

国网信通(600131)

报告日期: 2025 年 09 月 14 日

亿力并表, 增厚全年业绩预期

——国网信通 2025 年中期业绩点评报告

投资要点

□ 25H1 业绩短期承压, 亿力并表增厚全年业绩

2025 年上半年, 公司实现营业收入 35.25 亿元, 同比下降 4.55%, 归母净利润 2.66 亿元, 同比下降 11.01%, 扣非归母净利润 2.06 亿元, 同比下降 11.22%。单二季度, 公司实现营业收入 24.13 亿元, 同比下降 9.77%, 归属于上市公司股东的净利润 2.40 亿元, 同比下降 16.42%, 扣非归母净利润 1.80 亿元, 同比下降 17.99%。

上半年, 公司业绩短暂承压, 原因在于并表亿力科技后, 对 24 年同期基数的追溯调整包含了部分已剥离业务, 以及所得税费用增加所致。展望全年, 随着亿力科技并表进一步扩大业务规模、通信集采业务市场份额有所提升, 以及国网系统外部市场的业务拓展, 预计公司业绩将较快增长。

□ 有望深度受益 AI 技术在电力行业的深度应用

上半年, 公司数字化基础设施业务实现收入 17.49 亿元, 前沿技术创新板块实现收入 7.04 亿元, 企业数字化应用板块实现收入 3.98 亿元, 电力数字化应用板块实现收入 5.65 亿元, 能源创新服务板块实现收入 1.05 亿元。前沿技术创新板块、能源创新服务板块业务收入较去年同期有所增长。

作为国网体系内电力数智化核心企业, 公司具备以 AI 技术赋能创新场景应用的先决条件。电网数智化转型趋势下, 公司积极支撑大模型、配网数字孪生、虚拟电厂等新型业务, 助力国家电网公司将“光明电力大模型”能力在电网各核心业务加快推广应用。随着 AI 技术在电力行业的深度应用, 公司有望深度受益。

□ 国网投资加码打开增长空间, 同业竞争格局优化

根据国家电网公司规划, 2025 年国家电网积极扩大有效投资, 全年投资额预计将首次超过 6500 亿元人民币, 创下新高, 这为公司业务发展提供了广阔市场。同时, 解决通信集采同业竞争的落地, 将为公司通信集采业务带来市场份额提升, 公司向上增长空间将进一步打开。

□ 复刻技术经验优势, 系统外市场占比有望逐步提升

在深耕电网主业的同时, 公司高度重视系统外市场的拓展, 重点布局政企、能源等行业领域, 依托源自内部体系积累的核心技术、成熟产品与优质服务, 向外部市场进行拓展并逐步形成规模化应用, 国网系统外业务的持续深耕有望带动相关业务占比逐步提升, 逐步成为新的增长极。

□ 盈利预测及估值

预计 2025-2027 年公司营业收入 102.1、113.1、123.8 亿元, 归母净利润分别为 9.3、10.8、11.9 亿元, 对应 PE 为 23、20、18 倍。维持“增持”评级。

□ 风险提示

电力信息化投入不及预期; 新业务领域进展不及预期; 同业竞争解决进展不及预期; 市场竞争加剧等。

投资评级: 增持(维持)

分析师: 张建民

执业证书号: S1230518060001
zhangjianmin1@stocke.com.cn

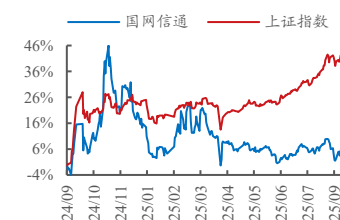
分析师: 徐菲

执业证书号: S1230524080003
xufei01@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥17.64
总市值(百万元)	21,163.14
总股本(百万股)	1,199.72

股票走势图



相关报告

- 《受益于国网投资增长, 内生外延助力成长》 2025.05.04
- 《份额和业绩弹性明显, 积极研究并购和网外业务》 2024.12.10
- 《拟收购亿力科技股权, 开启构建国网数智化重要平台》 2024.12.08

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	7315	10207	11310	12376
(+/-) (%)	-4.67%	39.54%	10.80%	9.43%
归母净利润	682	930	1076	1189
(+/-) (%)	-17.60%	36.20%	15.71%	10.57%
每股收益(元)	0.57	0.77	0.90	0.99
P/E	31.01	22.77	19.68	17.80

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	10133	13274	15070	16920
现金	2893	3545	4360	5313
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	5656	7881	8716	9518
其它应收款	142	164	223	228
预付账款	318	274	347	416
存货	337	471	521	569
其他	786	938	903	875
非流动资产	2759	2855	2945	3034
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	314	332	328	325
固定资产	762	853	945	1042
无形资产	943	980	941	902
在建工程	58	120	155	171
其他	682	570	576	594
资产总计	12893	16129	18015	19954
流动负债	5914	8271	9063	9796
短期借款	100	100	100	100
应付款项	5339	7457	8247	9014
预收账款	0	0	0	0
其他	476	714	715	682
非流动负债	190	99	119	136
长期借款	0	0	0	0
其他	190	99	119	136
负债合计	6105	8370	9182	9932
少数股东权益	0	(1)	(1)	(2)
归属母公司股东权益	6788	7759	8835	10024
负债和股东权益	12893	16129	18015	19954

现金流量表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	758	885	1007	1115
净利润	682	929	1075	1188
折旧摊销	317	234	250	262
财务费用	(16)	(32)	(32)	(32)
投资损失	(143)	(125)	(126)	(131)
营运资金变动	(25)	(11)	(149)	(144)
其它	(57)	(111)	(11)	(28)
投资活动现金流	(178)	(305)	(213)	(202)
资本支出	61	(204)	(188)	(183)
长期投资	22	(9)	(1)	4
其他	(261)	(92)	(23)	(23)
筹资活动现金流	(533)	72	20	40
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	(533)	72	20	40
现金净增加额	46	652	815	953

利润表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	7315	10207	11310	12376
营业成本	5840	8157	9021	9859
营业税金及附加	18	24	27	30
营业费用	241	347	362	381
管理费用	373	531	566	606
研发费用	242	357	385	421
财务费用	(16)	(32)	(32)	(32)
资产减值损失	39	55	61	67
公允价值变动损益	0	43	43	43
投资净收益	143	125	126	131
其他经营收益	6	23	18	15
营业利润	726	959	1108	1234
营业外收支	(22)	(0)	1	(7)
利润总额	704	959	1110	1227
所得税	22	30	35	39
净利润	682	929	1075	1188
少数股东损益	(1)	(1)	(1)	(1)
归属母公司净利润	682	930	1076	1189
EBITDA	983	1158	1324	1454
EPS（最新摊薄）	0.57	0.77	0.90	0.99

主要财务比率

	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	-4.67%	39.54%	10.80%	9.43%
营业利润	-17.19%	32.12%	15.50%	11.35%
归属母公司净利润	-17.60%	36.20%	15.71%	10.57%
获利能力				
毛利率	20.17%	20.09%	20.24%	20.34%
净利率	9.32%	9.10%	9.50%	9.60%
ROE	10.40%	12.78%	12.96%	12.61%
ROIC	9.12%	11.23%	11.51%	11.25%
偿债能力				
资产负债率	47.35%	51.90%	50.97%	49.77%
净负债比率	2.48%	1.78%	1.50%	1.47%
流动比率	1.71	1.60	1.66	1.73
速动比率	1.66	1.55	1.61	1.67
营运能力				
总资产周转率	0.55	0.70	0.66	0.65
应收账款周转率	1.18	1.51	1.36	1.35
应付账款周转率	1.14	1.54	1.39	1.38
每股指标(元)				
每股收益	0.57	0.77	0.90	0.99
每股经营现金	0.63	0.74	0.84	0.93
每股净资产	5.65	6.47	7.36	8.36
估值比率				
P/E	31.01	22.77	19.68	17.80
P/B	3.12	2.73	2.40	2.11
EV/EBITDA	20.47	15.39	12.84	11.06

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者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。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、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和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>