



东方电热 (300217.SZ)

增持 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

电车 PTC 高增，拓展新材料+机器人

业绩简评

4月22日，公司发布2025年报，2025年公司收入32.8亿元，同比-12%，归母净利润1.56亿元，同比-51%；4月27日，公司发布26年一季报，26Q1公司收入6.0亿元，同比-13%，环比-14%，归母净利润0.3亿元，同比-36%，环比+429%。

经营分析

新能源业务持续放量。分产品，公司25年家电电加热器/新能源车电加热器/新能源装备/光通信材料业务分别收入12.6/7.1/6.2/3.7/亿元，同比+10%/+38%/-58%/-21%，毛利率分别15.2%/20.5%/25.1%/13.4%，同比-3.4/+0.4/-7.8/+2.8pct。另外，锂电池材料25年收入2.3亿元，同比+205%。

具体来看：1) 家电业务：公司持续巩固与格力、美的、海尔等家电龙头企业的合作关系，同时大力开发新客户，全年成功开发20家国内客户；海外业务实现质的突破，某全球知名家电企业已稳定下单；2) 新能源汽车电加热器：加大市场开拓力度，进一步丰富产品矩阵，强链补链，技术与市场双突破；3) 工业装备：公司加快推进转型升级，加大新产品、新业务开拓，熔盐储能电加热器新签合同超1亿元，位居行业龙头地位；海外市场拓展取得新突破，中标CPECC 6KV 高压防爆电加热器。

26年，公司预计巩固基本盘+新能源、机器人领域持续外拓。1) 积极拓展家电海外市场，加快泰国生产基地建设，持续提高外销占比，提升毛利率；2) 加大新能源汽车元器件研发投入、海外布局，实现厚膜类产品及智能座舱产品量产交付，推动公司从零部件生产商向汽车热管理集成商转型；3) 持续迭代机器人散热产品，抢抓客户订单，实现批量交付；4) 积极开拓硅碳负极、固态电解质等设备市场，加大高温、高压电加热器在熔盐储能、航空、冶金、石化、煤化工等行业推广力度；5) 做好动力类预镀镍材料新客户开发，力争与国内圆柱电池龙头企业达成合作，择机提升产能；紧抓海外光纤需求增长的机会，进一步拓展光通信领域海外市场。

盈利预测、估值与评级

公司在巩固电加热器的基础上，向新能源材料、机器人零部件持续拓展，我们预计26-28年公司归母净利润分别为2.0/3.0/3.8亿元，维持“增持”评级。

风险提示

新能源汽车、光伏需求不及预期。

新能源与电力设备组

分析师：姚遥 (执业 S1130512080001)

yaoy@gjzq.com.cn

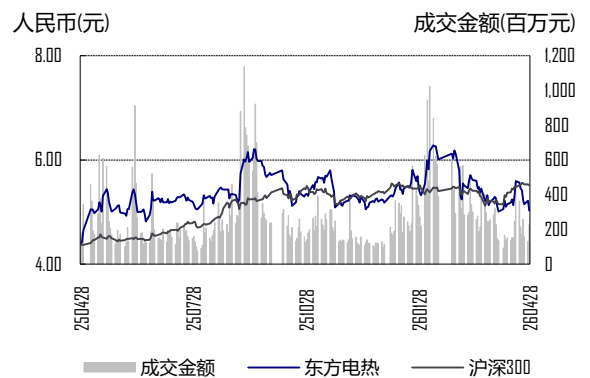
联系人：陆文杰

luwenjie3@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：5.03 元

相关报告：

1.《东方电热公司点评：光伏承压，拓展机器人、硅负极设备》，2025.10.30



公司基本情况 (人民币)

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	3,711	3,279	3,770	4,500	5,240
营业收入增长率	-9.62%	-11.65%	14.99%	19.36%	16.44%
归母净利润(百万元)	318	156	198	304	380
归母净利润增长率	-50.62%	-50.96%	26.82%	53.93%	24.98%
摊薄每股收益(元)	0.215	0.105	0.134	0.206	0.257
每股经营性现金流净额	0.18	0.15	0.11	0.25	0.29
ROE(归属母公司)(摊薄)	7.71%	3.69%	4.56%	6.73%	8.01%
P/E	20.98	49.13	37.62	24.44	19.55
P/B	1.62	1.82	1.71	1.65	1.57

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	4,106	3,711	3,279	3,770	4,500	5,240
增长率		-9.6%	-11.7%	15.0%	19.4%	16.4%
主营业务成本	-3,139	-2,844	-2,673	-3,070	-3,645	-4,232
%销售收入	76.4%	76.6%	81.5%	81.4%	81.0%	80.8%
毛利	967	867	606	700	855	1,008
%销售收入	23.6%	23.4%	18.5%	18.6%	19.0%	19.2%
营业税金及附加	-32	-18	-20	-19	-23	-26
%销售收入	0.8%	0.5%	0.6%	0.5%	0.5%	0.5%
销售费用	-37	-38	-43	-45	-50	-52
%销售收入	0.9%	1.0%	1.3%	1.2%	1.1%	1.0%
管理费用	-182	-177	-144	-162	-194	-220
%销售收入	4.4%	4.8%	4.4%	4.3%	4.3%	4.2%
研发费用	-206	-163	-158	-177	-212	-246
%销售收入	5.0%	4.4%	4.8%	4.7%	4.7%	4.7%
息税前利润 (EBIT)	511	470	241	297	378	463
%销售收入	12.5%	12.7%	7.4%	7.9%	8.4%	8.8%
财务费用	21	20	0	5	7	12
%销售收入	-0.5%	-0.5%	0.0%	-0.1%	-0.2%	-0.2%
资产减值损失	-89	-152	-114	-85	-45	-47
公允价值变动收益	-1	1	2	0		
投资收益	11	4	11	10	10	10
%税前利润	1.4%	0.9%	5.8%	3.9%	2.6%	2.1%
营业利润	796	385	200	256	380	468
营业利润率	19.4%	10.4%	6.1%	6.8%	8.4%	8.9%
营业外收支	-13	4	-2	0	0	0
税前利润	783	389	198	256	380	468
利润率	19.1%	10.5%	6.0%	6.8%	8.4%	8.9%
所得税	-137	-56	-16	-33	-49	-61
所得税率	17.5%	14.4%	7.9%	13.0%	13.0%	13.0%
净利润	646	333	182	223	330	407
少数股东损益	2	15	26	25	26	27
归属于母公司的净利润	644	318	156	198	304	380
净利率	15.7%	8.6%	4.8%	5.2%	6.8%	7.3%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	646	333	182	223	330	407
少数股东损益	2	15	26	25	26	27
非现金支出	216	290	263	218	181	186
非经营收益	-310	-15	-40	65	-6	-9
营运资金变动	-488	-336	-179	-348	-141	-150
经营活动现金净流	63	272	225	158	364	435
资本开支	-161	-177	-113	-20	-31	-31
投资	289	-769	-78	0	0	0
其他	8	9	13	10	10	10
投资活动现金净流	136	-938	-178	-10	-21	-21
股权募资	0	1	16	0	0	0
债权募资	3	-141	96	42	-85	-60
其他	-9	-94	-100	-83	-125	-153
筹资活动现金净流	-6	-234	12	-42	-210	-213
现金净流量	195	-898	53	106	133	201

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	1,465	525	570	675	807	1,008
应收款项	1,973	2,057	1,965	2,080	2,329	2,541
存货	2,006	1,529	1,249	1,401	1,566	1,761
其他流动资产	267	992	1,055	1,057	1,074	1,092
流动资产	5,711	5,103	4,839	5,213	5,776	6,401
%总资产	78.6%	76.3%	75.6%	79.0%	81.8%	84.5%
长期投资	64	59	82	82	82	82
固定资产	1,147	1,183	1,169	1,074	966	855
%总资产	15.8%	17.7%	18.3%	16.3%	13.7%	11.3%
无形资产	249	238	223	228	231	234
非流动资产	1,559	1,587	1,562	1,389	1,284	1,176
%总资产	21.4%	23.7%	24.4%	21.0%	18.2%	15.5%
资产总计	7,270	6,690	6,401	6,602	7,060	7,577
短期借款	228	59	104	144	60	0
应付款项	1,072	941	834	961	1,091	1,209
其他流动负债	1,994	1,476	1,153	1,032	1,237	1,442
流动负债	3,293	2,476	2,091	2,137	2,387	2,650
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	62	60	48	59	58	57
负债	3,355	2,536	2,139	2,196	2,445	2,707
普通股股东权益	3,907	4,119	4,218	4,337	4,519	4,747
其中：股本	1,488	1,478	1,478	1,478	1,478	1,478
未分配利润	1,554	1,738	1,836	1,955	2,137	2,365
少数股东权益	7	35	44	69	95	122
负债股东权益合计	7,270	6,690	6,401	6,602	7,060	7,577

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	0.433	0.215	0.105	0.134	0.206	0.257
每股净资产	2.626	2.787	2.854	2.934	3.058	3.212
每股经营现金净流	0.043	0.184	0.152	0.107	0.246	0.294
每股股利	0.068	0.032	0.000	0.053	0.082	0.103
回报率						
净资产收益率	16.47%	7.71%	3.69%	4.56%	6.73%	8.01%
总资产收益率	8.85%	4.75%	2.43%	2.99%	4.31%	5.02%
投入资本收益率	10.14%	9.51%	5.08%	5.65%	7.00%	8.25%
增长率						
主营业务收入增长率	7.52%	-9.62%	-11.65%	14.99%	19.36%	16.44%
EBIT 增长率	39.56%	-8.04%	-48.73%	23.08%	27.27%	22.73%
净利润增长率	113.28%	-50.62%	-50.96%	26.82%	53.93%	24.98%
总资产增长率	0.47%	-7.98%	-4.32%	3.13%	6.94%	7.33%
资产管理能力						
应收账款周转天数	74.0	103.3	117.1	110.0	100.0	90.0
存货周转天数	223.5	226.8	189.7	170.0	160.0	155.0
应付账款周转天数	61.5	77.1	80.5	70.0	65.0	60.0
固定资产周转天数	95.5	109.8	126.3	99.6	74.6	56.4
偿债能力						
净负债/股东权益	-33.65%	-31.66%	-32.14%	-32.57%	-35.80%	-39.27%
EBIT 利息保障倍数	-24.5	-23.2	2,032.5	-64.5	-53.1	-38.5
资产负债率	46.15%	37.90%	33.41%	33.26%	34.64%	35.73%

来源：公司年报、国金证券研究所



市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	0	0	0
增持	0	1	1	1	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	2.00	2.00	2.00	0.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券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有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦5楼	地址：北京市东城区建国内大街26号 新闻大厦8层南侧	地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心 18楼1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究