



公司评级 增持（维持）

报告日期 2025 年 11 月 05 日

基础数据

11 月 04 日收盘价（元）	28.84
总市值（亿元）	304.42
总股本（亿股）	10.56

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证电新】特锐德 2024 年三季报点评：业绩符合预期，持续中标优质订单，看好公司业绩增长！-2024.11.14

分析师：王帅

S0190521110001
wangshuai21@xyzq.com.cn

分析师：武圣豪

S0190524030007
wushenghao@xyzq.com.cn

特锐德(300001.SZ)

三季报点评：电力设备出海提速，固态变压器蓄势待发

投资要点：

- **事件：**2025 年前三季度公司实现营业收入 98.34 亿元，同比+10.53%；实现归母净利润 6.86 亿元，同比+53.55%。2025Q3 公司实现营业收入 35.79 亿元，同比+1.15%，实现归母净利润 3.59 亿元，同比+41.53%。
- **点评：业绩符合预期。**2025Q3 电力设备业务受国内新能源装机下滑影响，叠加 Q3 为充电业务传统淡季，公司整体收入增速放缓。但公司自 2024 年启动高质量发展战略以来，在收入增速放缓的背景下，通过成本管控、效率提升等举措，盈利能力实现持续提升，发展质量显著改善，2025Q3 销售毛利率和净利率分别为 27.76%/10.23%，同比+7.01pcts/4.34pcts。
- **前瞻布局 SST，未来成长空间广阔。**公司固态变压器（SST）项目已启动多时，核心研发团队搭建完毕。团队由高管牵头，汇聚专职研发人员与高校专家，覆盖电力系统、电力电子、系统控制、结构设计、电气仿真、热控设计、系统测试等全专业方向，为技术攻关提供多元支撑。同时，公司正同步推进与国内顶尖高校的合作，计划共建校企协同研发基地，强化技术储备与创新能力。预计 2027 年推出 1.0 版本产品并完成第三方认证，届时将实现三大核心突破：一是覆盖 110kV 及以上高压接入的整体解决方案，二是达成 800V 输出标准，三是实现 98%以上的能量转化效率，可为数据中心打通从主站到机柜的最优能量传输路径。长期规划上，公司将持续迭代升级。后续会面向更高电压等级，推出 2.0 版本及系列化 SST 产品，通过技术进阶不断助力数据中心用户提升能源利用效率，降低综合运营成本。
- **电力设备出海成果显著，多维布局驱动国际化业务增长。**公司依托国家“一带一路”战略机遇，历经十余年国际化探索与深耕，已取得阶段性突破。自主研发的电力设备系统解决方案成功覆盖全球 56 个国家和地区，与通用电气、西门子、ABB、施耐德等全球能源领军企业建立稳固战略合作关系，这一成果充分印证了特锐德在国际市场的技术硬实力与品牌认可度。区域上，公司重点开拓中东非、中亚欧、东南亚三大核心区域；行业上，公司深度挖掘新能源、电网、有色金属、油气化工、数据中心等领域的市场需求，过程中充分发挥自身领先的智能制造与集成创新优势，强化市场竞争力。同时公司正快速构建覆盖国际业务的本地化营销与服务体系，为海外客户提供全方位、全生命周期的优质服务与保障。基于上述清晰的战略布局与扎实的执行落地，预计公司未来将持续斩获海外订单，推动国际化业务实现稳步增长。
- **投资建议：**考虑到公司盈利能力持续提升，预计 2025-2027 年归母净利润调整至 12.14、16.01 和 19.32 亿元，对应 2025 年 11 月 4 日收盘价 PE 分别为 25、19 和 16X，维持“增持”评级。
- **风险提示：**电动车需求不及预期；充电桩利用率不及预期；充电价格战不及预期。

主要财务指标

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	15374	14487	15788	17260
同比增长	21.1%	-5.8%	9.0%	9.3%
归母净利润（百万元）	917	1214	1601	1932
同比增长	86.6%	32.4%	31.9%	20.7%
毛利率	25.9%	24.8%	25.8%	26.5%
ROE	12.3%	14.3%	16.3%	17.0%
每股收益（元）	0.87	1.15	1.52	1.83
市盈率	33.2	25.1	19.0	15.8

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

附表

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	16241	16841	19003	21802
货币资金	2742	3898	4970	6528
交易性金融资产	0	0	0	0
应收票据及应收账款	9706	9215	10043	10979
预付款项	310	305	328	355
存货	1206	1211	1302	1410
其他	2277	2211	2360	2530
非流动资产	8773	8589	8398	8064
长期股权投资	1766	1816	1866	1916
固定资产	3332	3243	3114	2855
在建工程	358	335	316	301
无形资产	719	625	536	451
商誉	189	189	189	189
其他	2409	2381	2377	2352
资产总计	25013	25430	27401	29865
流动负债	14028	13779	14504	15373
短期借款	2334	2284	2254	2234
应付票据及应付账款	8079	7871	8465	9166
其他	3615	3624	3785	3974
非流动负债	2524	2158	2028	1958
长期借款	944	644	544	524
其他	1579	1513	1483	1433
负债合计	16551	15937	16532	17331
股本	1056	1056	1056	1056
未分配利润	2997	3819	4906	6217
少数股东权益	988	1022	1072	1136
股东权益合计	8462	9493	10869	12534
负债及权益合计	25013	25430	27401	29865

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
归母净利润	917	1214	1601	1932
折旧和摊销	707	715	742	774
营运资金的变动	-977	351	-336	-352
经营活动产生现金流量	1315	2386	2133	2476
资本支出	-676	-392	-392	-291
长期投资	-114	-150	-150	-150
投资活动产生现金流量	-789	-512	-488	-365
债权融资	-272	-311	-160	-90
股权融资	90	0	0	0
融资活动产生现金流量	-503	-717	-572	-554
现金净变动	23	1156	1073	1557

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	15374	14487	15788	17260
营业成本	11389	10898	11721	12691
税金及附加	89	87	96	95
销售费用	891	869	947	1001
管理费用	948	942	963	1053
研发费用	575	579	584	639
财务费用	202	79	40	9
投资收益	68	72	79	86
公允价值变动收益	-4	0	0	0
信用减值损失	-368	0	0	0
资产减值损失	-283	-50	-50	-50
营业利润	1053	1402	1844	2223
营业外收支	-27	-30	-30	-30
利润总额	1026	1372	1814	2193
所得税	87	123	163	197
净利润	939	1249	1651	1996
少数股东损益	23	35	50	64
归属母公司净利润	917	1214	1601	1932
EPS(元)	0.87	1.15	1.52	1.83

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业总收入增长率	21.1%	-5.8%	9.0%	9.3%
营业利润增长率	74.9%	33.1%	31.5%	20.6%
归母净利润增长率	86.6%	32.4%	31.9%	20.7%
盈利能力				
毛利率	25.9%	24.8%	25.8%	26.5%
归母净利率	6.0%	8.4%	10.1%	11.2%
ROE	12.3%	14.3%	16.3%	17.0%
偿债能力				
资产负债率	66.2%	62.7%	60.3%	58.0%
流动比率	1.16	1.22	1.31	1.42
速动比率	0.93	0.99	1.08	1.18
营运能力				
资产周转率	62.9%	57.4%	59.8%	60.3%
每股资料(元)				
每股收益	0.87	1.15	1.52	1.83
每股经营现金	1.25	2.26	2.02	2.35
估值比率(倍)				
PE	33.2	25.1	19.0	15.8
PB	4.1	3.6	3.1	2.7

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

分析师声明

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登记为证券分析师，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。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 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
	行业评级	推荐	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
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，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、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。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，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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；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。

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。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、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。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/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信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn