

公司研究

收入及业绩维持稳健增长，2025 年中标规模突破 115 亿元

——东方电子（000682.SZ）2025 年年报点评

要点

事件：公司发布 2025 年年报，2025 年实现营业收入 83.77 亿元，同比+11.04%，实现归母净利润 9.12 亿元，同比+33.35%；2025Q4 实现营业收入 32.13 亿元，同比+10.25%，实现归母净利润 4.17 亿元，同比+58.71%，环比+116.47%。

主要业务收入规模稳中有升，2025Q4 收入及利润规模创历史新高。2025 年公司主要业务板块收入规模保持稳步增长态势，输变电自动化/智能配用电/综合能源及虚拟电厂/新能源及储能/工业互联网及智能制造业务分别实现营业收入 11.74/46.91/2.55/3.40/5.62 亿元，同比 +37.10%/+8.48%/+16.21%/+14.80%/+25.55%；重要子公司威思顿实现营业收入 34.33 亿元，同比+24.47%，实现归母净利润 3.56 亿元，同比+0.56%。随着公司各业务体量的增长和部分项目在 Q4 的集中交付，叠加持有南网数字股份产生的公允价值变动收益增加，公司 2025Q4 实现营业收入 32.13 亿元，单季度归母净利润首次突破 4 亿元达到 4.17 亿元，均创历史新高。

2025 年中标规模突破 115 亿元，海外业务收入规模显著提升。公司构建起“电网主业稳固、增量业务突破、海外业务提速”的发展新格局，2025 年公司及子公司累计中标突破 115 亿元，其中配网区域联合采购中的一二次融合相关产品中标金额 12.06 亿元，用电业务在国网和南网的计量设备招标中均保持了市场份额，光伏并网箱、智能断路器等低压配电产品实现市场突破。公司海外业务拓展加速，2025 年海外收入同比+84.63%至 7.63 亿元，毛利率同比-3.59 个 pct 至 30.34%，新市场合同额占海外市场合同额比重超过 30%。

研发投入持续提升，核心技术持续突破。2025 年公司研发投入同比+9.07%至 6.91 亿元，占营业收入的比重小幅-0.15 个 pct 至 8.25%，并实现了核心技术的多项突破：南网新一代调度加速落地，烟台市数字化虚拟电厂入选国家发改委示范项目，取得构网型储能检测报告，深度参与南方区域统一电力交易平台建设，支撑广州“穗碳云”建设并服务南方区域首个地市级双碳服务中心。

维持“买入”评级：我们维持原盈利预测并新增 28 年盈利预测，预计公司 2026-28 年归母净利润分别为 10.35/11.89/13.09 亿元，当前股价对应 26 年 PE 为 18 倍。公司输变电自动化业务有望随配网投资规模提升而实现稳健增长，智能配用电业务在产品升级换代周期下有望迎来“量利齐升”；此外，公司前瞻性布局虚拟电厂业务，在国内新能源装机规模占比快速提升背景下虚拟电厂市场有望迎来新的发展，维持“买入”评级。

风险提示：电网投资不及预期；电力市场机制完善不及预期；原材料涨价风险；关税政策变化风险。

公司盈利预测与估值简表

指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	7,545	8,377	9,217	10,181	11,357
营业收入增长率	16.47%	11.04%	10.02%	10.46%	11.56%
归母净利润（百万元）	684	912	1,035	1,189	1,309
归母净利润增长率	26.34%	33.35%	13.51%	14.89%	10.02%
EPS（元）	0.51	0.68	0.77	0.89	0.98
ROE（归属母公司）（摊薄）	13.37%	15.42%	15.04%	14.89%	14.23%
P/E	27	20	18	15	14
P/B	3.6	3.1	2.7	2.3	2.0

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2026-04-24

买入（维持）

当前价：13.65 元

作者

分析师：殷中枢

执业证书编号：S0930518040004

010-58452071

yinzs@ebsecn.com

分析师：郝睿

执业证书编号：S0930520050001

021-52523827

haoqian@ebsecn.com

市场数据

总股本(亿股)	13.41
总市值(亿元):	183.01
一年最低/最高(元):	9.06/15.48
近 3 月换手率:	118.71%

股价相对走势



收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	2.37	-2.20	10.49
绝对	7.48	-0.87	36.43

资料来源：Wind

相关研报

各项业务稳健增长，研发投入持续增加——东方电子（000682.SZ）2025 年半年报点评（2025-08-25）

财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	7,545	8,377	9,217	10,181	11,357
营业成本	5,002	5,676	6,220	6,869	7,661
折旧和摊销	87	93	125	133	141
税金及附加	69	63	69	76	85
销售费用	813	824	848	886	931
管理费用	388	429	452	478	534
研发费用	628	682	719	794	886
财务费用	-91	-80	-81	-84	-85
投资收益	11	15	15	15	15
营业利润	809	1,029	1,168	1,341	1,473
利润总额	810	1,027	1,168	1,339	1,471
所得税	67	99	113	130	142
净利润	743	927	1,055	1,209	1,329
少数股东损益	59	15	20	20	20
归属母公司净利润	684	912	1,035	1,189	1,309
EPS(元)	0.51	0.68	0.77	0.89	0.98

现金流量表 (百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1,040	808	901	1,333	1,398
净利润	684	912	1,035	1,189	1,309
折旧摊销	87	93	125	133	141
净营运资金增加	294	447	477	365	576
其他	-25	-643	-735	-354	-628
投资活动产生现金流	-99	-299	-100	-92	-127
净资本支出	-110	-225	-170	-170	-170
长期投资变化	97	118	0	0	0
其他资产变化	-85	-193	70	78	43
融资活动现金流	-214	-167	-210	0	-11
股本变化	0	0	0	0	0
债务净变化	-25	-36	-224	0	0
无息负债变化	935	621	303	318	363
净现金流	729	338	592	1,241	1,259

主要指标

盈利能力 (%)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
毛利率	33.7%	32.2%	32.5%	32.5%	32.5%
EBITDA 率	12.5%	12.0%	13.6%	14.0%	14.2%
EBIT 率	11.2%	10.8%	12.2%	12.7%	12.9%
税前净利润率	10.7%	12.3%	12.7%	13.2%	13.0%
归母净利润率	9.1%	10.9%	11.2%	11.7%	11.5%
ROA	5.9%	6.6%	7.0%	7.3%	7.3%
ROE (摊薄)	13.4%	15.4%	15.0%	14.9%	14.2%
经营性 ROIC	15.4%	14.5%	16.5%	17.7%	18.5%

偿债能力	2024	2025	2026E	2027E	2028E
资产负债率	56%	54%	51%	48%	46%
流动比率	1.57	1.57	1.67	1.78	1.89
速动比率	1.01	1.01	1.08	1.20	1.32
归母权益/有息债务	19.11	25.57	884.31	1026.30	1182.02
有形资产/有息债务	46.25	58.99	1891.16	2077.03	2282.47

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测

资产负债表 (百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
总资产	12,630	14,016	15,084	16,526	18,121
货币资金	4,121	4,559	5,151	6,392	7,651
交易性金融资产	35	10	10	10	10
应收账款	1,543	1,822	1,880	1,885	1,992
应收票据	47	26	28	31	35
其他应收款 (合计)	239	238	262	289	322
存货	3,825	4,166	4,483	4,577	4,697
其他流动资产	289	317	317	317	317
流动资产合计	10,699	11,614	12,635	14,038	15,602
其他权益工具	15	10	10	10	10
长期股权投资	97	118	118	118	118
固定资产	981	988	1,018	1,050	1,079
在建工程	2	34	55	65	70
无形资产	131	186	181	178	174
商誉	0	0	0	0	0
其他非流动资产	94	122	122	122	122
非流动资产合计	1,930	2,402	2,449	2,488	2,519
总负债	7,023	7,607	7,687	8,004	8,368
短期借款	262	224	0	0	0
应付账款	1,684	1,902	1,990	2,061	2,145
应付票据	276	362	397	438	488
预收账款	6	9	10	11	12
其他流动负债	7	3	3	3	3
流动负债合计	6,820	7,386	7,568	7,886	8,249
长期借款	0	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	67	64	64	64	64
非流动负债合计	203	221	118	118	118
股东权益	5,607	6,409	7,397	8,522	9,754
股本	1,341	1,341	1,341	1,341	1,341
公积金	1,283	1,339	1,443	1,562	1,692
未分配利润	2,494	3,240	4,104	5,090	6,171
归属母公司权益	5,114	5,913	6,882	7,987	9,198
少数股东权益	493	495	515	535	555

费用率	2024	2025	2026E	2027E	2028E
销售费用率	10.78%	9.84%	9.20%	8.70%	8.20%
管理费用率	5.15%	5.12%	4.90%	4.70%	4.70%
财务费用率	-1.21%	-0.96%	-0.88%	-0.82%	-0.75%
研发费用率	8.32%	8.14%	7.80%	7.80%	7.80%
所得税率	8%	10%	10%	10%	10%

每股指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股红利	0.05	0.05	0.06	0.07	0.08
每股经营现金流	0.78	0.60	0.67	0.99	1.04
每股净资产	3.81	4.41	5.13	5.96	6.86
每股销售收入	5.63	6.25	6.87	7.59	8.47

估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
PE	27	20	18	15	14
PB	3.6	3.1	2.7	2.3	2.0
EV/EBITDA	20.6	19.4	15.1	12.8	11.0
股息率	0.3%	0.4%	0.5%	0.5%	0.6%

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因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，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。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编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区新闻路 1508 号
静安国际广场 3 楼

北京

西城区复兴门外大街 6 号
光大大厦 17 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港湾仔告士打道 108 号光大中心 33 楼