

2025年07月03日

雅达股份(430556.BJ)

——深耕智能电力测控产品，推出数字化产品迎合新基建、新能源等领域新需求

投资评级：增持（首次）

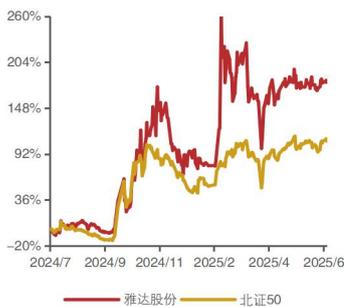
投资要点：

证券分析师

赵昊
SAC: S1350524110004
zhaohao@huayuanstock.com
万泉
SAC: S1350524100001
wanxiao@huayuanstock.com

联系人

市场表现：



基本数据 2025年07月02日

收盘价(元)	11.08
一年内最高/最低(元)	15.11/3.70
总市值(百万元)	1,787.37
流通市值(百万元)	1,309.28
总股本(百万股)	161.32
资产负债率(%)	13.40
每股净资产(元/股)	3.24

资料来源：聚源数据

- **为国内外知名企业提供智能电力测控产品，2025Q1 扣非归母净利润 yoy+47.35%**。公司主要从事智能电力测控产品的研发、生产和销售以及电力监控系统集成服务。公司产品性能稳定、功能齐全、运行可靠并可按用户定制，先后被应用于北京航天飞行控制中心、奥运场馆鸟巢及水立方、上海世博园、广州地铁、深圳地铁等重要场所，以及中国电信、中国移动、中国联通、中国铁塔的通信基站和腾讯、阿里巴巴、百度、万国数据、字节跳动等知名企业的数据中心，并与国内外知名企业，如维谛技术、华为、中恒电气、科华数据、万帮数字能源、特来电、盛弘电气等客户建立了良好的合作关系。2024 年实现营业收入 3.20 亿元 (yoy+1.76%)、归母净利润 2,515.56 万元；2025Q1 实现营业收入 0.76 亿元 (yoy+24.11%)、归母净利润 623.02 万元 (yoy+28.44%)、扣非归母净利润 566.18 万元 (yoy+47.35%)。
- **受益于“新基建”、节能行业的快速发展，电力监控行业迎来广阔的市场发展空间**。公司**电力测控产品**分为电力测控仪表、电力测控装置、用电安全保护装置和传感器；2024 年该类产品营收达 2.82 亿元，同比增长 1.17%，占营业收入总额的 88.26%，毛利率为 33.01%。公司**电力监控系统集成服务**包括用电管理系统、电力监控系统、电气实训系统和电气安全预警系统，2024 年该品类营收达 0.19 亿元，占营业收入总额的 6.07%，毛利率为 23.95%。在**电力行业**，2024 年全社会用电量 98521 亿千瓦时，同比增长 6.8%，维持了近年来增长趋势，对电力设备的投资具备较强的带动作用；在**电力监控行业**，人们不断追求更加安全、节能、高效的用电环境，电力监控行业也逐渐兴起并随着电力用户端的信息化和智能化普及；同时在“双碳”政策下，电能作为最重要的能源之一，高耗能的企业急需建立起有效的能源管理监控系统来满足节能减排的需要。
- **产品下游覆盖数据中心、通信基站、新能源等领域，成立雅达新能源布局光储充电站赛道**。公司产品与服务广泛应用于数据中心、通信基站、轨道交通、新能源充电桩、工业建筑与市政等众多领域，下游市场空间广阔。在**新能源领域**，公司主要面向充电桩企业提供智能电表、防雷器等设备，特来电、星星充电、盛弘股份等市占率较高的充电桩企业均为公司的客户；另外，公司在 2024 年已成立控股子公司雅达新能源，雅达新能源致力于光储充电站投资和运营，并提供光储充智能微电网与运营管理整体解决方案、零碳/低碳园区源网荷储一体化解决方案。根据公司招股说明书，预计到 2030 年，我国新能源汽车保有量将达到 6,420 万辆，预计未来十年我国充电桩建设存在 6,300 万台左右的缺口，期间或将形成万亿充电桩基础设施建设市场。电力监控产品作为新能源充电桩的必备组件，在新能源汽车及充电桩行业的蓬勃发展的带动下，电力监控产品在新能源充电桩领域市场规模或将快速增长。
- **推出系列化产品满足数字化新需求，募投项目预计 2026 年达到预定可使用状态**。截至 2024 年末，公司拥有专利 112 项，其中发明专利 25 项；多通道物联网仪表研究与开发、智能电量采集终端核心技术的研发及产业化等项目已开发完成，同时推出了数据中心电力监控、环境监控等系列产品，以满足数字新基建、大数据技术的不断发展和高性能计算资源的需求不断上升，保障数据中心供配电系统安全、可靠、稳定运行。**总体目标**：公司会以新基建为突破口，全面发展智能电力测控产品；以物联网和智能制造为主要方向，全面提升系统集成解决方案；下一步公司将以人工智能和数字化转型为契机，抓住国家大规模设备更新机遇，全面

提升传统行业的转型升级。**募投项目**：包括智能电力仪表建设项目、电力监控装置扩产项目和传感器扩产建设项目，达产后将新增电力监控仪表产品年生产能力 131 万台、电力监控装置产品年生产能力 106 万台、传感器年生产能力 602 万台；其中智能电力仪表和传感器项目预计于 2026 年 6 月 30 日达到预定可使用状态，届时可为公司产能添砖加瓦。

- **盈利预测与评级**：我们预计公司 2025–2027 年归母净利润分别为 0.32/0.37/0.43 亿元，对应 EPS 分别为 0.20/0.23/0.27 元/股，对应当前股价 PE 分别为 56.3/48.1/41.3 倍。雅达股份主要从事智能电力监控产品的研发、生产和销售以及电力监控系统集成服务。凭借丰富的产品经验和技术创新实力，公司持续开发出能满足用户个性化需求的智能电力监控产品，广泛应用于数据中心、通信基站、新能源充电桩、轨道交通、工业建筑与市政等领域。我们看好公司发展潜力，首次覆盖给予“增持”评级。
- **风险提示**：募投项目投产不及预期风险、原材料波动风险、市场竞争加剧风险。

盈利预测与估值（人民币）

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	314	320	371	430	498
同比增长率（%）	1.38%	1.76%	15.97%	16.00%	15.89%
归母净利润（百万元）	39	25	32	37	43
同比增长率（%）	-9.04%	-35.69%	26.20%	17.05%	16.37%
每股收益（元/股）	0.24	0.16	0.20	0.23	0.27
ROE（%）	7.26%	4.88%	6.06%	6.97%	7.95%
市盈率（P/E）	45.69	71.05	56.30	48.10	41.34

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

附录：财务预测摘要
资产负债表 (百万元)

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	51	9	6	17
应收票据及账款	192	193	200	205
预付账款	3	4	4	4
其他应收款	2	2	2	3
存货	106	112	112	111
其他流动资产	134	129	132	135
流动资产总计	488	449	457	475
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	113	133	165	171
在建工程	2	36	15	13
无形资产	5	4	4	5
长期待摊费用	2	2	1	0
其他非流动资产	6	12	14	14
非流动资产合计	129	188	199	203
资产总计	616	637	656	678
短期借款	1	0	0	0
应付票据及账款	50	56	60	65
其他流动负债	45	51	59	68
流动负债合计	96	107	119	133
长期借款	3	3	2	1
其他非流动负债	2	5	4	4
非流动负债合计	4	8	6	5
负债合计	100	114	125	138
股本	161	161	161	161
资本公积	172	172	172	172
留存收益	182	190	200	211
归属母公司权益	516	524	533	544
少数股东权益	0	-1	-2	-4
股东权益合计	516	523	531	540
负债和股东权益合计	616	637	656	678

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
税后经营利润	25	19	25	31
折旧与摊销	14	20	25	25
财务费用	-1	-1	0	0
投资损失	0	-1	-1	0
营运资金变动	-14	8	2	6
其他经营现金流	11	12	11	11
经营性现金净流量	35	58	61	73
投资性现金净流量	-40	-75	-36	-30
筹资性现金净流量	-17	-24	-28	-33
现金流量净额	-22	-42	-3	10

利润表 (百万元)

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	320	371	430	498
营业成本	220	254	293	339
税金及附加	3	3	4	4
销售费用	24	27	32	37
管理费用	19	23	26	30
研发费用	29	33	39	45
财务费用	-1	-1	0	0
资产减值损失	-6	-6	-8	-9
信用减值损失	-4	-4	-4	-3
其他经营损益	0	0	0	0
投资收益	0	1	1	0
公允价值变动损益	0	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
其他收益	10	11	10	10
营业利润	25	31	36	42
营业外收入	1	1	1	1
营业外支出	0	0	0	0
其他非经营损益	0	0	0	0
利润总额	25	31	37	43
所得税	1	1	1	1
净利润	25	30	36	42
少数股东损益	-1	-1	-1	-2
归属母公司股东净利润	25	32	37	43
EPS(元)	0.16	0.20	0.23	0.27

主要财务比率

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营收增长率	1.76%	15.97%	16.00%	15.89%
营业利润增长率	-41.32%	25.12%	16.93%	16.55%
归母净利润增长率	-35.69%	26.20%	17.05%	16.37%
经营现金流增长率	-33.84%	67.02%	6.33%	18.60%
盈利能力				
毛利率	31.04%	31.38%	31.96%	32.03%
净利率	7.68%	8.22%	8.29%	8.33%
ROE	4.88%	6.06%	6.97%	7.95%
ROA	4.08%	4.98%	5.66%	6.38%
估值倍数				
P/E	71.05	56.30	48.10	41.34
P/S	5.59	4.82	4.16	3.59
P/B	3.47	3.41	3.35	3.29
股息率	0.90%	1.33%	1.56%	1.81%
EV/EBITDA	28	33	27	25

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人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，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，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、意见及推测等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投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。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。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。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修改、复制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。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：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。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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。

本报告采用的基准指数：A股市场（北交所除外）基准为沪深300指数，北交所市场基准为北证50指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数，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）。