

公司研究

25Q1 业绩稳健，拟收购亿力科技加快产业优化

——国网信通（600131.SH）2024 年年报暨 2025 年一季度报点评

要点

事件：公司发布 2024 年及 2025 年一季报公告。2024 年，公司实现营收 73.15 亿元，同比-4.67%；归母净利润 6.82 亿元，同比-17.60%。25Q1 公司实现营收 11.12 亿元，同比+9.14%；归母净利润 0.26 亿元，同比+117.20%。

24 年各板块表现迥异，强势板块有所突破。2024 年，公司营收占比较高的数字化基础设施板块实现营收 33.65 亿元，同比+1.56%，主要系信息化集采业务营收增长，毛利率水平有所下降（16.55%，同比-3.22pct）；公司毛利占比较高的企业数字化应用板块收入 8.77 亿元，同比-20.20%，主要系财务、后勤领域数字化应用业务收入规模下降，毛利率水平同比仍有所提升（28.79%，同比+5.82pct）；电力数字化应用板块收入 22.54 亿元，同比+7.45%，主要系拓展电网营销、电网安监、电网配电业务，毛利率有所提升（21.66%，同比+1.12pct）。前沿技术创新业务及能源创新服务业务营收均下行明显，同比-33.34%、-18.20%，分别为 5.06、3.12 亿元。公司 24 年整体营收为 73.15 亿元，同比-4.67%；毛利率为 20.17%，同比-1.39pct。

加快推进亿力科技收购，优化完善产业布局。2019 年重大资产重组过程中，国网信通与国家电网承诺 5 年内解决同业竞争问题。24 年 12 月公司公告与控股股东签署《股权收购意向书》，拟收购亿力科技有关股权。亿力科技是国网信息通信产业集团有限公司旗下全资子公司，主要从事软件开发、集成服务、配网信息化技术应用及服务等业务。亿力科技 2024 年 1-9 月实现营业收入 14.50 亿元，净利润 1.02 亿元（以上数据未经审计）。此次收购预计将于 2025 年 8 月 31 日前就交易正式方案协商达成一致，签署正式协议并完成股权收购工作；完成收购后有望对公司业绩带来可观增量。

把握数字化转型趋势，推动产业布局优化。国网数字化转型趋势确认，公司加快提升科技创新能力，聚焦新型电力系统重大需求，布局人工智能场景化应用、配网数字孪生、大型水电数字化、多模态数据价值挖掘、量子保密通信等一批重大攻关专项，加快突破和掌握更多源头底层技术，提升原创引领性创新能力。同时，公司加快推动自身产业布局优化，聚焦核心能力建设，多措并举提升价值创造能力。

盈利预测、估值与评级：2024 年国网数字化投资同比稍有下行，我们略下调 2025E-2026E 归母净利润预测至 9.73/11.68 亿元（前值为 10.57/11.80 亿元），并新增 2027E 归母净利润预测为 13.45 亿元，折合 EPS 分别为 0.81/0.97/1.12 元，对应 PE 为 22/19/16X。考虑到：1) 公司是国网旗下重要子公司，国网快速布局虚拟电厂及电力数字化保证公司订单充沛，夯实公司未来业绩稳定性；2) 公司持续优化完善产业布局。我们维持“买入”评级。

风险提示：电网数字化投资不及预期，技术创新和产品迭代不及预期。

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）	7,673	7,315	9,875	11,357	13,060
营业收入增长率	0.76%	-4.67%	35.00%	15.00%	15.00%
归母净利润（百万元）	828	682	973	1,168	1,345
归母净利润增长率	3.33%	-17.60%	42.51%	20.13%	15.14%
EPS（元）	0.69	0.57	0.81	0.97	1.12
ROE（归属母公司）（摊薄）	13.08%	10.05%	12.87%	13.86%	14.27%
P/E	26	32	22	19	16
P/B	3.4	3.2	2.9	2.6	2.3

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2025-04-30

买入（维持）

当前价：18.09 元

作者

分析师：殷中枢

执业证书编号：S0930518040004

010-58452071

yinzs@ebscn.com

分析师：宋黎超

执业证书编号：S0930523060001

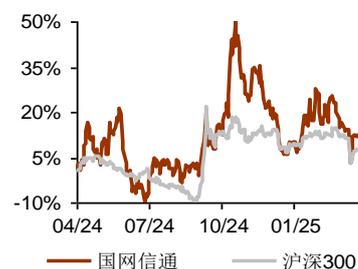
021-52523817

songlichao@ebscn.com

市场数据

总股本(亿股)	12.01
总市值(亿元):	217.32
一年最低/最高(元):	14.63/25.46
近 3 月换手率:	70.17%

股价相对走势



收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	-1.93	-0.23	-2.63
绝对	-4.29	-0.88	0.45

资料来源：Wind

相关研报

二季度盈利边际大幅改善，在手订单充沛支撑全年稳健业绩——国网信通（600131.SH）2024 年中报点评（2024-08-30）

财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	7,673	7,315	9,875	11,357	13,060
营业成本	6,019	5,840	7,723	8,881	10,213
折旧和摊销	263	313	304	345	389
税金及附加	18	18	20	23	26
销售费用	233	241	296	363	444
管理费用	340	373	425	488	562
研发费用	291	242	375	432	496
财务费用	-16	-16	-3	3	5
投资收益	111	143	120	150	200
营业利润	877	726	1,095	1,312	1,509
利润总额	904	704	1,081	1,298	1,495
所得税	76	22	108	130	149
净利润	828	682	973	1,168	1,345
少数股东损益	0	-1	0	0	0
归属母公司净利润	828	682	973	1,168	1,345
EPS(元)	0.69	0.57	0.81	0.97	1.12

现金流量表 (百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	919	758	982	1,169	1,314
净利润	828	682	973	1,168	1,345
折旧摊销	263	313	304	345	389
净营运资金增加	123	212	1,084	668	768
其他	-296	-450	-1,378	-1,012	-1,188
投资活动产生现金流	-294	-178	-584	-495	-420
净资本支出	-419	-342	-654	-600	-600
长期投资变化	337	314	0	0	0
其他资产变化	-212	-150	70	105	180
融资活动现金流	-366	-533	-132	-200	-349
股本变化	0	-1	0	0	0
债务净变化	-134	38	71	95	6
无息负债变化	1,078	-1,175	1,599	1,060	1,219
净现金流	259	46	267	474	545

主要指标

盈利能力 (%)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
毛利率	21.6%	20.2%	21.8%	21.8%	21.8%
EBITDA 率	13.9%	12.6%	14.2%	13.9%	13.7%
EBIT 率	10.2%	8.3%	11.1%	10.9%	10.7%
税前净利润率	11.8%	9.6%	10.9%	11.4%	11.4%
归母净利润率	10.8%	9.3%	9.8%	10.3%	10.3%
ROA	6.1%	5.3%	6.3%	6.7%	6.9%
ROE (摊薄)	13.1%	10.1%	12.9%	13.9%	14.3%
经营性 ROIC	13.8%	10.7%	14.2%	14.1%	14.1%

偿债能力	2023	2024	2025E	2026E	2027E
资产负债率	53%	47%	51%	51%	52%
流动比率	1.53	1.71	1.61	1.59	1.60
速动比率	1.51	1.66	1.58	1.56	1.57
归母权益/有息债务	55.93	44.86	33.96	26.54	29.10
有形资产/有息债务	108.59	75.99	62.59	50.21	56.09

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测

资产负债表 (百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
总资产	13,574	12,893	15,330	17,362	19,581
货币资金	2,674	2,893	3,160	3,634	4,179
交易性金融资产	0	0	0	0	0
应收账款	6,801	5,644	7,535	8,665	9,964
应收票据	29	12	10	11	13
其他应收款 (合计)	181	142	192	221	254
存货	151	337	230	264	304
其他流动资产	381	283	283	283	283
流动资产合计	10,985	10,133	12,245	13,972	15,959
其他权益工具	23	27	27	27	27
长期股权投资	337	314	314	314	314
固定资产	617	762	962	1,166	1,340
在建工程	264	58	123	142	148
无形资产	856	943	943	944	945
商誉	0	0	0	0	0
其他非流动资产	-	-	-	-	-
非流动资产合计	2,589	2,759	3,085	3,389	3,623
总负债	7,242	6,105	7,775	8,930	10,155
短期借款	100	100	172	268	274
应付账款	5,797	4,415	5,792	6,661	7,660
应付票据	469	924	1,158	1,332	1,532
预收账款	0	0	0	0	0
其他流动负债	182	82	82	82	82
流动负债合计	7,174	5,914	7,619	8,774	9,999
长期借款	0	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	2	16	16	16	16
非流动负债合计	68	190	156	156	156
股东权益	6,332	6,788	7,555	8,431	9,426
股本	1,202	1,202	1,201	1,201	1,201
公积金	1,800	1,836	1,933	2,050	2,111
未分配利润	3,394	3,794	4,464	5,224	6,158
归属母公司权益	6,331	6,788	7,555	8,431	9,426
少数股东权益	1	0	0	0	0

费用率	2023	2024	2025E	2026E	2027E
销售费用率	3.04%	3.30%	3.00%	3.20%	3.40%
管理费用率	4.43%	5.10%	4.30%	4.30%	4.30%
财务费用率	-0.21%	-0.22%	-0.03%	0.03%	0.03%
研发费用率	3.79%	3.31%	3.80%	3.80%	3.80%
所得税率	8%	3%	10%	10%	10%

每股指标	2023	2024	2025E	2026E	2027E
每股红利	0.21	0.17	0.24	0.29	0.34
每股经营现金流	0.76	0.63	0.82	0.97	1.09
每股净资产	5.27	5.65	6.29	7.02	7.85
每股销售收入	6.38	6.09	8.22	9.45	10.87

估值指标	2023	2024	2025E	2026E	2027E
PE	26	32	22	19	16
PB	3.4	3.2	2.9	2.6	2.3
EV/EBITDA	20.3	22.8	15.4	13.7	12.1
股息率	1.1%	0.9%	1.3%	1.6%	1.9%

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的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

静安区新闻路 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