



CHINA FORTUNE SECURITIES

投资要点

预测公司 2025-2027 年收入分别为 112.17、123.33、136.88 亿元，EPS 分别为 0.66、0.73、0.81 元，当前股价对应 PE

分别为 13.7、12.4、11.2 倍，考虑公司能源互联岛解决方案稳步推进，能源基础设施运营业务驱动业绩增长，研发实力较强，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

有效需求不足风险；市场竞争加剧风险；盈利能力减弱风险；能源结构变革和可持续发展风险；增量市场投资及建设需求减少风险。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	10,277	11,217	12,333	13,688
增长率（%）	1.3%	9.1%	9.9%	11.0%
归母净利润（百万元）	1,042	1,142	1,262	1,402
增长率（%）	2.1%	9.6%	10.6%	11.0%
摊薄每股收益（元）	0.60	0.66	0.73	0.81
ROE（%）	10.9%	11.9%	13.1%	14.5%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产：				
现金及现金等价物	10,955	11,427	11,875	12,300
应收款	4,497	4,909	5,397	5,989
存货	1,554	1,714	1,894	2,099
其他流动资产	3,614	3,824	4,073	4,376
流动资产合计	20,620	21,873	23,238	24,764
非流动资产：				
金融类资产	1,320	1,320	1,320	1,320
固定资产	2,604	2,343	2,109	1,906
在建工程	457	457	457	449
无形资产	142	135	128	121
长期股权投资	202	202	202	202
其他非流动资产	1,239	1,239	1,239	1,239
非流动资产合计	4,644	4,377	4,135	3,917
资产总计	25,264	26,250	27,373	28,681
流动负债：				
短期借款	2,461	2,461	2,461	2,461
应付账款、票据	6,479	7,146	7,893	8,749
其他流动负债	2,566	2,566	2,566	2,566
流动负债合计	14,680	15,637	16,729	18,003
非流动负债：				
长期借款	641	641	641	641
其他非流动负债	382	382	382	382
非流动负债合计	1,023	1,023	1,023	1,023
负债合计	15,703	16,660	17,753	19,026
所有者权益				
股本	1,726	1,723	1,723	1,723
股东权益	9,561	9,590	9,621	9,655
负债和所有者权益	25,264	26,250	27,373	28,681

现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	1145	1216	1344	1493
少数股东权益	104	74	82	91
折旧摊销	350	268	241	217
公允价值变动	33	0	0	0
营运资金变动	-484	176	176	173
经营活动现金净流量	1148	1733	1843	1974
投资活动现金净流量	-2055	260	234	211
筹资活动现金净流量	1379	-1184	-1309	-1454
现金流量净额	472	810	768	731

资料来源：Wind、华鑫证券研究

利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	10,277	11,217	12,333	13,688
营业成本	7,964	8,718	9,631	10,674
营业税金及附加	60	66	72	80
销售费用	238	258	284	315
管理费用	549	561	604	684
财务费用	-259	-95	-103	-106
研发费用	416	337	333	370
费用合计	944	1,060	1,118	1,262
资产减值损失	-28	8	8	8
公允价值变动	33	0	0	0
投资收益	1	49	49	49
营业利润	1,405	1,489	1,627	1,787
加：营业外收入	7	5	20	40
减：营业外支出	3	0	0	0
利润总额	1,409	1,494	1,647	1,827
所得税费用	264	278	303	334
净利润	1,145	1,216	1,344	1,493
少数股东损益	104	74	82	91
归母净利润	1,042	1,142	1,262	1,402

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业收入增长率	1.3%	9.1%	9.9%	11.0%
归母净利润增长率	2.1%	9.6%	10.6%	11.0%
盈利能力				
毛利率	22.5%	22.3%	21.9%	22.0%
四项费用/营收	9.2%	9.5%	9.1%	9.2%
净利率	11.1%	10.8%	10.9%	10.9%
ROE	10.9%	11.9%	13.1%	14.5%
偿债能力				
资产负债率	62.2%	63.5%	64.9%	66.3%
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.5
应收账款周转率	2.3	2.3	2.3	2.3
存货周转率	5.1	5.1	5.1	5.1
每股数据(元/股)				
EPS	0.60	0.66	0.73	0.81
P/E	15.0	13.7	12.4	11.2
P/S	1.5	1.4	1.3	1.1
P/B	1.8	1.8	1.8	1.8

■ 机械组介绍

尤少炜：金融学硕士，大连理工大学工学学士，4 年金融行业研究经验，研究方向为工程机械、矿山机械方向。

■ 证券分析师承诺

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，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容

客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。