

联合研究 | 公司点评 | 国网信通 (600131.SH)

数字化项目交付节奏仍存影响, 前沿创新业务发展明显提速

报告要点

公司发布 2025 年中报。上半年公司实现营业收入 35.2 亿元, 同比-4.6%; 归母净利润 2.7 亿元, 同比-11.0%; 扣非净利润 2.1 亿元, 同比-11.2%。单季度看, 公司 2025Q2 营业收入 24.1 亿元, 同比-9.8%; 归母净利润 2.4 亿元, 同比-16.4%; 扣非净利润 1.8 亿元, 同比-18.0%。

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: BVD284



袁澎

SAC: S0490524010001

国网信通 (600131.SH)

2025-09-15

数字化项目交付节奏仍存影响，前沿创新业务发展明显提速

联合研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

事件描述

公司发布 2025 年中报。上半年公司实现营业收入 35.2 亿元，同比-4.6%；归母净利润 2.7 亿元，同比-11.0%；扣非净利润 2.1 亿元，同比-11.2%。单季度看，公司 2025Q2 营业收入 24.1 亿元，同比-9.8%；归母净利润 2.4 亿元，同比-16.4%；扣非净利润 1.8 亿元，同比-18.0%。

事件评论

- 收入端，按照调整前口径看，公司 2025 上半年数字化基础设施板块收入 17.49 亿元，同比+25.0%；前沿技术创新业务收入 7.04 亿元，同比+340.6%；电力数字化应用收入 5.65 亿元，同比-28.5%；企业通用数字化应用收入 3.98 亿元，同比+69.6%；能源创新服务业务收入 1.05 亿元，同比+6.6%。电力数字化应用预计主要受电网数字化服务招标和交付节奏影响，前沿技术创新业务自身业务增速预计保持较高水平。
- 毛利端，公司 2025 上半年毛利率达 22.12%，同比-0.10pct；2025Q2 单季度毛利率达 23.06%，同比-0.86pct，环比+2.98pct。预计主要因毛利率偏低的数字化基础设施业务占比有所提升。公司本期前沿技术创新业务毛利率达 32.1%，显著高于公司平均水平。
- 费用端，公司 2025 上半年四项费用率达 15.20%，同比-0.76pct，其中销售费率达 3.29%，同比-0.08pct；管理费率达 7.35%，同比+0.93pct；研发费率达 4.91%，同比-1.52pct；财务费率达-0.35%，同比-0.10pct。2025Q2 单季度四项费用率达 13.28%，同比-1.69pct，其中主要系研发费用率下降较多，预计主要因研发项目节奏波动的影响。
- 订单方面，按照调整前口径，公司 Q2 末在手订单达 46.7 亿元，同比增长约 27%，预计良好的订单水平有望支撑公司后续增长。
- 其他方面，公司 2025Q2 末存货达 9.35 亿元，同比+95.4%，环比上季度末+58.5%。公司 2025 上半年经营净现金流达 12.11 亿元，同比转正，其中 2025Q2 经营净现金流达 15.43 亿元，同比转正，环比转正，体现 2025 年二季度公司在回款方面收效显著。
- 整体看，公司上半年利润有交付节奏的影响，当前同业竞争得到解决，订单保持良好趋势，前沿技术创新业务中的人工智能、量子电力、星鸿 EOS 等加快落地，我们预计公司 2025 年不含子公司亿力科技的归母净利润可达约 8.64 亿元，对应 PE 约 24 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)	17.32
总股本(万股)	119,972
流通A股/B股(万股)	119,591/0
每股净资产(元)	5.12
近12月最高/最低价(元)	25.46/16.28

注：股价为 2025 年 9 月 5 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《国网通信设备份额大幅提升，同业竞争解决措施切实落地》2025-05-09
- 《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

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	9759	10813	货币资金	2893	3412	4083	4921
营业成本	5840	6542	7702	8520	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	1476	1794	2057	2293	应收账款	5644	6192	7064	7629
%营业收入	20%	22%	21%	21%	存货	337	382	449	497
营业税金及附加	18	20	23	25	预付账款	318	357	420	464
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	940	1048	1199	1311
销售费用	241	250	278	292	流动资产合计	10133	11391	13215	14823
%营业收入	3%	3%	3%	3%	长期股权投资	314	314	314	314
管理费用	373	375	410	433	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	322	357	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	-17	-22	-27	递延所得税资产	98	100	100	100
%营业收入	0%	0%	0%	0%	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	14137	15934	17509
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	5563	5916
投资收益	143	125	146	162	预收账款	0	0	0	0
营业利润	726	956	1132	1316	应付职工薪酬	9	14	17	19
%营业收入	10%	11%	12%	12%	应交税费	81	167	195	216
营业外收支	-22	5	5	5	其他流动负债	1309	1206	1288	1292
利润总额	704	961	1137	1321	流动负债合计	5914	6294	7062	7443
%营业收入	10%	12%	12%	12%	长期借款	0	0	0	0
所得税费用	22	96	114	132	应付债券	0	0	0	0
净利润	682	864	1024	1189	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	1024	1189	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	7252	7633
EPS (元)	0.57	0.72	0.85	0.99	归属于母公司所有者权益	6788	7653	8682	9876
					少数股东权益	0	0	0	0
现金流量表 (百万元)					股东权益	6788	7653	8682	9876
	2024A	2025E	2026E	2027E	负债及股东权益	12893	14137	15934	17509
经营活动现金流净额	758	809	819	971	基本指标				
取得投资收益收回现金	164	125	146	162		2024A	2025E	2026E	2027E
长期股权投资	23	0	0	0	每股收益	0.57	0.72	0.85	0.99
资本性支出	-342	-300	-295	-295	每股经营现金流	0.63	0.67	0.68	0.81
其他	-23	0	0	0	市盈率	33.18	24.04	20.30	17.48
投资活动现金流净额	-178	-175	-149	-133	市净率	3.35	2.72	2.39	2.10
债券融资	0	0	0	0	EV/EBITDA	21.30	13.88	11.70	9.85
股权融资	0	-4	0	0	总资产收益率	5.3%	6.1%	6.4%	6.8%
银行贷款增加 (减少)	0	-100	0	0	净资产收益率	10.1%	11.3%	11.8%	12.0%
筹资成本	-252	-2	0	0	净利率	9.3%	10.4%	10.5%	11.0%
其他	-281	-10	0	0	资产负债率	47.4%	45.9%	45.5%	43.6%
筹资活动现金流净额	-533	-116	0	0	总资产周转率	0.55	0.62	0.65	0.65
现金净流量 (不含汇率变动影响)	46	519	670	839					

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 /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

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情形范围内，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。