

特锐德 (300001.SZ)

筹划发行 H 股，出海+AIDC 加快推进

核心观点：

- **事件：**近日，公司公告拟在境外发行上市外资股（H 股）并申请于香港联合交易所主板挂牌上市，旨在推进海外扩张、研发投入、全球智能制造基地的投建和升级、数据中心高低压直流预装式变电站设备的研发制造、投资并购活动及补充营运资金等。
- **电力设备产品优势明显，专业运营+数据增值协同闭环。**①**电力设备：**公司聚焦以智能箱式电力设备为主的“智能制造+集成服务”业务以及电动汽车充电网业务两大业务板块，高压产品预制舱式变电站正在国内外加快应用。数据中心领域，公司成功中标火山引擎长三角无为算力中心、中国联通青岛新建工程等项目。②**充电及设备运营：**根据电动中国，截至 2025 年 12 月，特来电运营公共充电设施 898,755 个，市占率 18.88%，位列国内公共充电设施运营企业第一。
- **海外拓展加速推进，为中长期业绩提供支撑。**2025 年以来公司海外项目持续中标与交付，包括沙特国家电网 7 亿元高压移动式变电站等。公司与全资子公司特锐德高压在青岛前湾保税港区设立全资子公司特锐德国际，有助于公司把握全球能源转型机遇，增强海外市场竞争力。
- **具备 SST 技术积累，有望为数据中心提供“高压+SST”一体化解决方案。**公司在高压电力系统和电力电子领域深耕多年，能够为数据中心提供从 110kV/220kV 高压接入、变电站规划设计与建设、SST 等。公司 SST 项目已启动一段时间，预计 27 年推出 1.0 产品并完成第三方认证，实现 110kV 及以上高压接入整体解决方案、800V 输出、98% 以上能量转化效率，为数据中心打通从主站到机柜间的最优能量路径。
- **盈利预测与投资建议。**公司作为充电桩设备与运营行业龙头企业，预计 2025-2027 年 EPS 为 1.13/1.39/1.84 元/股，参考可比公司给予公司 2026 年 25xPE，对应合理价值 34.67 元/股，给予“买入”评级。
- **风险提示。**新能源汽车销量不及预期；充电桩利用率不及预期；充电运营行业竞争格局恶化；新能源、AI 等行业发展不及预期。

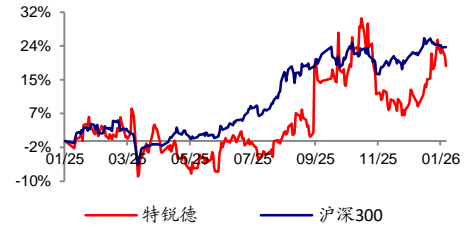
盈利预测：

单位:人民币百万元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	14,602	15,374	17,986	20,213	25,094
增长率 (%)	25.6%	5.3%	17.0%	12.4%	24.1%
EBITDA	2,047	2,491	2,768	3,205	3,809
归母净利润	491	917	1,193	1,464	1,942
增长率 (%)	80.4%	86.6%	30.2%	22.7%	32.6%
EPS (元/股)	0.47	0.87	1.13	1.39	1.84
市盈率 (P/E)	43.2	25.3	24.8	20.2	15.3
ROE (%)	7.3%	12.3%	14.1%	15.0%	17.1%
EV/EBITDA	10.9	9.5	10.4	8.7	7.1

数据来源：公司财务报表，广发证券发展研究中心

公司评级	买入
当前价格	28.05 元
合理价值	34.67 元
前次评级	买入
报告日期	2026-01-28

相对市场表现



分析师： 陈昕
SAC 执证号：S0260522080008
SFC CE No. BWV823
010-59136699
gfchenxin@gf.com.cn

分析师： 陈子坤
SAC 执证号：S0260513080001
010-59136690
chenzikun@gf.com.cn

分析师： 曹瑞元
SAC 执证号：S0260521090002
021-38003752
caoruiyuan@gf.com.cn

请注意，陈子坤、曹瑞元并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

相关研究：

特锐德 (300001.SZ) :24 年 2025-05-06
业绩接近预告上限，电力设备出海+充电运营迎戴维斯双击

特锐德 (300001.SZ) :充电 2025-02-07
桩产业链龙头，AI 基建驱动箱变高成长

资产负债表

单位:人民币百万元

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产总额	15,317	16,241	19,127	21,740	26,473
货币资金	2,838	2,742	4,087	5,031	6,052
应收及预付	9,820	11,411	12,453	13,890	17,117
存货	1,609	1,206	1,460	1,627	2,014
其他	1,051	882	1,127	1,192	1,290
非流动资产总额	8,560	8,773	7,845	7,826	7,768
长期股权投资	1,621	1,766	1,765	1,765	1,765
固定资产	3,746	3,332	3,673	3,923	4,110
在建工程	191	358	259	210	185
使用权资产	1,153	1,056	1,056	1,056	1,056
无形资产	779	719	549	379	209
其他	1,070	1,542	544	494	444
资产总额	23,877	25,013	26,973	29,566	34,241
流动负债总额	13,044	14,028	14,911	16,214	19,177
短期借款	2,431	2,334	2,370	2,418	2,402
应付及预收	8,435	8,797	10,312	11,496	14,227
其他	2,178	2,897	2,229	2,300	2,548
非流动负债总额	3,138	2,524	2,548	2,548	2,548
长期借款	1,454	944	944	944	944
应付债券	0	0	0	0	0
其他	1,684	1,579	1,603	1,603	1,603
负债总额	16,181	16,551	17,458	18,761	21,724
股本	1,056	1,056	1,056	1,056	1,056
其他	5,634	6,419	7,434	8,679	10,331
归母权益合计	6,689	7,475	8,490	9,735	11,387
少数股东权益	1,006	988	1,024	1,070	1,130
负债和股东权益	23,877	25,013	26,973	29,566	34,241

利润表

单位:人民币百万元

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	14,602	15,374	17,986	20,213	25,094
营业成本	11,191	11,389	13,140	14,644	18,125
营业税金及附加	65	89	104	117	146
销售费用	912	891	1,097	1,233	1,531
管理费用	824	948	1,115	1,253	1,556
研发费用	489	575	719	809	1,004
财务费用	202	202	122	121	119
资产信用减值损失	-660	-651	-650	-750	-750
公允价值变动收益	-13	-4	0	0	0
投资收益	61	68	54	64	38
营业利润	602	1,053	1,382	1,689	2,230
营业外收支	-69	-27	-30	-30	-30
利润总额	534	1,026	1,352	1,659	2,200
所得税费用	7	87	122	149	198
合并净利润	527	939	1,230	1,509	2,002
少数股东损益	36	23	37	45	60
归母净利润	491	917	1,193	1,464	1,942
EPS (元/股)	0.47	0.87	1.13	1.39	1.84

现金流量表

单位:人民币百万元

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流净额	1,345	1,315	2,547	1,967	2,206
合并净利润	527	939	1,230	1,509	2,002
折旧摊销	647	707	669	709	748
营运资金变动	-600	-1,082	-787	-964	-1,283
其他	0	0	17	-10	12
投资活动现金流净额	-926	-789	-192	-826	-852
资本性开支	-980	-676	-890	-890	-890
投资	-32	-114	0	0	0
其他	85	1	698	64	38
融资活动现金流净额	-539	-503	-500	-198	-334
股本融资	195	90	0	0	0
债权融资	-593	-272	-320	48	-16
股利分配与偿付利息	-168	-236	-205	-246	-318
其他	27	-84	25	0	0
现金净增加额	-119	23	1,856	943	1,021
期初现金余额	2,328	2,209	2,232	4,087	5,031
期末现金余额	2,209	2,232	4,087	5,031	6,052

主要财务比率

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入增长率	25.6%	5.3%	17.0%	12.4%	24.1%
营业利润增长率	119.8%	74.9%	31.2%	22.2%	32.1%
归母净利润增长率	80.4%	86.6%	30.2%	22.7%	32.6%
获利能力					
毛利率	23.4%	25.9%	26.9%	27.5%	27.8%
净利率	3.6%	6.1%	6.8%	7.5%	8.0%
ROE	7.3%	12.3%	14.1%	15.0%	17.1%
偿债能力					
资产负债率	67.8%	66.2%	64.7%	63.5%	63.4%
有息负债率	16.3%	13.1%	12.3%	11.4%	9.8%
流动比率	1.2	1.2	1.3	1.3	1.4
利息保障倍数	8.8	13.7	79.4	94.4	115.7
营运能力					
应收账款周转率	2.0	1.8	1.8	1.8	1.8
存货周转率	7.0	9.4	9.0	9.0	9.0
应付账款周转率	2.0	1.8	1.8	1.8	1.8
每股指标					
每股收益	0.47	0.87	1.13	1.39	1.84
每股净资产	6.34	7.08	8.04	9.22	10.79
每股经营现金流	1.27	1.25	2.41	1.86	2.09
估值比率					
PE	43.2	25.3	24.8	20.2	15.3
PB	3.2	3.1	3.5	3.0	2.6
EV/EBITDA	10.9	9.5	10.4	8.7	7.1

广发新能源和电力设备研究小组

陈子坤：首席分析师，5年产业经验，10年证券从业经验。2013年加入广发证券发展研究中心。目前担任电力设备与新能源行业首席分析师，历任有色行业资深分析师、环保行业联席首席分析师。

陈昕：联席首席分析师，毕业于清华大学、北京大学，曾就职于国家电网公司、信达证券，2022年加入广发证券发展研究中心。

李天帅：资深分析师，硕士，毕业于哈尔滨工业大学、香港大学，曾任职于中银国际证券、德邦证券，3年证券行业研究经验。

曹瑞元：资深分析师，毕业于复旦大学，2021年加入广发证券发展研究中心。

黄思悦：高级分析师，毕业于北京大学、中山大学，2023年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。

持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。

卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。

增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。

持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。

卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦47 楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大厦 31层	北京市西城区月坛北 街2号月坛大厦18层	上海市浦东新区南泉 北路429号泰康保险 大厦37楼	香港湾仔骆克道81号 广发大厦27楼
邮政编码	510627	518026	100045	200120	-
客服邮箱	gfzqyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。投资者应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者口头承诺均为无效。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

- (1)广发证券（香港）在过去12个月内与*ST延路(000776)公司有投资银行业务关系。
- (2)广发证券（香港）在过去12个月内与CNE0000008L2(000776)公司有投资银行业务关系。
- (3)广发证券（香港）在过去12个月内与GF SECURITIES(000776)公司有投资银行业务关系。
- (4)广发证券（香港）在过去12个月内与Gf Securities Co.,Ltd(000776)公司有投资银行业务关系。
- (5)广发证券（香港）在过去12个月内与S延边路(000776)公司有投资银行业务关系。
- (6)广发证券（香港）在过去12个月内与YANBIAN HIGHWAY(000776)公司有投资银行业务关系。
- (7)广发证券（香港）在过去12个月内与广发证券(000776)公司有投资银行业务关系。
- (8)广发证券（香港）在过去12个月内与广发证券股份有限公司(000776)公司有投资银行业务关系。
- (9)广发证券（香港）在过去12个月内与延边公路(000776)公司有投资银行业务关系。
- (10)广发证券（香港）在过去12个月内与CNE100001TQ9(01776)公司有投资银行业务关系。
- (11)广发证券（香港）在过去12个月内与GF SEC(01776)公司有投资银行业务关系。
- (12)广发证券（香港）在过去12个月内与Gf Securities Co.,Ltd(01776)公司有投资银行业务关系。
- (13)广发证券（香港）在过去12个月内与广发证券(01776)公司有投资银行业务关系。
- (14)广发证券（香港）在过去12个月内与广发证券股份有限公司(01776)公司有投资银行业务关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。