

东方电子 (000682.SZ) 业绩快速增长，乘电改政策东风腾飞

2023 年 08 月 18 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

陈宝健（分析师）

李海强（联系人）

chenbaojian@kysec.cn

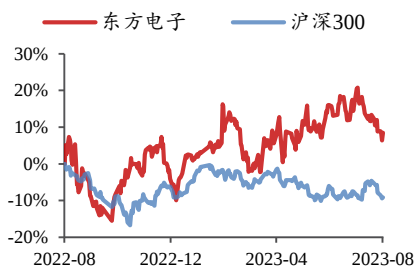
lihaiqiang@kysec.cn

证书编号：S0790520080001

证书编号：S0790122070009

日期	2023/8/17
当前股价(元)	8.89
一年最高最低(元)	10.13/6.90
总市值(亿元)	119.19
流通市值(亿元)	119.18
总股本(亿股)	13.41
流通股本(亿股)	13.41
近 3 个月换手率(%)	85.0

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《业绩增长超预期，AI+电力打开成长空间——公司信息更新报告》-2023.4.18

《业绩韧性强劲，现金流大幅改善——公司信息更新报告》-2022.10.30

《业绩平稳增长，受益新型电力系统建设——公司信息更新报告》-2022.8.20

● 智能电网“小巨人”，维持“买入”评级

公司为智能电网“小巨人”，在配网、调度、智能电表领域份额居于行业前列，有望受益电改政策持续催化，我们维持原有盈利预测，预计 2023-2025 年归母净利润为 5.37、6.59、8.12 亿元，EPS 为 0.40、0.49、0.61 元/股，当前股价对应 PE 为 22.2、18.1、14.7 倍，维持“买入”评级。

● 事件：公司发布 2023 年中报，业绩快速增长

2023 年上半年，公司实现营业收入 25.18 亿元，同比增长 15.10%；实现归母净利润 2.02 亿元，同比增长 21.27%；实现扣非归母净利润 1.89 亿元，同比增长 29.57%；毛利率同比提升 0.82 个百分点至 32.71%，净利率同比提升 0.14 个百分点至 8.44%，盈利能力提升。分业务看，智能配用电业务实现营业收入 13.82 亿元，同比增长 28.30%；综合能源及虚拟电厂业务实现营业收入 0.98 亿元，同比增长 18.20%。单二季度，公司实现营业收入 13.68 亿元，同比增长 10.01%；实现归母净利润 1.26 亿元，同比增长 18.37 %。

● 智能电网领先优势不断扩大，长期受益新型电力系统建设

公司加码研发，上半年研发投入 2.11 亿元，同比增长 20.78%，有助于夯实扩大领先优势，持续受益智能电网建设景气。公司在国网平台新中标超 18 亿元，同比显著提高；南网总部成套设备招标中，环网柜、变压器等产品份额进一步拓展；子公司威思顿电表市场不断拓展，在国网统招连续第八年位列前三甲。此外，公司在沙特、赞比亚、埃塞俄比亚等海外市场实现新突破，有望打开出海成长空间。

● 综合能源业务取得新突破，有望乘电改政策东风加速发展

7 月 11 日，中央深改委第二次会议审议通过《关于深化电力体制改革加快构建新型电力系统的指导意见》，定调深化电力体制改革。公司在综合能源管理领域具有丰富产品和项目储备，打造粤能投南方电网虚拟电厂典范，落地黄台电厂虚拟电厂、诸城微电网等项目，打造碳资产管理平台，有望乘电改政策东风腾飞。

● 风险提示：新型电力系统建设不及预期风险；公司技术研发不及预期风险。

财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	4,486	5,460	6,781	8,468	10,631
YOY(%)	20.6	21.7	24.2	24.9	25.5
归母净利润(百万元)	348	438	537	659	812
YOY(%)	25.0	26.1	22.5	22.7	23.1
毛利率(%)	33.1	32.1	33.0	33.0	33.3
净利率(%)	7.8	8.0	7.9	7.8	7.6
ROE(%)	10.0	10.8	12.0	12.9	13.8
EPS(摊薄/元)	0.26	0.33	0.40	0.49	0.61
P/E(倍)	34.3	27.2	22.2	18.1	14.7
P/B(倍)	3.1	2.9	2.5	2.2	2.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	6559	7830	10478	9340	12393
现金	2165	2409	5298	2607	5565
应收票据及应收账款	1270	1341	4083	1757	4497
其他应收款	70	65	114	102	174
预付账款	188	175	290	287	436
存货	2317	3159	87	3964	1100
其他流动资产	549	681	605	623	621
非流动资产	1498	1734	1799	2047	2326
长期投资	64	75	84	94	104
固定资产	667	659	837	1046	1301
无形资产	136	143	132	122	110
其他非流动资产	632	857	746	784	810
资产总计	8057	9564	12277	11387	14718
流动负债	3701	4830	6938	5309	7729
短期借款	134	319	0	0	0
应付票据及应付账款	1297	1610	2934	2221	3030
其他流动负债	2271	2902	4004	3088	4700
非流动负债	149	171	152	157	158
长期借款	7	0	0	0	0
其他非流动负债	142	171	152	157	158
负债合计	3850	5001	7090	5466	7887
少数股东权益	398	413	501	604	732
股本	1341	1341	1341	1341	1341
资本公积	1176	1157	1157	1157	1157
留存收益	1299	1657	2225	2920	3780
归属母公司股东权益	3808	4149	4686	5317	6099
负债和股东权益	8057	9564	12277	11387	14718

现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	202	413	3284	-2401	3319
净利润	419	494	624	763	939
折旧摊销	71	74	113	147	181
财务费用	-30	-30	-64	-72	-66
投资损失	-11	-16	-15	-14	-14
营运资金变动	-270	-105	2670	-3182	2325
其他经营现金流	23	-4	-45	-42	-46
投资活动现金流	-152	-254	-125	-337	-399
资本支出	175	202	176	203	267
长期投资	13	-60	-9	-10	-10
其他投资现金流	35	-112	42	-143	-142
筹资活动现金流	3	40	-270	47	38
短期借款	49	185	-319	0	0
长期借款	-9	-7	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	-23	-19	0	0	0
其他筹资现金流	-13	-119	49	47	38
现金净增加额	46	208	2889	-2691	2957

利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	4486	5460	6781	8468	10631
营业成本	3002	3706	4543	5670	7088
营业税金及附加	40	45	56	69	87
营业费用	506	606	746	932	1169
管理费用	284	312	400	495	617
研发费用	380	448	556	682	850
财务费用	-30	-30	-64	-72	-66
资产减值损失	-13	-14	-15	-22	-28
其他收益	113	100	98	101	102
公允价值变动收益	47	79	39	43	47
投资净收益	11	16	15	14	14
资产处置收益	-0	-0	-0	-0	-0
营业利润	451	536	680	829	1021
营业外收入	7	3	4	4	4
营业外支出	3	3	3	3	3
利润总额	455	536	681	830	1022
所得税	35	42	57	68	82
净利润	419	494	624	763	939
少数股东损益	72	56	87	103	128
归属母公司净利润	348	438	537	659	812
EBITDA	469	557	688	858	1080
EPS(元)	0.26	0.33	0.40	0.49	0.61

主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	20.6	21.7	24.2	24.9	25.5
营业利润(%)	31.3	19.0	26.9	21.8	23.1
归属于母公司净利润(%)	25.0	26.1	22.5	22.7	23.1
获利能力					
毛利率(%)	33.1	32.1	33.0	33.0	33.3
净利率(%)	7.8	8.0	7.9	7.8	7.6
ROE(%)	10.0	10.8	12.0	12.9	13.8
ROIC(%)	9.1	9.8	11.1	12.1	13.4
偿债能力					
资产负债率(%)	47.8	52.3	57.8	48.0	53.6
净负债比率(%)	-46.4	-44.2	-100.9	-42.9	-80.5
流动比率	1.8	1.6	1.5	1.8	1.6
速动比率	1.0	0.8	1.4	0.9	1.3
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.7	0.8
应收账款周转率	3.7	4.2	2.5	2.9	3.4
应付账款周转率	2.6	2.6	2.0	2.2	2.7
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.26	0.33	0.40	0.49	0.61
每股经营现金流(最新摊薄)	0.15	0.31	2.45	-1.79	2.48
每股净资产(最新摊薄)	2.84	3.09	3.50	3.97	4.55
估值比率					
P/E	34.3	27.2	22.2	18.1	14.7
P/B	3.1	2.9	2.5	2.2	2.0
EV/EBITDA	21.9	18.4	10.3	11.5	6.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作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具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

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。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

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。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn