

南网科技(688248)

报告日期: 2026年01月18日

电网数智化建设加速, 电力电子产品取得规模化订单

——南网科技点评报告

投资要点

□ 适度超前开展电网投资建设, “十五五”期间电网投资景气度有望持续向上

2025年12月22日, 李强总理主持召开国务院“十五五”规划《纲要草案》编制工作领导小组会议, 提出要谋划一批能够带动全局的重大工程、重大项目、重大载体。2025年12月31日, 国家发改委、国家能源局两部门发布《关于促进电网高质量发展的指导意见》。指出加大电网投资力度, 落实国家重大战略部署, 适度超前、不过度超前开展电网投资建设, 加大存量电网改造升级力度, 保障新型电力系统建设。“十五五”期间, 国家电网公司固定资产投资预计达到4万亿元, 较“十四五”投资增长40%。今年一季度, 南方电网计划投资超240亿元用于电网基础设施建设, 同比提高超20%。预计“十五五”期间电网投资有望呈现高景气。

□ 控股股东拟变更为南网科技产业集团, 打造“南网版”龙头产业公司

南方电网筹备组建南网科技产业集团, 后续拟将南网科技控股权划转至该集团。南网科技产业集团将以南方电网科学研究院和公司为核心主体进行组建, 战略意义重大。南网科技产业集团作为南方电网第一科技产业集团的战略定位, 面向电网安全、设备健康、运营智慧三大需求和场景, 发力科技研发、产业发展、技术服务三大核心业务, 构建新型电力系统核心技术体系和从基础研究到产业化、工程化的完整链条。股权划转完成后, 公司将成为南网科技产业集团唯一的上市主体, 未来将作为南网科技产业集团“核心科技产业化平台、产品化研发中心”。

□ 电网数智化建设需求加速, 智能设备产品前景广阔

“十五五”是南方电网从数字化向数智化跃升的关键时期, 公司智能设备包括智能配用电设备、智能监测设备、机器人及无人机。公司积极推广智能配用电设备, 在配电侧, 以一二三次融合的智能配用电设备为主体, 构建新型配电网形态下数字化技术架构, 提供配电一二三次融合设备、配电智能终端、电能质量治理设备等产品; 在用电侧, 公司自主研发“丝路”InOS系统及核心模组、高级应用APP, 研发基于统一操作系统的智能配用电设备(含智能量测终端、智能电表、智能模块等), 建成全国规模最大、技术先进、场景丰富的新一代量测体系示范区。公司基于“丝路”系统的新一代量测设备形成南方电网标准, 通过自主投标和芯片授权等方式开拓非股东市场, 市场份额稳步提升。截至2025H1, “丝路”系列产品推广超千万只。

□ 电力电子产品布局领先, 已从技术突破走向规模化订单验证

公司的电力电子产品主要涵盖直流配用电装置(如碳化硅柔直调压装置、柔性互联装置、直流变压器等)、储能变流器装备(包括构网型储能PCS)以及柔性配电网整体解决方案, 聚焦电网升级核心需求。公司在相关领域已形成完整的自主研发和产品体系, 部分产品性能已形成差异化竞争优势。目前该业务已实现超3亿元的营收合同, 实现从技术突破到规模化订单验证, 订单覆盖全国多个省份, 尤其在广东、广西、内蒙古、贵州、湖北等地, 业务整体稳步增长。

□ 盈利预测及估值

维持“买入”评级。公司新型储能业务有望快速放量, 试验检测及调试业务实现跨区域突破且下游应用领域高景气, 智能设备有望受益于电网数智化需求加速, 电力电子产品实现规模化订单突破。考虑到业务拓展节奏以及确收周期, 我们预计2025-2027年公司归母净利润分别4.60、6.34、8.01亿元, 对应EPS分别为0.81、1.12、1.42元, 对应PE分别为67、49、38倍。

□ 风险提示

电网投资不及预期; 需求不及预期; 原材料价格波动; 产品价格波动风险。

投资评级: 买入(维持)

分析师: 陈明雨

执业证书号: S1230522040003
chenmingyu@stocke.com.cn

分析师: 尹仕昕

执业证书号: S1230524040007
yinshixin@stocke.com.cn

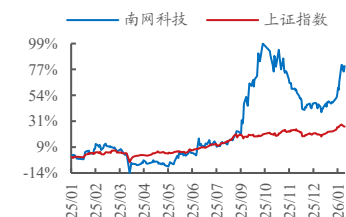
分析师: 曹宇

执业证书号: S1230525080007
caoyu@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 54.45
总市值(百万元)	30,747.92
总股本(百万股)	564.70

股票走势图



相关报告

- 《试验检测业务持续扩张, 电网数智化建设赋能》 2024.09.01
- 《新型储能领军者, 拥抱电网数智化大时代》 2024.05.25

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	3013.54	3788.28	4892.39	6197.19
(+/-) (%)	18.77%	25.71%	29.15%	26.67%
归母净利润	365.05	459.59	633.61	801.17
(+/-) (%)	29.79%	25.90%	37.86%	26.45%
每股收益(元)	0.65	0.81	1.12	1.42
P/E	84	67	49	38

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)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	3854	4546	5463	6533
现金	1717	2351	2831	3290
交易性金融资产	701	300	300	300
应收账款	515	822	981	1262
其它应收款	13	17	24	28
预付账款	10	52	66	84
存货	799	904	1160	1468
其他	100	100	100	100
非流动资产	856	757	842	885
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	175	81	108	121
固定资产	285	301	305	308
无形资产	122	143	168	187
在建工程	5	5	5	5
其他	269	228	256	264
资产总计	4710	5303	6306	7418
流动负债	1516	1701	2046	2348
短期借款	0	0	0	0
应付款项	787	968	1243	1573
预收账款	0	0	0	0
其他	730	733	803	774
非流动负债	168	110	125	122
长期借款	0	0	0	0
其他	168	110	125	122
负债合计	1685	1811	2171	2470
少数股东权益	37	44	54	66
归属母公司股东权	2988	3448	4082	4883
负债和股东权益	4710	5303	6306	7418

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	3014	3788	4892	6197
营业成本	2085	2582	3314	4196
营业税金及附加	12	13	20	25
营业费用	104	125	166	211
管理费用	218	280	362	459
研发费用	223	265	342	434
财务费用	(16)	(29)	(37)	(44)
资产减值损失	(8)	(57)	(34)	(43)
公允价值变动损益	1	0	0	0
投资净收益	23	15	15	20
其他经营收益	7	5	5	5
营业利润	411	514	711	900
营业外收支	(1)	4	4	4
利润总额	410	518	715	904
所得税	40	52	71	90
净利润	371	467	643	813
少数股东损益	5	7	10	12
归属母公司净利润	366	460	634	801
EBITDA	467	525	718	902
EPS (最新摊薄)	0.65	0.81	1.12	1.42

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	18.77%	25.71%	29.15%	26.67%
营业利润	32.28%	25.18%	38.16%	26.60%
归属母公司净利润	29.79%	25.90%	37.86%	26.45%
获利能力				
毛利率	30.83%	31.84%	32.26%	32.30%
净利率	12.30%	12.31%	13.15%	13.12%
ROE	12.49%	14.10%	16.61%	17.64%
ROIC	11.27%	12.50%	14.62%	15.57%
偿债能力				
资产负债率	35.77%	34.16%	34.42%	33.30%
净负债比率	1.31%	0.83%	0.69%	0.61%
流动比率	2.54	2.67	2.67	2.78
速动比率	2.02	2.14	2.10	2.16
营运能力				
总资产周转率	0.65	0.76	0.84	0.90
应收账款周转率	6.49	5.97	5.97	6.21
应付账款周转率	2.79	2.96	3.04	3.02
每股指标(元)				
每股收益	0.65	0.81	1.12	1.42
每股经营现金	0.65	0.30	0.94	0.84
每股净资产	5.29	6.11	7.23	8.65
估值比率				
P/E	84.23	66.90	48.53	38.38
P/B	10.29	8.92	7.53	6.30
EV/EBITDA	33.88	53.70	38.67	30.26

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	368	167	532	472
净利润	371	467	643	813
折旧摊销	83	37	41	44
财务费用	(16)	(29)	(37)	(44)
投资损失	(23)	(15)	(15)	(20)
营运资金变动	(148)	(145)	198	44
其它	101	(147)	(299)	(364)
投资活动现金流	(665)	445	(89)	(58)
资本支出	(68)	(35)	(25)	(25)
长期投资	(108)	95	(27)	(13)
其他	(489)	385	(36)	(19)
筹资活动现金流	(200)	22	37	44
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	(200)	22	37	44
现金净增加额	(497)	634	480	459

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>