

联合研究 | 公司点评 | 国网信通 (600131.SH)

国网通信设备份额大幅提升，同业竞争解决措施切实落地

报告要点

5月8日晚，公司发布《关于全资子公司重大经营合同中标的公告》，公司全资子公司继远软件、中电飞华在国家电网有限公司2025年第二十三批采购（输变电项目第二次变电设备（含电缆）项目的通信网设备集成标段中中标4.77亿元。目前，已收到中标通知书，合同尚未签订。另外，根据本次招标推荐的中标候选人公示内容，国网信息通信产业集团旗下亿力科技（其100%股权拟由上市公司收购）合计中标3.26亿元。

分析师及联系人



邬博华

SAC: S0490514040001
SFC: BQK482



宗建树

SAC: S0490520030004
SFC: BUX668



曹海花

SAC: S0490522030001



司鸿历

SAC: S0490520080002
SFC: BUD284



袁澎

SAC: S0490524010001

国网信通 (600131.SH)

国网通信设备份额大幅提升，同业竞争解决措施切实落地

联合研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

事件描述

5月8日晚，公司发布《关于全资子公司重大经营合同中标的公告》，公司全资子公司继远软件、中电飞华在国家电网有限公司2025年第二十三批采购（输变电项目第二次变电设备（含电缆）项目的通信网设备集成标段中中标4.77亿元。目前，已收到中标通知书，合同尚未签订。另外，根据本次招标推荐的中标候选人公示内容，国网信息通信产业集团旗下亿力科技（其100%股权拟由上市公司收购）合计中标3.26亿元。

事件评论

- 根据国家电网有限公司2025年输变电项目第二次变电设备（含电缆）招标采购推荐的中标候选人公示结果，本次共计12个通信网设备集成标包，公示总计金额达8.61亿元。其中国网信通子公司继远软件中标1个标包共1.04亿元，占比12.06%；中电飞华中标6个标包共3.73亿元，占比43.35%。上市公司合计中标4.77亿元，占比达55.41%。
- 同时，根据公司2024年12月9日发布《关于与控股股东签署股权收购意向书的公告》，公司与信产集团签署《股权收购意向书》，拟以现金方式收购国网信通亿力科技有限责任公司100%股权。考虑到本次亿力科技中标4个标包共3.26亿元，占比37.83%。因此，上市公司和亿力科技合计中标8.03亿元，占比93.24%。剩余1个标包0.58亿元为国网系统外公司深圳泰科通信中标，占比6.76%，我们预计国网系统内其他公司均未参与投标。
- 另外，根据2025年3月5日发布的国家电网有限公司2025年输变电项目第一次变电设备（含电缆）招标采购推荐的中标候选人公示结果，该次通信网设备集成标段公示金额总计3.34亿元，上市公司子公司继远软件和中电飞华分别中标1.23亿元和1.76亿元，占比合计达89.74%。剩余标包为系统外公司中标，我们预计国网系统内其他公司也均未参与投标。
- 根据两次中标结果，我们认为，公司于2024年12月9日发布的《关于公司控股股东及间接控股股东履行同业竞争承诺的公告》中所作出的“2、南瑞集团不再开展在ERP等企业管理信息化业务、云网基础设施建设相关的通信集采业务方面与国网信通存在重合的业；3、智芯微电子及深国电不再开展云网基础设施建设相关的通信集采业务。”的同业竞争解决措施已经得到落实，上市公司通信设备集采的市场份额得到大幅提升，预计将有利于上市公司后续业绩增长。我们预计，在不考虑亿力科技2025年并表的影响下，公司2025年归母净利润可达约8.64亿元，对应PE约26倍。维持“买入”评级。

风险提示

- 1、电网数字化投资和发展速度不及预期；
- 2、网外业务进展速度不及预期。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	18.54
总股本(万股)	120,132
流通A股/B股(万股)	119,591/0
每股净资产(元)	5.67
近12月最高/最低价(元)	25.46/14.81

注：股价为2025年5月8日收盘价

市场表现对比图(近12个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《数字化业务节奏影响全年表现，电网AI需求蓄势向前》2025-05-04
- 《再论国网信通的成长潜力：国网数字化砥柱，核心资产待重估》2024-12-23
- 《进一步明确同业竞争解决措施，业务体量有望大幅增厚》2024-12-10


 更多研报请访问
 长江研究小程序

风险提示

- 1、电网数字化投资和发展速度不及预期。由于国网信通主要业务均与数字化信息化相关，并且目前国网及其所属公司收入占公司总收入比例较高，若未来国网在数字化领域的投资和发展速度较慢，预计将影响国网信通整体经营层面的增长速度。
- 2、网外业务进展速度不及预期。国网信通目前聚焦的网外负荷侧市场未来行业空间和容量较大，但负荷侧市场目前参与的公司数量较多，因此若国网信通未来在负荷侧市场的优势未得到充分释放，可能存在负荷侧业务拓展速度不及预期的情况，进而影响公司未来中长期经营趋势。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	7315	8336	10063	11990	货币资金	2893	3411	4047	4896
营业成本	5840	6542	7893	9399	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	1476	1794	2170	2592	应收账款	5644	6192	7288	8480
%营业收入	20%	22%	22%	22%	存货	337	382	460	548
营业税金及附加	18	20	24	28	预付账款	318	357	430	512
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	940	1048	1232	1436
销售费用	241	250	287	324	流动资产合计	10133	11390	13457	15873
%营业收入	3%	3%	3%	3%	长期股权投资	314	314	314	314
管理费用	373	375	423	480	投资性房地产	27	27	27	27
%营业收入	5%	5%	4%	4%	固定资产合计	763	772	760	734
研发费用	242	275	332	396	无形资产	943	943	943	943
%营业收入	3%	3%	3%	3%	商誉	0	0	0	0
财务费用	-16	-16	-13	-81	递延所得税资产	98	100	100	100
%营业收入	0%	0%	0%	-1%	其他非流动资产	615	590	576	569
加: 资产减值损失	-2	-5	-5	-5	资产总计	12893	14136	16176	18559
信用减值损失	-37	-60	-60	-60	短期贷款	100	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	4415	4907	5701	6527
投资收益	143	125	151	180	预收账款	0	0	0	0
营业利润	726	955	1209	1567	应付职工薪酬	9	14	17	21
%营业收入	10%	11%	12%	13%	应交税费	81	167	201	240
营业外收支	-22	5	5	5	其他流动负债	1309	1206	1317	1412
利润总额	704	960	1214	1572	流动负债合计	5914	6294	7237	8199
%营业收入	10%	12%	12%	13%	长期借款	0	0	0	0
所得税费用	22	96	121	157	应付债券	0	0	0	0
净利润	682	864	1092	1415	递延所得税负债	43	43	43	43
归属于母公司所有者的净利润	682	864	1092	1415	其他非流动负债	148	148	148	148
少数股东损益	-1	0	0	0	负债合计	6105	6484	7427	8389
EPS (元)	0.57	0.72	0.91	1.18	归属于母公司所有者权益	6788	7652	8750	10169
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	0	0	0	0
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	6788	7652	8750	10169
经营活动现金流净额	758	808	780	964	负债及股东权益	12893	14136	16176	18559
取得投资收益收回现金	164	125	151	180	基本指标				
长期股权投资	23	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-342	-300	-295	-295	每股收益	0.57	0.72	0.91	1.18
其他	-23	0	0	0	每股经营现金流	0.63	0.67	0.65	0.80
投资活动现金流净额	-178	-175	-144	-115	市盈率	33.18	25.79	20.39	15.74
债券融资	0	0	0	0	市净率	3.35	2.91	2.55	2.19
股权融资	0	-4	0	0	EV/EBITDA	21.30	15.07	12.05	9.62
银行贷款增加 (减少)	0	-100	0	0	总资产收益率	5.3%	6.1%	6.8%	7.6%
筹资成本	-252	-2	0	0	净资产收益率	10.1%	11.3%	12.5%	13.9%
其他	-281	-10	0	0	净利率	9.3%	10.4%	10.9%	11.8%
筹资活动现金流净额	-533	-116	0	0	资产负债率	47.4%	45.9%	45.9%	45.2%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	46	518	636	849	总资产周转率	0.55	0.62	0.66	0.69

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	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
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
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
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。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证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。