

晨泰科技（834948.NQ）

智能电网与新能源双轮驱动，存量替换与政策红利共塑增长

2025 年 06 月 17 日

——新三板公司研究报告

日期	2025/6/17	诸海滨（分析师）
当前股价(元)	13.64	zhuhaibin@kysec.cn
一年最高最低(元)	15.17/0.00	证书编号：S0790522080007
总市值(亿元)	17.48	
流通市值(亿元)	9.33	
总股本(亿股)	1.28	
流通股本(亿股)	0.68	
近 3 个月换手率(%)	3.62	

北交所研究团队

● 公司：智能电网与新能源双轮驱动，业绩稳健增长的专精特新领军者

晨泰科技是专注智能电力设备研发生产销售的国家级专精特新“小巨人”企业，以智能电网与新能源为双轮驱动，形成智能电表、计量配套设备、新能源充电桩等多元产品矩阵。公司掌握宽量程及高精度计量、多重防窃电等核心技术，构建恒温恒湿无尘化生产环境及先进管理体系，产品通过多项认证并应用于多国。2021 - 2024 年，公司营业总收入从 33,888.52 万元增长至 68,694.13 万元，归母净利润从 5,490.20 万元增长至 9,993.21 万元，充电桩业务从 407.77 万元增长至 8,203.61 万元，成为重要增长动力。智能电网业务仍为主要收入来源，2024 年计量配套设备收入占比达 37.46%。公司客户集中于国家电网、南方电网等，招投标为主要销售模式，采购与生产实行“以销定采、以销定产”。

● 行业：存量替换与政策红利双主线驱动，市场空间持续扩容

智能电表行业面临国内存量替换与海外需求共振机遇。国内因技术标准升级，2020 版智能电表替换周期长，招标量稳步上升，2021 - 2024 年国家电网智能电表招标中标总量分别为 6,674 万只、6,924 万只、7,128 万只、8,933 万只，且智能物联表渗透加速，B 级以上电表渗透率提升，单价显著高于 A 级，同时智慧能源互联网建设及分布式光伏、充电桩配置等带来新增需求。海外市场随全球智能电网建设推进，2022 年市场规模约 118 亿美元，预计 2027 年达 160 亿美元，中国厂商具技术、价格优势。充电桩行业受新能源汽车保有量增长与车桩比不足驱动，2024 年国内新能源汽车销量 1,286.6 万辆，渗透率 40.9%，充电桩保有量 1,281.8 万座，车桩比 2.4:1，距政策目标有差距，且公共桩分布不均，大功率直流快充需求迫切，非超大特大城市和农村市场成新兴蓝海，政策支持力度大，市场空间广阔。

● 看点：高研发构筑技术壁垒，智能制造与工业互联网协同

公司高研发投入构筑技术护城河，2021-2024 年累计研发投入近 1.06 亿元，拥有 80 项实用新型专利、33 项发明专利等知识产权，作为国家级专精特新“小巨人”企业，其新型低功耗智能电表等产品技术达国内领先乃至国际领先水平，核心技术指标如电流变化误差极限、时钟准确度等均优于国家标准，构筑起坚实技术壁垒；政策红利持续释放，主营业务契合《中国制造 2025》等国家战略支持方向，智能电网与新能源赛道受政策强力驱动；技术迭代驱动产品升级，依托宽量程计量、多重防窃电等核心技术，推出模组化物联网智能电表、大功率双向直流充电机等创新产品，强化差异化竞争力；智能制造赋能产业融合，打造“智能仪表数字化车间”及新能源充电工业互联网平台，推动传统电力设备与新能源、物联网深度融合，多维度创新驱动公司在智能电网存量替换与充电桩蓝海市场中实现持续增长。

● 风险提示：技术开发和创新失败风险、对主要客户国家电力系统公司存在依赖的风险、招投标销售模式下公司中标规模存在不确定性的风险。

相关研究报告

目 录

1、 公司：双轮驱动构筑护城河，专精特新领军智能电力设备	4
1.1、 概况：高新技术赋能产业升级，智能电力设备领域领跑者地位凸显	4
1.2、 业务与技术：双轮驱动构建多元产品矩阵，核心技术赋能产业升级	5
1.3、 商业模式：技术驱动型盈利模式，市场化拓展策略深化行业渗透	11
1.4、 财务：营收净利双增长，充电桩业务成第二增长曲线	12
2、 行业：智能电表存量替换与充电桩政策红利，双主线驱动行业扩容	13
2.1、 智能电表行业：存量替换与海外需求共振，新标准引领量价齐升	13
2.2、 充电桩行业：政策与市场双轮驱动，蓝海市场释放增长红利	15
3、 看点：高研发投入构筑技术壁垒，创新驱动差异化优势	18
3.1、 高投入铸就技术壁垒，专精特新小巨人彰显创新韧性	18
3.2、 技术迭代驱动产品升级，差异化竞争构建市场优势	19
3.3、 智能制造与工业互联网协同，打造新旧动能转换标杆	21
4、 可比公司	21
5、 风险提示	23

图表目录

图 1： 浙江晨泰科技股份有限公司发展历程	4
图 2： 公司设立以来以共性核心技术驱动产品创新和业务成长	5
图 3： 公司主营产品和服务示意图	6
图 4： 2024 年智能电网产品是公司的主要收入来源（万元）	8
图 5： 智能电表生产工艺流程	8
图 6： 预付费解决方案	9
图 7： AMI 解决方案	10
图 8： 新能源充电综合解决方案	10
图 9： 2024 年公司总营收 68,694.13 万，同比增长 40.05%	12
图 10： 2024 年归母净利润 9993.21 万，同比增长 24.17%	12
图 11： 2024 年公司主要产品营收均实现增长（万元）	12
图 12： 2024 年公司毛利率小幅回落（%）	13
图 13： 国家电网智能电表招标数量稳步上升（万只）	13
图 14： 智能物联表渗透加速（%）	14
图 15： 预计智能电表海外市场需求强劲	15
图 16： 2022-2024 年我国新能源汽车销量（万辆）	16
图 17： 2022-2024 年我国新增充电桩数量（万座）	16
图 18： 36 座城市公用桩密度分布（台/平方公里）	17
图 19： 2021-2024 年公司研发投入累计达到 10598.49 万元	19
图 20： 晨泰科技 2024 年净利率 14.52%（%）	23
图 21： 晨泰科技 2024 年毛利率 29.10%（%）	23
表 1： 公司实际控制人为李泽伟和李梦鹭	4
表 2： 公司发展了智能电网和新能源两大板块业务	6
表 3： 智能电网和新能源两大板块的主要硬件产品	7
表 4： 公司主要客户包括国家电网、南方电网及其各自下属分、子公司	11

表 5: 公司主营业务属于国家政策重点支持发展的方向.....	17
表 6: 公司部分技术指标对比	19
表 7: 公司部分产品创新情况	20
表 8: 选取林洋能源、炬华科技和迦南智能作为可比公司	21
表 9: 晨泰科技可比公司 PE 2024 均值为 18.78X	23

1、公司：双轮驱动构筑护城河，专精特新领军智能电力设备

1.1、概况：高新技术赋能产业升级，智能电力设备领域领跑者地位凸显

浙江晨泰科技股份有限公司是一家专业从事电能计量仪器及用电信息采集系统产品研发、生产及销售的高新技术企业。是国内电能计量仪表行业最具技术影响力和发展潜力的公司之一。

公司实现了恒温、恒湿、无尘化生产，拥有日本进口的 KE-2050、KE-2060、KE-2070、FX-3L 贴片机，以及 GKG-G2、WIN-8、DSP-1008 印刷机、NS1000 回流焊机、MPS-400B 选择性波峰焊机等国际、国内先进生产设备以及瑞士进口的 Tra2000EMC 抗干扰度测试仪、交变湿热高低温箱等高、精、尖检测设施；产品制程流畅，工艺布局合理，生产组织科学，是业内较早导入 ISO9001:2008、ISO14001:2004、OHSAS18001:2007 三合一管理体系的企业之一。

公司专注于能源计量，2012 年在深圳建立了电动汽车充电桩研发及生产基地，致力于打造“线上 APP+充电网络+线下充电设备的 O2O 闭环”，实现将人、车、桩串联的产业布局，产品现已通过多项认证，可满足交、直流充电的各项需求。

随着资本市场的深入，公司现已完成产业的转型升级，正式实施全球化经营战略。公司产品与解决方案已经应用于越南、秘鲁、巴基斯坦等多个国家和地区。国际市场未来将成为公司销售的主要来源之一。

图1：浙江晨泰科技股份有限公司发展历程



资料来源：公司官网、公司公告、开源证券研究所

公司实际控制人为李泽伟和李梦鹭，二人为姐弟关系，并于 2015 年 7 月 2 日签署《一致行动人协议书》。2020 年 8 月 28 日，李泽伟和李梦鹭签订《补充协议》，双方约定如对提案和表决事项意见不一致且无法统一时，李梦鹭承诺将无条件按照李泽伟的意见作出决策。截至 2024 年，二人通过新泰伟业间接持有公司 40.01% 的股份。目前，李泽伟和李梦鹭分别担任公司董事长和董事职务。

表1：公司实际控制人为李泽伟和李梦鹭

股东名称	期末参考市值(亿元)	持股数量(股)	持股比例(%)
温州新泰伟业电器有限公司	4.4094	51,272,368	40.01
新疆龙华国际投资发展有限公司	0.9632	11,200,000	8.74
中国信达资产管理股份有限公司	0.9202	10,700,000	8.35
深圳一创兴晨投资合伙企业(有限合伙)	0.3944	4,586,207	3.58
深圳华融胜资本管理有限公司-深圳市	0.3707	4,310,300	3.36

股东名称	期末参考市值(亿元)	持股数量(股)	持股比例(%)
洛盈华盛创业投资合伙企业(有限合伙)			
开源证券股份有限公司	0.2544	2,958,500	2.31
郑瑞强	0.2543	2,957,032	2.31
上海溧海璞與投资管理有限公司-上海			
溧瑞投资管理中心(有限合伙)	0.2478	2,881,200	2.25
林明光	0.1926	2,240,000	1.75
王春英	0.1925	2,238,600	1.75
合计	8.1996	95,344,207	74.40

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2024 年）

1.2、业务与技术：双轮驱动构建多元产品矩阵，核心技术赋能产业升级

公司设立以来，主要从事智能电力产品的研发、生产和销售。基于在智能化领域积累的电能计量技术和物联网技术，公司陆续开发出了智能电表、用电监测、新能源充电桩等产品。

图2：公司设立以来以共性核心技术驱动产品创新和业务成长



资料来源：公司招股书

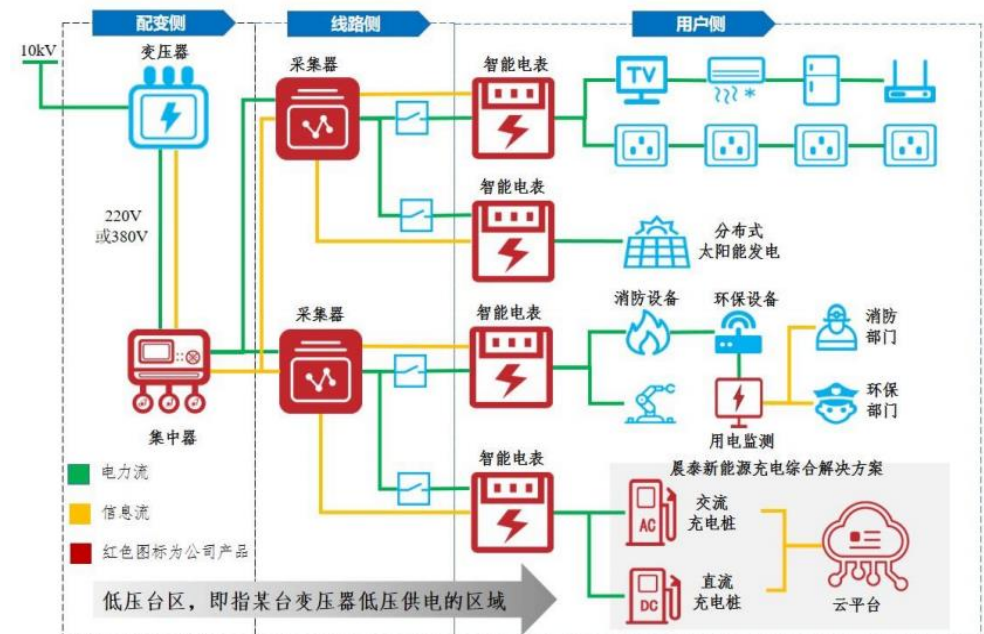
从主营业务来看，公司专业从事智能电力设备的研发、生产和销售，基于在智能化领域积累的电能计量技术和物联网技术，形成了智能电网和新能源两大业务板块，产品包括智能电表、计量配套设备、新能源充电桩、用电监测等。

公司产品主要运用于低压台区智能化场景，低压台区横跨电网的配变侧、线路侧及用电侧。随着分布式电源的大量并网、电动汽车保有量的持续增加及新型用电设施的大规模接入，低压台区重要性日益提升，其智能化水平直接影响电力物联网感知层“广泛互联、全面感知、即插即用”目标的实现程度。低压台区智能化设备

集成了传感、嵌入式软件、通信等多种技术，是低压台区智能化的关键。

经过多年发展和积累，公司已拥有了低压台区相关智能电力产品的多项核心技术，包括宽量程及高精度计量、电磁兼容性及其对抗、低功耗、多重防窃电、物联网通信、嵌入式软件可靠性、智能制造、充电桩微网控制运行技术及安全防护技术等。相关核心技术已融入硬件设计、软件开发、精益生产等各环节。

图3：公司主营产品和服务示意图



资料来源：公司招股书

从主要板块来看，公司基于电能计量技术和物联网技术，发展了智能电网和新能源两大板块业务。

表2：公司发展了智能电网和新能源两大板块业务

板块	产品	简介
智能电网	智能电表	相较于传统电能计量，兼具双向多费率计量、用户端控制、预付费、防窃电、负荷记录、多种通讯方式等众多功能；是低压台区智能化设备的代表、电力物联网的神经末梢，广泛应用于智能电力用电侧的计量采集环节，是用电侧电力流与信息流的关口，是坚强智能电网的基石。
	计量配套设备	用于保障智能电表计量及通信功能的稳定高效运行，包括通信单元、集中器、采集器、电能计量箱等。
	用电监测	基于电能计量与物联网通信技术开发的、面向智慧消防和环保领域的智能电力产品。
新能源	充电桩	由计量模块、桩体和电气模块组成，具有电能计量、充电计费、通信和调节功能，是公司的电能计量技术与物联网通信技术向新能源领域延伸的良好载体。

资料来源：公司招股书、开源证券研究所

从具体产品来看，智能电网和新能源两大板块的主要硬件产品覆盖了多方位的

场景需求。

表3：智能电网和新能源两大板块的主要硬件产品

分类	产品名称	产品简介	图示
智能电表	单相智能电表	主要面向家庭用户，具有正反向有功电量计量、分时电量计量、阶梯计费功能，红外及 485 通讯、事件记录、异常提示功能，支持多种冻结方式，远程或本地拉合闸功能，可选宽带载波、微功率无线等通讯方式。	
	三相智能电表	主要面向工业和商业用户，具有正反向有功无功电量计量、分时电量计量、阶梯计费功能，红外及 485 通讯、异常事件记录及报警功能，支持多种冻结方式及负荷曲线记录功能，远程或本地拉合闸功能，可选宽带载波、微功率无线、4G/5G 等通讯方式。	
电能计量箱		是智能电表或采集器等设备的保护性箱体设备，需符合安全防护、防窃电、安装方便等诸多要求。	
计量配套设备	通信单元	智能电表可拆卸模块，智能电表通过该模块实现远程通信功能。	
用电信息采集设备		包括集中器、采集器等，用于采集用电信息的设备，通过与区域内智能电表进行数据交互，完成对相关数据的采集、分析和处理。	
用电监测	电力火灾监测产品	通过对配电回路的剩余电流、导线温度、线路电压、电流等火灾危险参数实施监控和管理。	

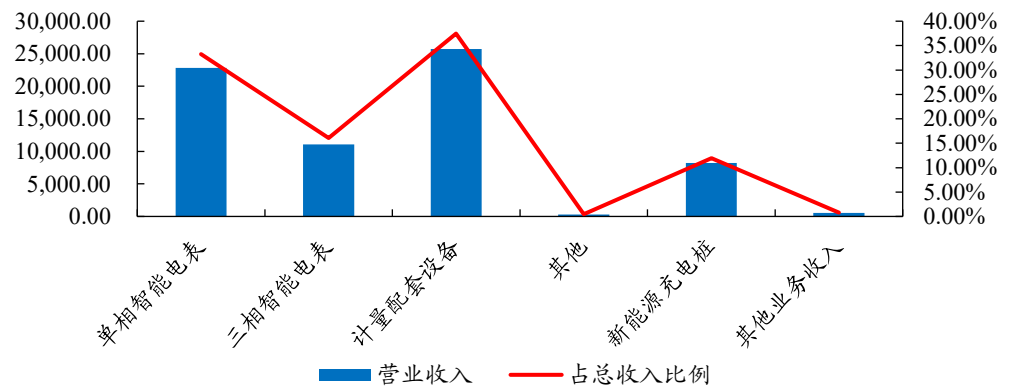
包括直流充电桩及交流充电桩，能与充电终端进行通讯交互，并按需求进行充电，具备状态指示、总急停等功能，配备显示屏，便于运维检修和监控充电状态。



资料来源：公司招股书、开源证券研究所

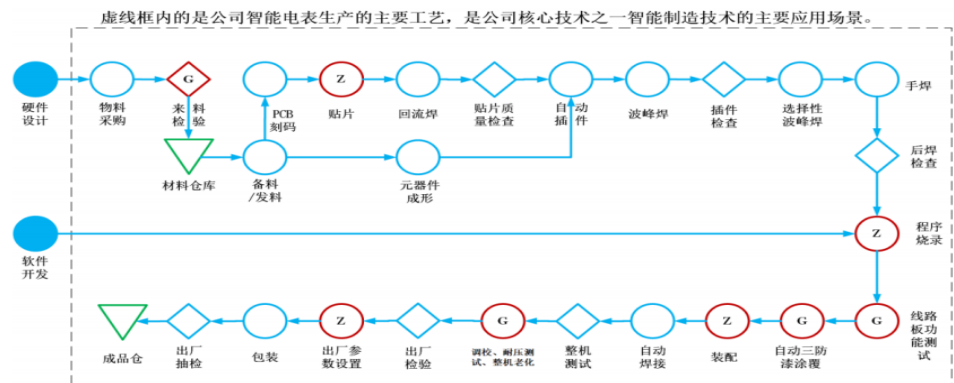
智能电网产品是公司的主要收入来源，公司持续推动智能电网产品结构的多元化。其中，2024 年智能电网业务中的单相和三相智能电表产品合计贡献收入比重较高，实现营收 22,852 万元和 11,054 万元，占主营业务收入的比例分别为 33.23%和 16.09%。计量配套设备的收入规模和占比不断上升，实现营收 25,729 万元，占比达到 37.46%，智能电网产品结构进一步丰富。

图4：2024 年智能电网产品是公司的主要收入来源（万元）



数据来源：公司 2024 年报、开源证券研究所

图5：智能电表生产工艺流程



资料来源：公司招股书

从解决方案来看，公司构建了全场景智能电力解决方案体系。

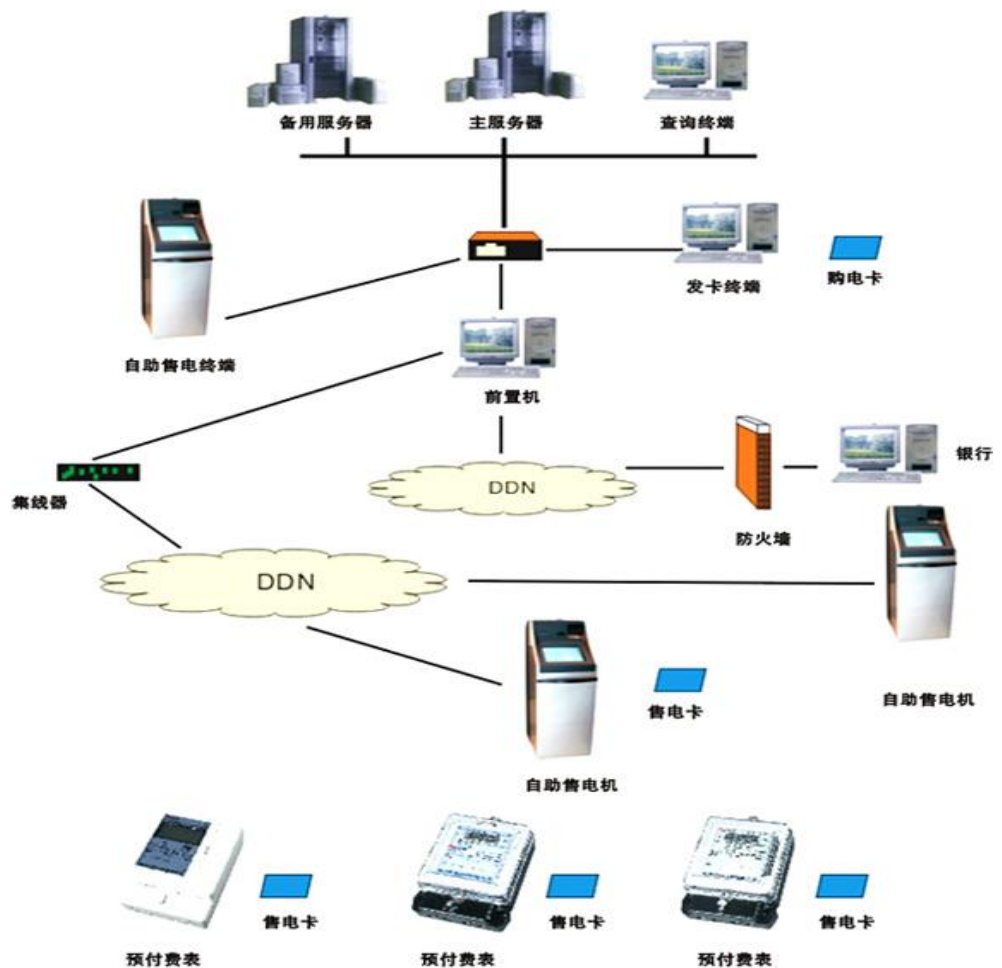
（一）预付费解决方案

预付费电能表是近年来国内外新兴的电能计量仪表,它集计量技术、电子技术、自动化控制及计算机技术于一体,实现了电能计量、管理现代化,广泛用于单位、居民的电能计量、预收费,是对传统电能管理模式的一场革命。

公司生产的 DDSY217、DTSY217、DDSYF217 系列单、三相电子式预付费电能表、多费率预付费电能表采用先进的微电子技术进行数据处理，在实现电能计量、负荷控制和管理基础上增加了许多新的功能（分时计费），极大的减轻了供电部门用电管理的工作量，使用电管理具有了智能化、科学化、快速化的特点，既能提高用电管理效率，又能降低安装运营成本，提高用户的经济效益，同时缓解了用电者与用电管理者之间的矛盾，完全适应用户的需求。

该系统管理软件采用开放式结构和模块化设计,具有优良的可扩展性和强大的管理功能。系统设计充分考虑了用户在电量计量、统计管理、电费收缴等方面的需求,操作简单,是现代化供电管理的理想技术手段。

图6: 预付费解决方案

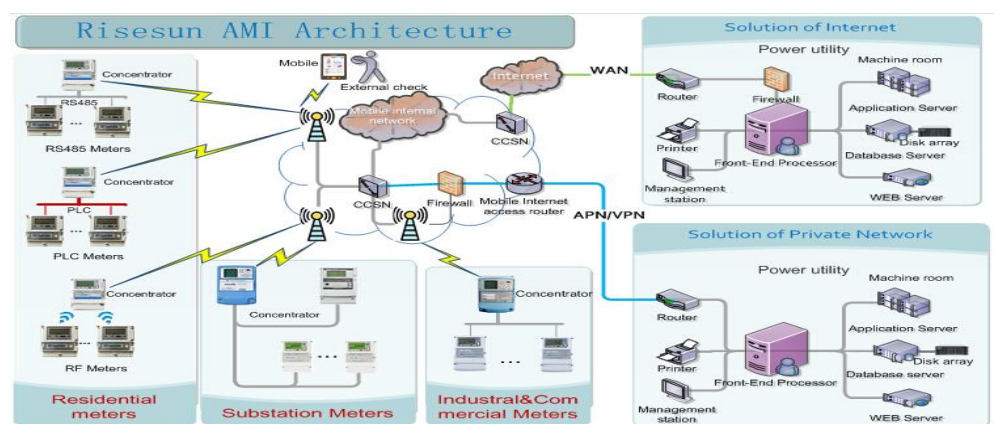


资料来源：公司官网

（二）AMI 解决方案

高级量测体系（AMI）是一种自动采集来自电能计量设备的数据的技术，并通过通信技术把这个数据传到中心数据库来进行远程控制和分析。RS801E AMI 系统是由管理软件、远程通信渠道、电力管理终端、区域汇总表、地方通讯渠道、用户电能表和其他设备组成。电力公司可以通过建立 AMI 系统来代替手工抄表，从而节省人力资源、降低抄表成本以及提高抄表效率和成功率。AMI 系统能够降低错误率，电能的浪费，并排除人工错误抄表的现象。AMI 系统还可以监测到用户的状况并发现反常的信息从而及时报警。它还可以收集来自区域汇总表的数据和计算区域线损。这个系统是基于企业级 JAVA EE 标准、三层技术架构（客户/中间件服务器/数据库服务器）建立的。系统具有很好的开放性、可扩展性、伸缩性和可靠性。

图7：AMI 解决方案



资料来源：公司官网

（三）新能源充电综合解决方案

新能源充电领域蕴含着广阔的发展机遇。公司以新能源充电桩为硬件切入口，推出了“物联网设备+云平台”的新能源充电综合解决方案，实现在充电桩采购、后续监控维护、充电站运营及车端用户管理等业务环节对充电运营商的一站式赋能。公司新能源充电综合解决方案示意图如下：

图8：新能源充电综合解决方案



资料来源：公司招股书

1.3、商业模式：技术驱动型盈利模式，市场化拓展策略深化行业渗透

公司结合所处行业特点、国家产业政策、行业竞争格局、上下游发展情况、自身产品特点及技术情况等因素，在长期生产经营活动中，形成了以下经营模式，且预计公司的经营模式在未来短期内亦不会发生重大变化。

从盈利模式来看，公司盈利模式主要通过研发、生产及销售智能电网和新能源相关产品获得收入，根据收入与成本费用之间的差额实现盈利。公司坚持自主研发及持续创新理念，通过持续研发与技术创新促进产品不断升级、丰富产品类型，以快速应对市场变化，为客户提供优质产品和服务，驱动公司长远发展。

公司主要客户为国家电网、南方电网及其下属网省公司以及交运公司等。国家电网、南方电网（或其下属网省公司）每年组织相关的招投标，发行人参与招投标中标后，与网省公司签订业务合同，各网省公司根据实际需求向发行人下达具体业务订单，发行人根据业务订单组织采购、生产并按期进行产品交付，实现销售。

从销售模式来看，公司主要通过参加国家电网、南方电网等客户的招投标获取订单。招投标模式是公司最主要的销售模式。

以智能电表为例，国家电网、南方电网及各下属网省公司均通过公开电子商务平台发布招标信息。根据电网公司的招标要求，公司销售部门会同相关部门根据产品的具体规格、数量、技术要求、质量要求、供货进度等制作投标文件并组织投标，在标书中阐述公司的技术实力、生产资质、供货能力、产品经验、过往销售业绩等要素，结合成本、工期、市场情况等审慎确定投标价格。公司中标并取得中标通知书后，根据中标省份情况，按照国家电网、南方电网、地方电力公司等的要求与其下属单位签订供货合同，并根据招标及合同要求安排生产并交货。

表4：公司主要客户包括国家电网、南方电网及其各自下属分、子公司

序号	公司名称	金额(万元)	占比(%)
2024 年			
1	广东电网有限责任公司	18,344.44	26.70
2	国网安徽省电力有限公司	5,542.71	8.07
3	南方电网电动汽车服务有限公司	4,271.19	6.22
4	DSK CO.LTD	3,700.79	5.39
5	深圳供电局有限公司	3,633.12	5.29
	合计	35,492.25	51.67
2023 年			
1	国网安徽省电力有限公司	6,281.82	12.81
2	国网湖南省电力有限公司	4,781.71	9.75
3	云南电网有限责任公司	4,243.39	8.65
4	国网河北省电力有限公司	4,197.72	8.56
5	广东电网有限责任公司	3,142.14	6.41
	合计	22,646.78	46.18
2022 年			
1	国家电网及其下属公司	26,370.96	60.18
2	南方电网及其下属公司	11,538.39	26.33
3	温州交运集团能源有限公司	1,911.48	4.36
4	Delta Prima Metering SdnBhd	858.54	1.96

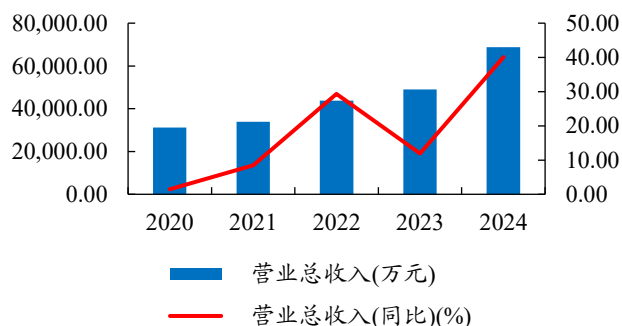
序号	公司名称	金额(万元)	占比(%)
5	DSK CO.LTD	729.58	1.66
合计		41,408.95	94.49

数据来源：Wind、开源证券研究所

1.4、财务：营收净利双增长，充电桩业务成第二增长曲线

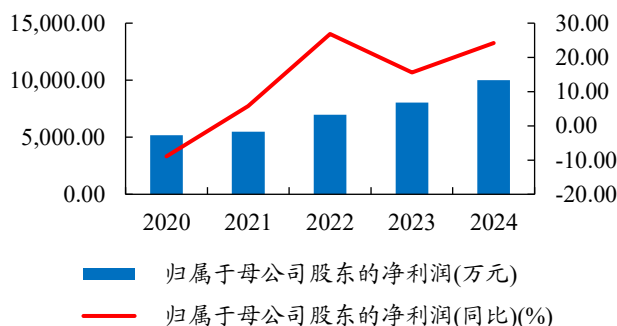
从营业收入来看，2021年至2024年，公司营业总收入与归母净利润均呈现增长态势，其中营业总收入从2021年的33,888.52万元增长至2024年的68,694.13万元，2024年同比增长40.05%；归母净利润从2021年的5,490.20万元增长至2024年的9993.21万元，2024年同比增长24.17%。

图9：2024年公司总营收68,694.13万，同比增长40.05%



数据来源：Wind、开源证券研究所

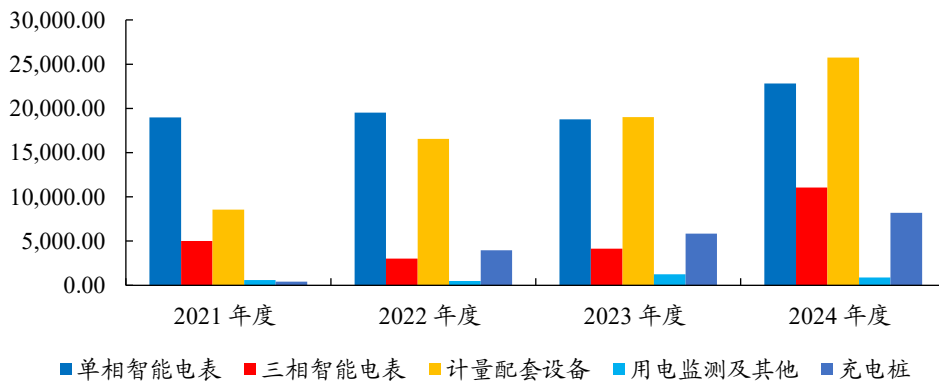
图10：2024年归母净利润9993.21万，同比增长24.17%



数据来源：Wind、开源证券研究所

从具体产品来看，单相智能电表在2021-2023年稳定在19,000万元左右，2024年增长至22,825.47万元；三相智能电表2024年较2023年翻倍增长至11,054.22万元；计量配套设备连续四年增长，2024年达25,729.50万元；充电桩从2021年的407.77万元持续增长至2024年8,203.61万元，成为总体营收的重要增长动力。整体而言，计量配套设备的持续增长、充电桩的快速崛起以及三相智能电表2024年的增长共同推动了公司营业收入的显著提升。

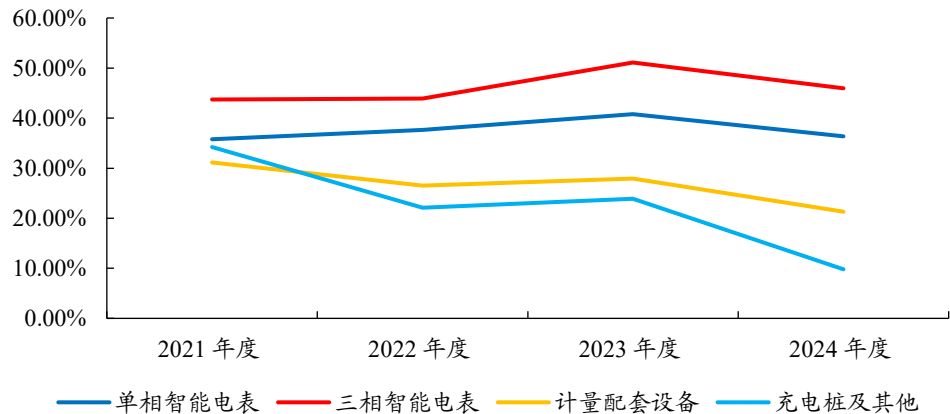
图11：2024年公司主要产品营收均实现增长（万元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

从毛利率来看，公司 2021-2023 年毛利率基本维持稳定，单相智能电表与三相智能电表毛利率稳定在 35%-50%间，计量配套设备毛利率稳定在 25%-30%间。2024 年各产品均出现小幅回落，主要原因是营业成本增速高于收入增速。

图12：2024 年公司毛利率小幅回落（%）



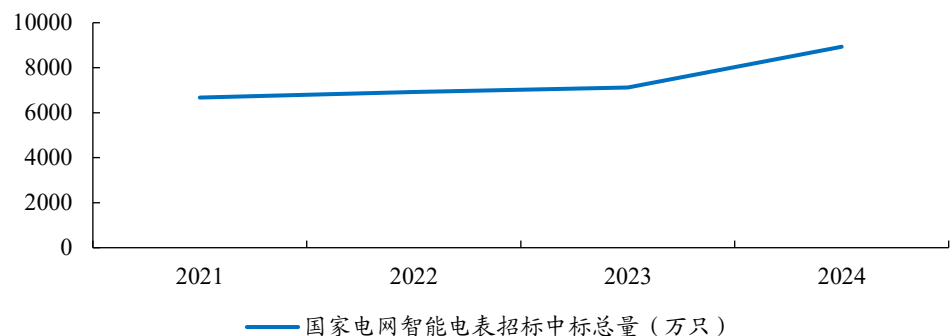
数据来源：Wind、开源证券研究所

2、行业：智能电表存量替换与充电桩政策红利，双主线驱动行业扩容

2.1、智能电表行业：存量替换与海外需求共振，新标准引领量价齐升

国内智能电表市场新一轮存量替换需求依然旺盛。短期来看，国内智能电表需求主要来源于存量运行中的智能电表替换。电力终端设备准确率和时效性等技术要求持续提高，电能表技术标准的不断升级推动行业的持续发展，不同代际智能电表的集中更换驱动智能电表招标量的提升。2020 年第二批招标至今，国家电网招标类型从 2013 版智能电表（支持 DL/T698 通讯协议）更新替换成 2020 版智能电表。两版智能电表替换周期叠加，所需替换时间将较长。本轮更换周期下，智能电表的招标量将获得来自上轮招标数量的有力支撑。2021-2024 年，国家电网智能电表招标中标总量分别为 6,674 万只、6,924 万只、7,128 万只、8,933 万只，招标数量稳步上升。

图13：国家电网智能电表招标数量稳步上升（万只）



数据来源：公司 2024 年报、开源证券研究所

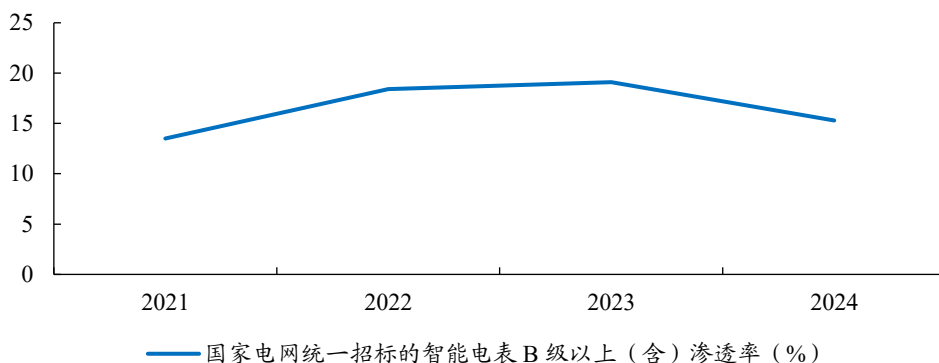
新标准电表单价提升与智能物联表渗透加速将进一步提升市场空间。2020 年，

国家电网分别发布新一代智能电表和智能物联表通用技术规范。整体而言，新标准下的智能电表示价显著高于以前版本智能电表。2018-2019 年，智能电表示价中标价格相对平稳，保持在 170-180 元左右。随着新标准推出，从 2020 年第二批招标开始，智能电表的中标均价开始提升。新标准中，智能物联表的价格又显著高于新一代智能电表，其渗透率的提升将进一步扩大智能电表市场空间。2020 年，国家电网开启智能物联表小规模试点，2020-2024 年分别招标 1.95 万只、13.05 万只、137.51 万只、276 万只、30.97 万只，规模尚小，其中，2023 年的渗透率达到 3.9%。

根据欧盟计量器具指令 MID 认证标准，智能电表按照精度划分为 A 级、B 级、C 级，精确度依次升高。一般而言，变电站、工矿企业等电力大用户会采用 C 级电能表，一般商业、家庭民用会采用 A 级或 B 级电能表。根据国家电网数据，2021-2024 年，国家电网统一招标的智能电表 B 级以上(含)渗透率分别为 13.5%、18.4%、19.1%、15.3%，平均单价分别为 552.95 元、572.71 元、521.63 元、470.93 元，分别较同年度 A 级电表示价价值量高 166.1%、159.3%、153.6%、156.8%。此外，国家电网 2024 年电表招标类别中首次新增高端智能电表 1.6 万台，中标平均单价达 0.5-1 万元/只。

伴随新型电力系统的建设及 IR46 建议的实施，未来两网公司有望加大对 B 级以上高精度电表的招标需求，单位价值更高的智能物联表的招标占比也将快速提升，共同形成智能电表行业增量市场需求的重要来源。

图14: 智能物联表渗透加速 (%)



数据来源：公司 2024 年报、开源证券研究所

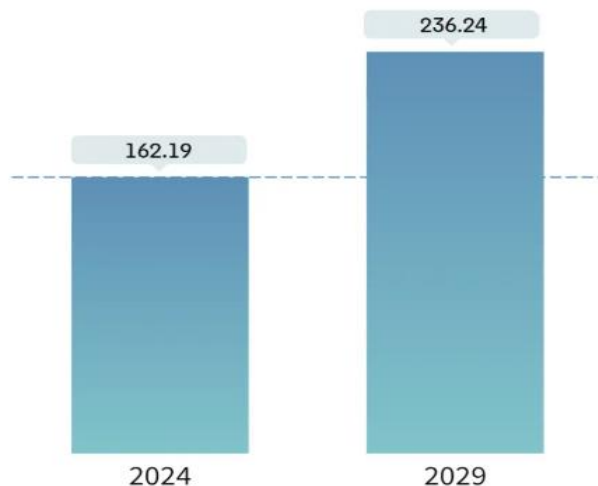
智能电表海外市场需求强劲。我国是智能电表最大需求国和制造国，智能电表已经达到或接近发达国家技术标准，生产研发能力可满足国际市场的不同需求。伴随着“一带一路”合作的深入，国外对我国智能电表的认可度逐步提升。中国电表厂商凭借技术、价格优势及交付及时优势，在亚洲、非洲、欧洲、拉丁美洲均实现突破，具有较强的竞争力。

全球智能电网建设为智能电表和用电信息采集系统等产品的发展带来了增长

的市场空间。根据 Research and Markets 和 Statista 数据，2022 年全球智能电表市场规模约为 118 亿美元，预计到 2027 年将达到 160 亿美元，CAGR 为 6.3%。根据欧盟委员会联合研究中心 JointResearchCentre 数据，全球已安装智能电表超 12 亿台，亚太、欧盟和北美居领先地位。由于智能电表基础设施水平不一，各洲未来智能电表需求呈现分化，整体维持高增。根据 Mordor Intelligence 数据，全球智能电表市场出货量预计将从 2024 年的 1.62 亿台增长到 2029 年的 2.36 亿台，CAGR 达 7.8%。

美国、欧洲、日本等发达国家和地区相继提出智能电网建设规划，是智能电网建设的主要市场；同时，在亚洲、非洲、中东等发展中国家市场，智能电网建设全方位推进，处于快速增长阶段。部分发展中国家窃电、断电情况比较严重，其对于具备防窃电技术的智能电表需求量较大。东欧、拉美、东南亚、中亚和西非等新兴经济体的智能电网建设落后于国内约 5-10 年，对电力基础设施建设的需求旺盛。随着智能电网在发达国家的逐步优化和发展中国家的进一步推进，预计海外智能电表的市场需求将呈现出较快增长的态势，未来 3-5 年内海外市场将保持稳定增长。

图 15：预计智能电表海外市场需求强劲



资料来源：Mordor Intelligence

智慧能源互联网建设带来智能电表市场新增扩容需求。长期来看，随着智慧能源互联网建设持续推进，分布式光伏、风电等新能源需求不断扩大，接入终端设备数量不断增加，智能电表需求有望持续提振，市场容量有望持续增大。国家电网持续打造“具有中国特色国际领先的能源互联网企业”，2024 年提出建设数智化坚强电网，加快发展新质生产力。智能电表是数智化坚强电网终端设备的重要组成部分和基础设备，承担着原始电能数据采集、计量和传输的任务，于电网实现信息化、自动化、互动化具有重要支撑作用，未来有望持续扩容。国家电网规划到 2025 年接入的终端设备将超过 10 亿只，到 2030 年接入的终端设备数量将达到 20 亿只。

充电桩单独配置智能电表，市场潜力大。充电桩可配置单独的智能电表，和家用电表分开，安全系数高，新开一个电力账户，部分地区充电桩电表不走阶梯电价，同时可享受优惠电价。随着新能源汽车渗透率进一步提升，与其配套的充电设备将快速推进，国内充电桩数量将大幅增长，智能电表安装量也有望随之增长。

分布式光伏为智能电表带来新兴市场。分布式光伏可自发自用、余电上网，需要智能电表计量实时发电量、上网电量、下网电量。此外，分布式光伏对电网安全与消纳能力提出了新要求，电网也需安装智能电表采集光伏用户数据，准确掌握与评估电能质量及线损等指标，维持电网稳定。根据国家能源局数据，2024 年分布式光伏新增装机 118.18GW，同比增长 22.73%，装机占比达到 43%。未来随着分布式光伏进一步发展，智能电表数量也有望大幅增长。

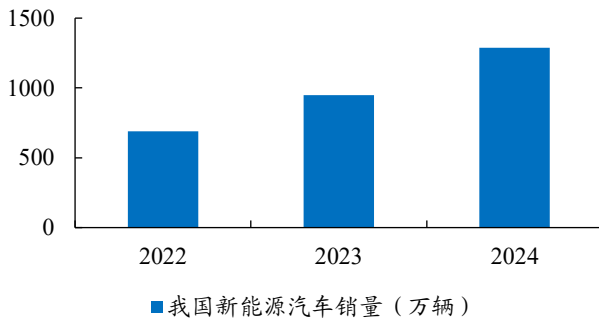
2.2、充电桩行业：政策与市场双轮驱动，蓝海市场释放增长红利

新能源汽车高增与车桩比缺口驱动充电基础设施市场扩容。随着新能源汽车加速渗透，充电桩正形成“政策+市场”双轮驱动的良好格局。经过多年政策鼓励，消费者对电动车的接受度逐步提高。不断优化的整车性能、成本经济性 & 快速迭代的上市新品进一步激发市场活力，我国新能源汽车行业已经由政策驱动转化为市场驱动。中国汽车工业协会数据显示，2024 年国内新能源汽车销量达 1,286.6 万辆，同比增长 35.5%，渗透率提升至 40.9%，电动化趋势不可阻挡。

充电桩数量无法完全满足存量新能源汽车需求，缺口较大，增速较快。从保有量角度看，根据中国充电联盟和公安部统计，截至 2024 年底，国内充电桩保有量达 1,281.8 万座，同比增长 49.1%，新能源汽车保有量为 3,140 万辆，保有量车桩比为 2.4:1。车桩比距离工信部提出的 2025 年和 2030 年分别实现车桩比 2:1 和 1:1 尚有差距。现有充电桩数量仍然无法充分满足存量新能源汽车的需求，充电基础设施仍有广阔的发展空间。

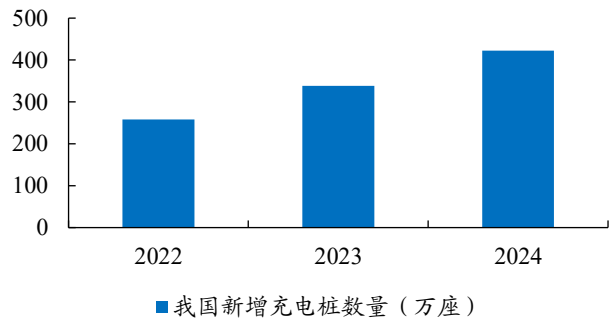
新能源汽车数量的快速增长将带动充电桩大量增量需求。近年来，我国新能源汽车市场保持高速增长。中国汽车工业协会数据显示，2022-2024 年，我国新能源汽车销量分别为 688.7 万辆、949.5 万辆和 1,286.6 万辆。新能源汽车销量的增长带动了与其配套的充电桩行业产生大量增量需求。2022-2024 年，我国新增充电桩数量分别为 258.3 万座、338.6 万座、422.2 万座，持续快速增长。公共桩凭借多场景适用性可以随时随地满足车主需求，具备良好发展空间。2024 年新增公共桩数量为 85.3 万台，占新增充电桩的比重为 20.2%。按照 2024 年新能源汽车国内销量 1,158.2 万辆测算，当年增量车桩比高达 2.7:1。考虑到区域分布不均以及部分充电桩故障无法使用，市场上的有效供给实际上更为不足。

图 16: 2022-2024 年我国新能源汽车销量（万辆）



数据来源：公司 2024 年报、开源证券研究所

图 17: 2022-2024 年我国新增充电桩数量（万座）



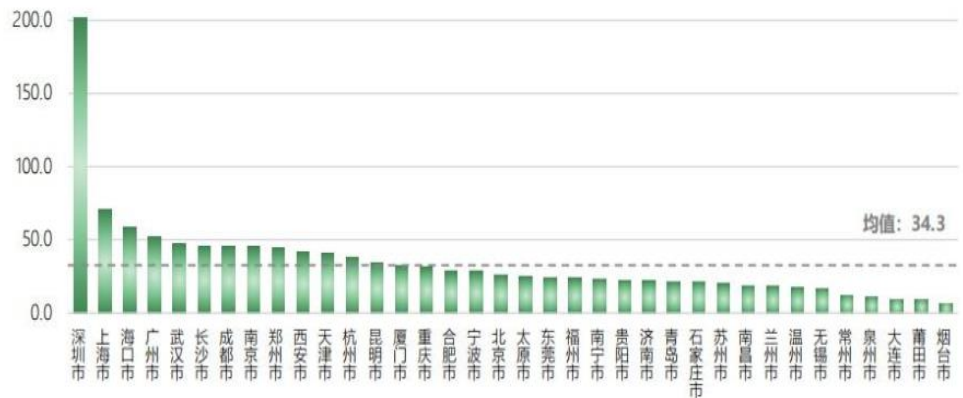
数据来源：公司 2024 年报、开源证券研究所

新能源汽车消费下沉催生非超大城市及农村充电桩蓝海市场。2020 年 7 月，工信部、农业农村部、商务部联合下发《关于开展新能源汽车下乡活动的通知》，要求组织开展新能源汽车下乡活动，并由中国汽车工业协会负责组织实施。根据中国汽车工业协会统计数据显示，2020-2023 年，新能源汽车下乡车型销量从 39.7 万辆增加至 320.87 万辆，增长迅速，新能源汽车消费快速下沉。

伴随着新能源汽车在非超大特大城市的蓬勃发展，充电桩的配套需求相应提升，而前期非超大特大城市和县乡地区新能源充电基础设施产业发展较慢，市场竞争程度较小，在需求迅猛增长的背景下，成为了开放待入的“新兴蓝海市场”。根据《2024 年中国主要城市充电基础设施监测报告》对 36 座城市（7 座超大城市、12 座特大城

市、11座I型大城市和6座II型大城市)的调查显示:城市间公用桩密度差距仍然显著,超大特大城市公用桩密度较高。36座主要城市公用桩的平均密度为34.3台/平方公里。深圳、上海、海口、广州和武汉排名靠前,公用桩密度均超过47台/平方公里。超大城市的公用桩平均密度最高,为66.8台/平方公里,其次为特大城市32.9台/平方公里,I型和II型大城市的公用桩平均密度不足25台/平方公里。因此,非超大特大城市充电桩发展相对滞后,在需求迅猛增长的背景下,具有市场潜力。

图18: 36座城市公用桩密度分布(台/平方公里)



资料来源:《2024年中国主要城市充电基础设施监测报告》

2023年5月,国家发改委和国家能源局联合下发《关于加快推进充电基础设施建设,更好支持新能源汽车下乡和乡村振兴的实施意见》,意见指出:广大农村地区仍存在公共充电基础设施建设不足、居住社区充电设施安装共享难、时段性供需矛盾突出等问题,制约了农村地区新能源汽车消费潜力的释放。支持地方政府结合实际开展县乡公共充电网络规划,加快实现适宜使用新能源汽车的地区充电站“县县全覆盖”、充电桩“乡乡全覆盖”。

2023年6月,国务院办公厅下发《关于进一步构建高质量充电基础设施体系的指导意见》,意见要求:到2030年,基本建成覆盖广泛、规模适度、结构合理、功能完善的高质量充电基础设施体系;建设形成城市面状、公路线状、乡村点状布局的充电网络,大中型以上城市经营性停车场具备规范充电条件的车位比例力争超过城市注册电动汽车比例,农村地区充电服务覆盖率稳步提升;充电基础设施快慢互补、智能开放,技术装备和科技创新达到世界先进水平。

公司主要从事智能电力产品的研发、生产和销售,产品包括智能电表、计量配套设备、新能源充电桩、用电监测等。根据《中国制造2025》《战略性新兴产业重点产品和服务指导目录(2016版)》和《战略性新兴产业分类(2018)》,公司主营业务属于上述国家政策重点支持发展的方向,具体如下:

表5: 公司主营业务属于国家政策重点支持发展的方向

公司产品	政策文件	支持领域
智能电表产品	《中国制造2025》	“(六)大力推动重点领域突破发展”中的“7.电力装备”之“智能电网用输变电及用户端设备”
	《战略性新兴产业重点产品和服务指导目录(2016版)》	“高端装备制造产业”项下“智能制造装备产业”之“智能测控装置”目录中的“智能电表”

	《战略性新兴产业分类 (2018)》	“高端装备制造产业”项下“智能制造装备产业”之 “智能测控装备制造”目录中的“智能电表”
	《中国制造 2025》	“(六)大力推动重点领域突破发展”中的“7.电力装备” 之“新能源和可再生能源装备”
新能源充电桩产品	《战略性新兴产业重点产品和服务指导目录(2016版)》	“新能源汽车产业”项下的“充电、换电及加氢设施” 以及“新能源产业”项下的“智能电网”目录中的“智能输配电及控制设备”
	《战略性新兴产业分类 (2018)》	“新能源汽车相关设施制造产业”项下“供能装置制造”目录中的“其他输配电及控制设备制造”

资料来源：公司招股书、开源证券研究所

3、看点：高研发投入构筑技术壁垒，创新驱动差异化优势

3.1、高投入铸就技术壁垒，专精特新小巨人彰显创新韧性

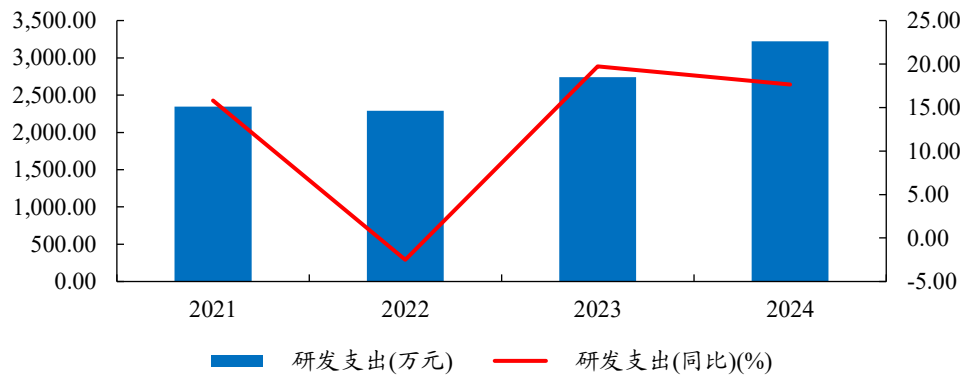
自成立以来，公司高度重视自主研发和技术创新，拥有一批多年从事智能电力产品研发制造和软件开发的专业技术人员，具有较强的技术创新能力。基于智能电力领域的技术积累，公司创新开发出一系列具备较强竞争能力的产品。其中，公司的新型低功耗智能电表被浙江省经济和信息化厅认定为“2021 年度浙江制造精品”、技术水平国内领先；公司单项多费率导轨表则被浙江省经济和信息化厅认定为技术水平国际领先。

公司是国家级专精特新“小巨人”企业、国家高新技术企业、中国仪器仪表行业协会理事单位、全国电工仪器仪表标准化技术委员会国家标准修订组成员。公司拥有浙江省高新技术企业研究开发中心、省级工业设计中心、省级企业研究院、省级企业技术中心、浙江省博士后工作站及中国合格评定国家认可委员会（CNAS）认可的实验室。

截至 2025 年 6 月，公司官网显示公司已取得 80 项实用新型专利，33 项发明专利，10 项外观设计专利及 77 项软件著作权，参与国家标准制定 55 项。公司的“低功耗智能电表多重防窃电关键技术的研发及产业化项目”获评“2019 年度浙江省科学技术进步奖三等奖”，新型低功耗智能电表被浙江省经济和信息化厅认定为技术水平国内领先，“智慧用电安全动态监测平台”项目入选工信部“2019-2020 年度物联网关键技术与平台创新类、集成创新与融合应用类示范项目”，“晨泰节能与新能源汽车充电工业互联网平台”入选“2022 年省级重点工业互联网平台项目”、“电动汽车多能互补智能微电网网格控制系统”入选了“2022 年度浙江省制造业首台(套)产品工程化攻关项目”。

公司紧紧围绕主业，在智能电网和新能源两大业务板块持续进行研发投入，以保持产品的快速迭代。2021-2024 年，公司研发投入分别为 2,347.13 万元、2,288.39 万元、2,739.88 万元和 3,223.09 万元，累计达到 10,598.49 万元。持续的技术创新和研发投入是公司创新、创造、创意的基础，公司核心竞争力因此不断提升，在激烈的市场竞争中具备较强优势。

图19: 2021-2024 年公司研发投入累计达到 10598.49 万元



数据来源：Wind、开源证券研究所

3.2、技术迭代驱动产品升级，差异化竞争构建市场优势

公司将自主研发的宽量程及高精度计量、电磁兼容性及其对抗、低功耗、多重防窃电、物联网通信、嵌入式软件可靠性和智能制造技术、充电桩微网控制运行技术及安全防护技术等多项核心技术应用于公司产品研发生产的全过程，并形成了满足智能电力系列制备要求的技术、工艺和质量保障体系。公司产品性能优良，关键技术指标（如智能电表产品之电流变化引起的误差极限、功率消耗、温度环境改变影响量、时钟准确度等）均优于国家标准和国网公司标准相关技术要求。

从技术创新来看，公司是国家高新技术企业，并于2022年8月获评国家级专精特新“小巨人”企业。公司现已形成完备的科研体系，构建了浙江省高新技术企业研究开发中心、省级工业设计中心、省级企业研究院、省级企业技术中心、浙江省博士后工作站及中国合格评定国家认可委员会（CNAS）认可的实验室。

基于现有的研发体系和长期的技术投入，公司掌握了智能电网和新能源两大业务板块的核心技术。其中，智能电网领域，公司的“低功耗智能电表多重防窃电关键技术的研发及产业化项目”获评“2019年度浙江省科学技术进步奖三等奖”、“智慧用电安全动态监测平台”项目入选工信部“2019-2020年度物联网关键技术与平台创新类、集成创新与融合应用类示范项目”；新能源领域方面，“晨泰节能与新能源汽车充电工业互联网平台”入选“2022年省级重点工业互联网平台项目”、“电动汽车多能互补智能微电网网格控制系统”入选了“2022年度浙江省制造业首台（套）产品工程化攻关项目”。

表6: 公司部分技术指标对比

技术先进指标	国际标准	国家标准	国家电网标准	公司技术指标
电流变化引起的误差极限	电流变化引起的误差极限应控制在等级规定误差限值的100%以内。	电压线路的有功功率和视在功率消耗不应大于2W、10VA	电流变化引起的误差极限应控制在A级表规定误差限值的60%以内。	电流变化引起的误差极限应控制在对应等级表规定误差限值30%以内
功率消耗	单相表每一路电压功率不超过2W/10VA	电压线路的有功功率和视在功率消耗不应大于2W、10VA	单相表：电压线路的有功功率和视在功率消耗不应大于1.5W、8VA	单相表：电压线路的有功功率和视在功率消耗不应大于1.2W、5VA

技术先进指标	国际标准	国家标准	国家电网标准	公司技术指标
时钟准确度	在参比温度及工作电压范围内, 准确度不应超过 0.5s/24h			在参比温度及工作电压范围内, 准确度不应超过 0.3s/24h
环境温度改变影响量	A 级单相表: 平均温度系数 $\leq 0.1\%/K$; 平均温度系数 $\leq 0.15\%/K$; B 级三相表: 平均温度系数 $\leq 0.05\%/K$; 平均温度系数 $\leq 0.07\%/K$	平均温度系数 $\leq 0.05\%/K$; 平均温度系数 $\leq 0.07\%/K$	平均温度系数 $\leq 0.02\%/K$; 平均温度系数 $\leq 0.03\%/K$	

资料来源: 公司招股书、开源证券研究所

从产品创新来看, 公司持续对智能电网和新能源两大业务板块的智能电表、计量配套设备、新能源充电桩、用电监测等产品进行技术创新。公司以智能化领域积累的电能计量技术和物联网技术为基础, 根据应用场景的不同与客户需求的差异, 针对性地进行型号开发与技术创新。公司的新型低功耗智能电表被浙江省经济和信息化厅认定为“2021 年度浙江制造精品”、技术水平国内领先; 公司单项多费率导轨表被浙江省经济和信息化厅认定为技术水平国际领先。

通过持续的产品创新, 公司自主研发的电力计量设备在高精度、多功能、低功耗等特性方面持续提升, 产品技术水持续符合或优于国际、国内相关标准并获得下游客户的广泛认可。公司成为国家电网、南方电网多年的合格供应商。

此外, 公司还以核心技术为支撑, 利用自身积累的技术资源探索各类产品的创新延伸, 在嵌入式操作系统、物联通讯、大数据运算处理等多个方向对产品的创新提出了更高的要求, 持续为公司业务赋能。

表7: 公司部分产品创新情况

类别	核心产品	创新点
智能电网类	新型智能低功耗电表	自主研发采集和计量算法, 根据供电状态可切换低功耗模式, 降低整机功耗; 支持多种通讯方式, 实现互联互通的远程通信功能, 并根据不同的通信模块调整工作模式, 降低通讯功耗。
	上进下出防窃电电表	电表内嵌智能防窃电系统, 由 MCU 统一控制相连的防窃电单元、监测单元、通信单元等; 通过结构、硬件等方面的特殊设计, 实现四重防窃电功能。
	模组化物联网智能电表	嵌入分时操作系统, 采用可更换模块化设计, 将不同的功能分配到不同的功能模块, 并可分别进行更换和升级; 建立多应用场景数据模型, 实现物联网的大数据分析。
新能源类	大功率充电设备	大功率双向直流充电机, 基于开关管体二极管整流直流母线建压启动, 无须额外辅助电路, 降低 EER 的成本并提高功率密度和可靠性。
	电动汽车充电站管理及监控系统	通过物联网或以太网的方式实现站内充电设备与该系统的连接, 对充电站进行配电监控、充电机监控、充电桩监控、曲线报表显示、计费管理、数据库管理, 为电动汽车充电站建设提供完整的解决方案。

资料来源: 公司招股书、开源证券研究所

3.3、智能制造与工业互联网协同，打造新旧动能转换标杆

在电力互联化、碳达峰碳中和、新基建等政策大背景下，公司所处的行业产品迭代速度快，公司通过技术创新持续推进产业融合，积极推动传统电力设备在新能源、物联网等方面的深度融合，为客户提供更优质的产品及服务。

先进整线智能解决方案，智能制造实现数字化覆盖。公司持续改进生产工艺，不断提升产线自动化和数字化水平，持续加大在全产业链平台的投入力度，力求实现数字资源在生产、销售、运营和用户的流通，提升产业融合的高度。

智能电网业务方面，公司已将智能制造技术融入智能电表、用电监测产品等产品的生产环节。总体层面，公司基于自动化 MES 系统等，以工序节点建立信息化的控制采集点，自动采集生产数据，为生产调度与后续可追溯质量管理建立支撑。具体工序环节，公司陆续在调试、检测等环节引入自动化设备，减少了人工差错。通过智能产线，公司实现了生产过程的数字化和信息化管理，实现了设备综合效率、产量管理、质量控制及维护保养的可视化和智能化，并达到了安全生产、节能提效的目的，持续推进产业融合的深度。2019 年公司的“智能仪表数字化车间”获得“浙江省数字化车间智能工厂”称号。同时，为提升行业竞争力，2022 年公司继续引入车间自动化改造项目，实现 DIP、组装等车间中 20 余个生产检验工序的自动化，提升产线智能化先进性水平。

新能源板块业务方面，公司打造的“晨泰节能与新能源汽车充电工业互联网平台”，打通了产品设计、生产、运行和服务各环节的数据，实现对设备供应商、产品经销商、充电运营商、车端用户的数字化全覆盖，提高对多模态工业数据资源的利用率，促进跨地域、跨企业的数字资源的流通、共享和应用，能有效提升产业融合的水平。该平台入选“2022 年省级重点工业互联网平台项目”。

多技术落地集成创新，持续推进产业融合。公司积极利用自身积累的技术资源探索各类产品的延伸，积极推动传统电力设备在环保、消防、新能源等方面的深度产业融合，为客户提供更优质的产品及服务。公司的“低功耗智能电表多重防窃电关键技术的研发及产业化项目”首创智能防窃电系统，结合 AI 自动化图像识别技术，实现室外安装电能表故障全自动精准检测，获评“2019 年度浙江省科学技术进步奖三等奖”；“智慧用电安全动态监测平台”响应国家对于公共安全领域的智能化管控理念，采用物联网、云计算、大数据等技术手段，以电力安全管理为切入点，以人工智能技术为依托，实现管理主体集中的联动和逐级预警，该项目入选工信部“2019-2020 年度物联网关键技术与平台创新类、集成创新与融合应用类示范项目”。

4、可比公司

考虑到晨泰科技主要从事研发、生产及销售智能电网和新能源相关产品，因此选取林洋能源、炬华科技和迦南智能作为可比公司。

表8：选取林洋能源、炬华科技和迦南智能作为可比公司

证券代码	证券简称	公司简介	主营产品名称
601222.SH	林洋能源	公司主要从事智能、节能、新能源三个板块业务。公司智能电表、用电信息采集终端、智能用电管理系统解决方案、电力运维服务、微电网及储能系统解决方案、智能配用电产品解决方案、多表合一采集系统等，	电力仪表、管理终端、光伏接线盒、计量产

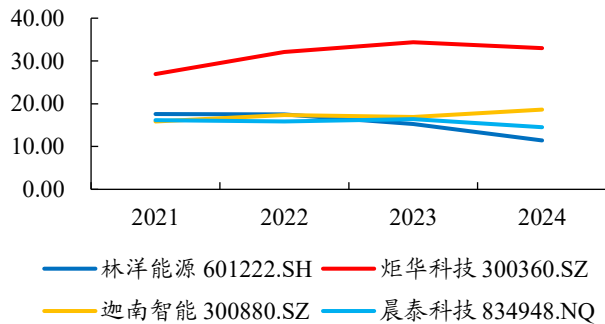
证券代码	证券简称	公司简介	主营产品名称
		是领先的智能配用电整体解决方案提供商。公司新能源板块主要业务为开发、投资、设计、建设及运营各类分布式光伏电站，包括大中小型工商业屋顶电站、光伏建筑一体化、户用光伏、光充储微网等项目。公司节能板块主要业务为综合能源服务，该业务基于智慧能效管理云平台，为用户提供定制的一站式综合能源服务解决方案，包括分布式光伏及微网储能、清洁高效电供暖、蓄冷蓄热空调节能、工业余热余压利用、电机及空压机等设备改造、多能互补冷热电三联供的系统解决方案及产品的生产与销售、电能质量治理、LED 节能照明改造、城市及交通照明 EMC 合同能源管理等。	品、系统方案
300360.SZ	炬华科技	公司是一家专业从事能源物联网设备和服务研发、生产与销售的高新技术企业。公司以物联网系统带动智能电表、智能水表、智能电气、物联网传感器等物联网远程终端为核心业务，推动物联网产品和服务在公共能源水、电、气、热领域的应用，进一步构建物联网终端与大数据、云计算的融合应用。公司主要业务分为智慧计量与采集系统、智能电力终端及系统、智能流量仪表及系统、智能配用电产品及系统、物联网传感器及配件等。公司拥有自主研发的先进的 MES 生产制造执行系统，通过了 ISO9001 质量管理体系、ISO14001 环境管理体系、GB/T28001-2001(覆盖了 OHSAS18001 标准) 职业健康安全管理体系及 AAA 级测量管理体系认证，具有 CMC 计量许可证、中国 CCC 质量认证、荷兰 KEMA 认证及欧盟 MID 分供方认证等多项国内外权威认证。	电能计量仪表、电能信息采集系统
300880.SZ	迦南智能	公司是一家专业从事智能电表、用电信息采集终端及电能计量箱等系列产品研发、生产、销售的高新技术企业。公司主要客户为国家电网、南方电网及其下属网省公司。公司拥有省级高新技术与企业研发中心、浙江省博士后工作站，是国际 DLMS 协会、STS 协会、中国仪器仪表协会会员，拥有 7 项发明专利、29 项实用新型专利。公司核资料来源：开源证券研究所心技术及产品重点应用于国内智能电网建设，公司作为主要成员参与国家住房和城乡建设部“民用建筑远传抄表系统”和“住宅远传抄表系统”标准的制定，参与国家电网基于用电信息采集系统的“四表合一”采集系统建设。公司承担的“单相(远程/本地)费控智能表产业化项目”被国家科技部火炬高技术产业开发中心评为“国家火炬计划产业化示范项目”。报告期内，公司产品被评定为“宁波名牌产品”，并多次获得宁波市人民政府颁发的宁波市科学技术奖。	单相智能电表、电能计量箱、三相智能电表、用电信息采集终端

资料来源：Wind、开源证券研究所

当前公司规模较小，因此收入规模上与可比公司存在差距。但从盈利能力来看，公司毛利率及净利率与可比公司相差不大，展现了公司的成本控制能力和市场定位准确。随着公司不断优化产品和服务，扩大市场份额，有望在收入规模上实现增长，

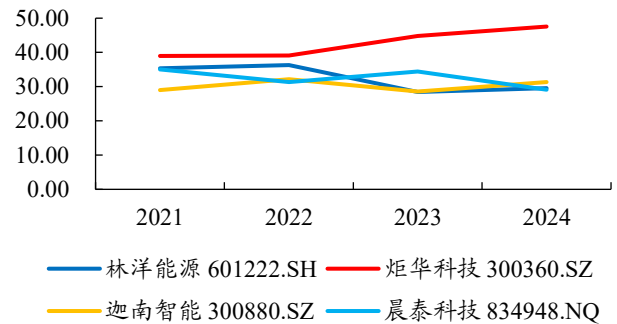
同时保持或提升盈利能力。

图20: 晨泰科技 2024 年净利率 14.52% (%)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图21: 晨泰科技 2024 年毛利率 29.10% (%)



数据来源: Wind、开源证券研究所

晨泰科技可比公司 PE 2024 均值为 18.78X。公司是一家专业从事智能电力设备的研发、生产和销售的国家级专精特新“小巨人”企业。公司拥有完整、独立的研发、采购、服务和销售体系，通过持续的技术创新、产品创造，公司创新、创造、创意水平得以不断提高。

表9: 晨泰科技可比公司 PE 2024 均值为 18.78X

股票代码	公司名称	市值 (亿元)	PE TTM	PE 2024	2024 年营业收入 (亿元)	2024 年规模净利润 (亿元)	2024 年销售毛利率 (%)	2024 年销售净利率 (%)
601222.SH	林洋能源	115.37	17.49	14.12	67.42	7.70	29.54	11.42
300360.SZ	炬华科技	80.16	11.34	14.20	20.29	6.70	47.55	33.03
300880.SZ	迦南智能	40.22	22.47	28.02	10.14	1.89	31.30	18.63
	均值	78.58	17.10	18.78	32.62	5.43	36.13	21.03
	中值	80.16	17.49	14.20	20.29	6.70	31.30	18.63
834948.NQ	晨泰科技	17.49	14.35	13.69	6.87	1.00	29.10	14.52

数据来源: Wind、开源证券研究所 (注: 数据截至 2025 年 6 月 16 日)

5、风险提示

技术开发和创新失败风险、对主要客户国家电力系统公司存在依赖的风险、招投标销售模式下公司中标规模存在不确定性的风险

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作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。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 - 5%～ + 5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

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。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn