

2025 年 10 月 18 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

国内电表业务稳健，新标准有望带来积极影响

—炬华科技（300360.SZ）公司动态研究报告

买入（首次）

投资要点

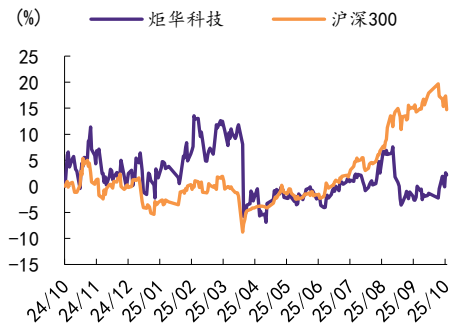
分析师：张涵 S1050521110008
zhanghan3@cfsc.com.cn

基本数据

2025-10-17

当前股价（元）	15.54
总市值（亿元）	80
总股本（百万股）	514
流通股本（百万股）	500
52 周价格范围（元）	15.15-18.48
日均成交额（百万元）	184.33

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

■ 上半年扣非业绩下滑，国内电表业务稳健

公司上半年实现营业收入 8.8 亿元，同比下滑 12.88%，归母净利润 3.4 亿元，同比增长 1%，扣非归母净利润 2.9 亿元，同比下滑 20%。销售毛利率 43.08%，同比下滑 4.66 个百分点。

公司于 9 月 24 日发布重大经营合同中标的公告，中标国家电网第二次计量设备招标，总金额为 1.42 亿元，9 月 11 日发布公告，中标南网计量设备第一批框架招标项目，总计金额 1.66 亿元，中标合同对公司工作和经营业绩产生积极影响，公司国内电表业务稳步推进。

■ 国网电表年内第三批招标启动，新标准带来积极影响

国网于 10 月 17 日发布营销项目第三次计量设备招标采购公告，共设 386 个标包，涵盖电能表（217 包）、采集终端（79 包）及计量互感器（90 包），采用电表新标准。

智能电表的功能及定位不断向智能化、模块化的用电终端发展。智能电表内部包含 MCU（微控单元），高度集成了智能传感（电压、电流测量、温度、磁场）单元、多种通讯技术（电网高速载波、有线、无线 4G/NB 等）电网负荷感知等技术，使得电能表的功能更丰富，助力自动化和智能化程度进一步提高，公司有望受益。

■ 盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 17.9、21.5、24.8 亿元，EPS 分别为 1.23、1.49、1.67 元，当前股价对应 PE 分别为 13、10、9 倍，公司有望受益于智能电表的新标准推广，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

电表价格大幅波动风险；电网招标进度不及预期；电表新标准推广进度不及预期；大盘系统性风险；

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	2,029	1,787	2,147	2,475
增长率（%）	14.5%	-11.9%	20.2%	15.3%
归母净利润（百万元）	665	632	766	861
增长率（%）	9.4%	-4.9%	21.3%	12.4%
摊薄每股收益（元）	1.29	1.23	1.49	1.67
ROE（%）	16.7%	14.8%	16.5%	17.1%

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	2,601	3,029	3,349	3,721
应收款	546	457	549	632
存货	388	376	436	502
其他流动资产	154	142	160	176
流动资产合计	3,689	4,003	4,493	5,032
非流动资产：				
金融类资产	52	52	52	52
固定资产	419	377	340	306
在建工程	76	76	76	76
无形资产	61	58	55	52
长期股权投资	9	9	9	9
其他非流动资产	552	552	552	552
非流动资产合计	1,118	1,073	1,032	995
资产总计	4,807	5,075	5,525	6,027
流动负债：				
短期借款	2	2	2	2
应付账款、票据	541	523	607	699
其他流动负债	173	173	173	173
流动负债合计	778	753	848	950
非流动负债：				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	41	41	41	41
非流动负债合计	41	41	41	41
负债合计	819	794	889	991
所有者权益				
股本	514	514	514	514
股东权益	3,988	4,281	4,637	5,036
负债和所有者权益	4,807	5,075	5,525	6,027

现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	670	637	773	868
少数股东权益	6	5	6	7
折旧摊销	54	45	41	37
公允价值变动	-45	46	46	46
营运资金变动	-18	90	-76	-64
经营活动现金净流量	667	823	790	894
投资活动现金净流量	-274	42	38	34
筹资活动现金净流量	35	-344	-417	-469
现金流量净额	428	521	411	459

资料来源：Wind、华鑫证券研究

利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2,029	1,787	2,147	2,475
营业成本	1,064	1,016	1,178	1,356
营业税金及附加	20	14	17	20
销售费用	66	55	67	77
管理费用	71	59	71	82
财务费用	-58	-50	-60	-69
研发费用	151	133	160	184
费用合计	231	197	237	274
资产减值损失	0	-1	-1	-1
公允价值变动	-45	46	46	46
投资收益	29	60	60	60
营业利润	773	734	890	1,000
加：营业外收入	2	2	2	2
减：营业外支出	2	2	2	2
利润总额	772	734	891	1,001
所得税费用	102	97	118	132
净利润	670	637	773	868
少数股东损益	6	5	6	7
归母净利润	665	632	766	861

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业收入增长率	14.5%	-11.9%	20.2%	15.3%
归母净利润增长率	9.4%	-4.9%	21.3%	12.4%
盈利能力				
毛利率	47.6%	43.1%	45.2%	45.2%
四项费用/营收	11.4%	11.1%	11.1%	11.1%
净利率	33.0%	35.7%	36.0%	35.1%
ROE	16.7%	14.8%	16.5%	17.1%
偿债能力				
资产负债率	17.0%	15.6%	16.1%	16.4%
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.4
应收账款周转率	3.7	3.9	3.9	3.9
存货周转率	2.7	2.7	2.7	2.7
每股数据(元/股)				
EPS	1.29	1.23	1.49	1.67
P/E	12.0	12.6	10.4	9.3
P/S	3.9	4.5	3.7	3.2
P/B	2.0	1.9	1.7	1.6

■ 电力设备组介绍

张涵：电力设备行业首席分析师，金融学硕士，中山大学理学学士，5 年证券行业研究经验，曾获得 2022 年第四届新浪财经金麒麟光伏设备行业最佳分析师，重点覆盖光伏、风电、储能、电力设备等领域。

臧天津：金融工程硕士，CFA、FRM 持证人。上海交通大学金融本科，4 年金融行业研究经验，覆盖光伏、储能领域。

罗笛箫：欧洲高等商学院硕士，西安交通大学能源与动力工程和金融双学位，研究方向为新能源风光储方向。

■ 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
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。