

# 三大类指标分析电气设备企业成长性

## 一、从营收、净利润、预收账款判断企业经营情况

营收增速、归母净利润增速直接体现企业当期的实际经营情况。从某一时点看，增速越高即企业当期经营越好；从某一时期看，由于电气设备行业整体格局相对比较稳定，能保持较高增速的企业，意味着具备比较突出且可持续的竞争优势，企业质地往往相对优质。同时，在分析该两项指标时需拉长视角，不能只关注短期变化。比如特高压相关企业，对照实际经营数据可发现，其营收增速和归母净利润增速会随着特高压实际建设情况波动。因此，基于营收增速、归母净利润增速指标来分析企业未来中长期发展趋势时，还应考虑电网各细分环节的发展趋势。

对于电气设备企业，除营收增速和归母净利润增速外，还要关注预收账款的变化。预收账款的变动一定程度上可反映企业当期或未来一段时间的经营景气。电气设备行业大部分采用招标采购模式，合同确认后电网公司会支付一定比例的预付账款，电气设备企业财报上相应形成一笔预收账款。因此，预收账款可在一定程度上反映企业未来一段时间内潜在收入规模。但需要注意的是，不同产品从合同签订到产品交付、投运的时间间隔长短不同，有的数月，有的长达一至两年，因此预收账款并不能精准反映未来具体某一时期的收入变化，仅能对未来的变化趋势进行大致预判。

## 二、从盈利能力分析企业产品议价能力

盈利能力方面，建议关注毛利率、净利率、期间费用率等指标。

先来看毛利率。目前，电气设备企业主要包括电网公司旗下装备制造集团、其他国企、民企等三类，不同类型企业由于涉及业务不同，其议价能力因所在环节竞争格局也有所不同，这直接表现在毛利率上。整体来看，集中度较高的特高压设备毛利率普遍高于中低压环节，二次设备毛利率普遍高于一次设备。纵向来看毛利率变化趋势，由于下游采购客户主要是电网公司，具有单一化特征，同一产品毛利率的变化也可反映出市场竞争激烈程度的加剧或减缓，间接反映企业产品议价能力减弱或增强。

再来看净利率和期间费用率。目前，电气设备行业整体发展已趋于成熟，商业模式（以电网公司集采模式为主）也基本稳定，所以电气设备企业期间费用率

波动相对不大，建议可关注不同企业之间期间费用率的变化，通过横向对比同类型企业，了解企业费用管控能力。但要注意的是，不同类型企业期间费用率差别比较明显，客户、销售渠道更加集中且产品议价能力相对较高的设备公司，销售费用率可能处于较低水平，而拓展电网外业务和市场的公司，可能会加大销售费用的支出。

关于电气设备企业盈利质量，有两点补充说明：第一，虽然电气设备企业都存在一定规模的应收款项，但电网公司相关应收款项最终基本都会结清，因此，一般电气设备公司在电网公司侧较少存在应收坏账风险；第二，整体电气设备行业回款存在明显的季节性，一般回款高峰集中在四季度，建议以全年维度分析企业现金流，准确性相对更高。

### 三、从研发强度掌握创新型竞争力

投入类指标主要参考企业研发投入绝对规模和研发占营收比例。虽然电气设备大部分产品技术都趋于成熟，但在智能化、信息化发展趋势下，未来将衍生出较多细分的新型需求，比如智能传感终端、新一代通信网络、云平台、云应用等等。对于部分电气设备企业而言，可能迎来增长契机。因此，对新型设备需求的提前布局较为重要，这就需要企业提前加大研发投入。研发投入短期可能不会贡献业绩，但持续性、有针对性的研发，能够加强企业在未来战略方向上的技术优势和先发优势，加大企业未来在新型细分领域成功的概率。当然，除了分析单一研发投入指标外，还要结合企业具体研发方向和技术实力储备来综合判断。

电力与社会发展、人民生活息息相关，目前，国内已经构建了遍布全国且具备一定智能化水平的输配电网，这与电气设备行业发展密不可分。随着清洁能源接入比例持续提升，电动车和充电桩保有量快速增加，未来电力结构将愈来愈复杂，电网架构也面临新的挑战和要求，同时也为电气设备行业带来了新的发展和机遇。

（免责声明：本文仅为投资者教育之目的而发布，不构成投资建议。投资者据此操作，风险自担。深圳证券交易所力求本文所涉信息准确可靠，但并不对其准确性、完整性和及时性做出任何保证，对因使用本文引发的损失不承担责任。）

转载自：深圳证券交易所