变压器研制关键技术，油浸式配电变压器多功能在线状态监测装置、交直流混合配电台区、电力气象监测装置、机载零值绝缘子检测装置等新产品实现应用。直流干式电容器纳入国家能源局首台（套）重大技术装备名单，首套高压互感器全自动化检定系统投运。2024 年公司在波多黎各、巴西等多个国家市场接连斩获复合绝缘子采购项目，配电变压器产品在巴拉圭中标数量和合同金额均创新高。

图 3. 公司业务收入结构



资料来源：公司年报，红塔证券

图 4. 2024 年公司各项业务利润占比



资料来源：公司年报，红塔证券

3. 依托股东资源，发展电网和能源投资优势

国网英大最终控股股东国家电网公司所处能源行业在国民经济中发挥重要作用，公司立足能源特色，依托股东资信、数据、渠道等优势资源，在金融、碳资产、高端电工装备等方面积累了能源领域特色化竞争优势。

子公司英大信托聚焦信托服务业务，发挥电网业务先进模式和服务经验，积极服务能源央企国企库体系建设，持续深耕挖掘风电、光伏发电、储能、综合能源开发等领域优质项目，助力电网和能源行业建设。英大证券充分发挥能源特色券商优势，深耕电力能源领域，长期为电网产业链上下游和能源行业企业提供股权融资、债券融资、并购重组、资产管理等综合性金融服务。英大期货依托股东产业链优势地位，扎实为电网及产业链企业提供专业高效咨询研究及套期保值服务。

碳资产业务方面，子公司英大碳资产作为我国成立的首批碳交易机构之一，积极参与地方碳市场的交易、履约，并较早参与国内 CCER 市场的建设，在碳排放核算及审核、碳减排资产开发、碳交易、“碳+金融”等方面均取得首发首创的典型实践，参与编制多项行业标准、团体标准。

电力装备业务方面，子公司置信电气是国家级企业技术中心、国家火炬计划重点高新技术企业，在非晶合金配电变压器、复合线路绝缘子、雷电监测与防护、电网智能运维等领域行业领先，部分核心技术已达到国际领先水平，拥有国家能源雷电灾害监测预警与安全防护重点实验室。

4. 风险提示

(1) 公司信托业务与证券业务受资本市场变化影响，未来业绩存在波动性风险。

(2) 公司电力设备制造业务属于国家战略性新兴产业，在当前全球贸易战影响下，海外市场扩展存在不确定性。

研究团队首席分析师

宏观总量组	消费组	生物医药组	智能制造组	高新技术组
杨欣 0871-63577941	于快 0871-63577941	代新宇 0871-63577083	陈梦瑶 0871-63563491	肖立戎 0871-63577941
新材料新能源	汽车	质控风控	合规	
唐贵云 0871-63563491	唐贵云 0871-63563491	李雯婧 0871-63577941	朱盈 0871-63555493	

红塔证券投资评级:

以报告日后 6 个月内绝对收益为基准:

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	绝对收益在 15%以上
	增持	绝对收益在 5%至 15%之间
	中性	绝对收益在-5%-5%之间
	减持	绝对收益在-5%至-15%之间
	卖出	绝对收益在-15%以下

公司声明:

本公司经中国证券监督管理委员会核准,取得证券投资咨询业务许可。

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。

免责声明:

本报告仅供红塔证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的客户。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息来源合法合规,本公司力求但不能担保其准确性或完整性,也不保证本报告所含信息保持在最新状态。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,本报告中的证券或投资标的价格、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。投资者应当自行关注。

本公司已采取信息隔离墙措施控制存在利益冲突的业务部门之间的信息流动,以尽量防范可能存在的利益冲突。在法律许可的情况下,本公司及其所属关联机构可能会持有报告中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者争取提供承销保荐、财务顾问等投资银行服务或其他服务。因此,投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的潜在利益冲突,投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素

市场有风险,投资需谨慎。本报告中的观点、结论仅供投资者参考,不构成投资建议。本报告也没有考虑到个别投资者特殊的投资目标、财务状况或需要,投资者应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。在决定投资前,如有需要,投资者应向专业人士咨询并谨慎决策。除法律法规规定必须承担的责任外,本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失承担责任。

本报告版权仅为本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制或发布。否则,本公司将保留随时追究其法律责任的权利。如征得本公司同意后引用、刊发,则需注明出处为“红塔证券股份有限公司证券研究所”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。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,一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

红塔证券股份有限公司版权所有。

红塔证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示:本报告中的观点、结论仅供投资者参考,不构成投资建议,投资者自行承担投资风险。