

北京煜邦电力技术股份有限公司 相关债券 2025 年跟踪评级报告

中鹏信评【2025】跟踪第【391】号 01

让评级彰显价值

信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则，但不不对评级对象及其相关方提供或已正式对外公布信息的合法性、真实性、准确性和完整性作任何保证。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，不作为购买、出售、持有任何证券的建议。本评级机构不对任何机构或个人因使用本评级报告及评级结果而导致的任何损失负责。

本次评级结果自本评级报告所注明日期起生效，有效期为被评证券的存续期。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。

本评级报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载和出售。除委托评级合同约定外，未经本评级机构书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动或其他用途。

中证鹏元资信评估股份有限公司

北京煜邦电力技术股份有限公司相关债券2025年跟踪评级报告

评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	A	A
评级展望	稳定	稳定
煜邦转债	A	A

评级观点

- 本次等级的评定是考虑到：我国电网投资规模仍维持高位，智能电网建设不断深化，智能电表等智能电力产品近年升级轮换加快，行业发展前景较好；北京煜邦电力技术股份有限公司（以下简称“煜邦电力”或“公司”，证券代码：688597.SH）在电网领域经营多年，维持着一定的行业积淀，受益于客户业务需求增加及公司加大市场拓展力度，跟踪期内智能电力设备及储能业务收入显著提升，且智能巡检服务和信息技术服务业务继续保持了较好的增长。同时中证鹏元也关注到，公司所在市场竞争激烈，统招中标金额波动较大，2024 年虽表现有所回升，但仍需持续关注未来中标情况对收入的影响，公司期间费用占比相对较高，对利润形成侵蚀，拟新增产能未来能否充分释放和原材料价格及供应量波动情况尚待观察。

评级日期

2025 年 6 月 20 日

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2025.3	2024	2023	2022
总资产	18.36	18.39	17.89	14.19
归母所有者权益	8.66	8.65	9.92	8.66
总债务	5.76	5.63	5.26	2.12
营业收入	1.37	9.40	5.62	6.22
净利润	0.04	1.12	0.37	0.79
经营活动现金流净额	-0.19	1.41	1.03	1.32
净债务/EBITDA	-	-1.20	-5.43	-3.32
EBITDA 利息保障倍数	-	7.66	5.32	18.42
总债务/总资本	39.80%	39.25%	34.52%	19.70%
FFO/净债务	-	-44.82%	-0.52%	-23.28%
EBITDA 利润率	-	15.51%	10.41%	16.32%
总资产回报率	-	7.62%	2.99%	7.66%
速动比率	2.15	2.19	3.30	2.24
现金短期债务比	8.62	10.07	20.39	7.97
销售毛利率	35.90%	35.88%	36.22%	37.97%
资产负债率	52.55%	52.60%	44.21%	38.96%

注：因净债务为负数，导致净债务/EBITDA、FFO/净债务计算结果为负值。
资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

联系方式

项目负责人：安晓敏
anxm@cspengyuan.com

项目组成员：宁昕
ningx@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

正面

- 我国电网投资规模仍维持高位，智能电网建设不断深化，智能电表等智能电力产品近年升级轮换加快，行业发展前景较好，为公司提供了较好的发展机遇。2024 年我国电网投资规模仍维持高位，智能电网建设不断深化，智能电表和用电信息采集终端等智能电力产品是智能电网在用电端的核心感知原件，近年升级轮换加快，随着电力物联网、数字电网建设不断深入推进和“双碳”目标下电网转型升级步伐加快，预计仍有较好的市场前景，同时或将带动输电线路智能巡检业务和电力信息技术服务行业的发展。
- 公司在电网领域经营多年，维持着一定的行业积淀。公司前身可追溯至华北电力科学研究院下属的北京煜邦电能技术中心，自成立以来便承担着电网电量计量及其相关业务领域的研发工作，是国家智能电网建设及电力物联网建设的重要供应商之一，在电网领域拥有二十余年的行业积淀，与国家电网和南方电网保持了多年的合作关系。
- 受益于客户业务需求增加及加大市场拓展力度，跟踪期内公司营业收入及利润显著提升。跟踪期内来自国家电网和南方电网业务订单的大幅增长，以及公司加大市场拓展力度，智能电力设备收入显著提升，同时，公司大力发展智能巡检服务、信息技术服务及储能业务等领域；2024 年，公司实现营业收入合计 9.40 亿元，同比增长 67.35%；实现归属于母公司所有者的净利润 1.11 亿元，同比增长 195.77%。

关注

- 公司所在市场竞争激烈，仍需持续关注未来中标情况。公司主要通过参与国家电网、南方电网以及其下属企业招投标进行销售，目前参与招投标的企业数量仍较多、竞争激烈、行业集中度较低。如若公司未来不能维持或提高各评分要素的竞争能力而使得中标情况不理想则或对其收入再次造成影响，仍需持续关注未来中标情况。
- 公司拟新增产能未来能否充分释放尚待观察。2024 年公司“年产 360 万台电网智能装备建设项目”完成建设并已投入使用，与 2023 年末相比，新增产能超 100 万台/年；本期债券“煜邦转债”的募投项目“海盐智能巡检装备与新一代智能电力产品生产建设项目”建成后，公司拟新增产能较高，因行业内市场竞争激烈且招投标总量与电网客户的投资周期高度相关，如未来市场拓展不达预期、中标情况不理想，或将面临产能无法充分释放的风险。
- 需持续关注原材料价格及供应量波动情况。2024 年主营业务成本中直接材料成本占比 61.52%，较上年有所上升，主要因硬件产品收入占比增长，硬件产品所需原材料主要为模块、芯片、表壳、继电器、PCB 板、电池等，主要为电子元器件，一般通过外购获取，供应商整体竞争较为充分；随着电网公司加大电网投资和升级轮换加快，或带动智能电力产品上游采购量增加，需持续关注原材料供应量波动情况及可能带来的原材料短缺及价格上涨影响。

未来展望

- 中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。我们认为公司所处行业发展前景较好，且公司维持着一定的行业积淀，预计经营风险和财务风险相对稳定。

同业比较（单位：亿元）

指标	西力科技	迦南智能	万胜智能	海兴电力	炬华科技	煜邦电力
总资产	10.07	16.17	15.71	94.78	48.07	18.39
营业收入	5.87	10.14	9.37	47.17	20.29	9.40
净利润	1.04	1.89	1.19	10.02	6.70	1.12
销售毛利率	31.64%	31.30%	32.87%	43.95%	47.55%	35.88%
期间费用占比	13.25%	11.75%	20.05%	18.70%	11.40%	24.21%
资产负债率	17.39%	31.36%	26.13%	24.68%	17.03%	52.60%

注：以上各指标均为 2024 年数据。西力科技为杭州西力智能科技股份有限公司（上交所上市公司，股票代码 688616.SH）的简称，迦南智能为宁波迦南智能电气股份有限公司（深交所上市公司，股票代码 300880.SZ）的简称，万胜智能为浙江万胜智能科技股份有限公司（深交所上市公司，股票代码 300882.SZ）的简称，海兴电力为杭州海兴电力科技股份有限公司（上交所上市公司，股票代码 603556.SH）的简称，炬华科技为杭州炬华科技股份有限公司（深交所上市公司，股票代码 300360.SZ）的简称。

资料来源：Chioce，中证鹏元整理

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
工商企业通用信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2023V1.0
外部特殊支持评价方法和模型	cspy_ffmx_2022V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

本次评级模型打分表及结果

评分要素	指标	评分等级	评分要素	指标	评分等级
业务状况	宏观环境	4/5	财务状况	初步财务状况	8/9
	行业&经营风险状况	3/7		杠杆状况	9/9
	行业风险状况	3/5		盈利状况	中
	经营状况	3/7		流动性状况	4/7
业务状况评估结果		3/7	财务状况评估结果		8/9
调整因素	ESG 因素				0
	重大特殊事项				0
	补充调整				-1
个体信用状况					a
外部特殊支持					0
主体信用等级					A

注：各指标得分越高，表示表现越好。

本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	上次评级日期	债券到期日期
煜邦转债	4.11	4.10	2024-6-13	2029-7-20

一、 债券募集资金使用情况

公司于2023年7月发行6年期4.11亿元可转换公司债券（债券简称“煜邦转债”），募集资金原计划扣除发行费用后用于北京技术研发中心暨总部建设项目、海盐试验测试中心技术改进项目和海盐智能巡检装备与新一代智能电力产品生产建设项目。截至2025年3月末，“煜邦转债”募集资金专项账户余额为7,694.90万元，使用募集资金进行现金管理的资金余额23,400.00万元。

“煜邦转债”自2024年1月26日起可转换为公司A股股份，初始转股价格为10.12元/股，调整后转股价格为7.30元/股¹，截至2025年3月末，累计转股数量为39,212股。

二、 发行主体概况

2024年公司控股股东及实际控制人均无变化，因派发股利、资本公积转增股本及“煜邦转债”转股，公司股本由2022年末的176,472,980股增加至2025年3月末的247,101,384股。截至2025年3月末，公司控股股东仍为北京高景宏泰投资有限公司，实际控制人仍为周德勤、霍丽萍夫妇，股权结构图详见附录二。跟踪期内，公司住所、经营范围发生变更，具体如下：

表1 跟踪期内公司住所、经营范围变更情况

时间	变更类型	变更内容
2023年12月	住所	公司住所由北京市昌平区科技园区超前路37号院16号楼2层C2455号变更至北京市东城区和平里东街11号航星科技园航星1号楼。
2024年3月	经营范围	在原有经营范围的基础上，增加了“货物进出口、技术进出口、代理进出口”。
2024年7月	经营范围	在原有经营范围的基础上，增加了“集成电路芯片及产品销售；集成电路芯片设计及服务；劳务派遣服务”。
2025年4月	经营范围	在原有经营范围的基础上，增加了“检验检测服务、认证服务、第二类增值电信业务”。
2025年5月	经营范围	在原有经营范围的基础上，增加了“职业中介活动；人力资源服务（不含职业中介活动、劳务派遣服务）”。

资料来源：公开资料，中证鹏元整理

公司治理方面，2024年1月，因经营管理需要，公司聘任谭弘武为高级管理人员，职务为技术总监。2024年3月，公司发布公告称无法与独立董事冯柳江取得联系，将会采取提请股东大会审议改聘独立董事的措施。2024年5月，公司召开临时股东大会，审议通过了解除冯柳江独立董事职务及董事会下设各专门委员会的相关职务，补选张建功为公司第三届董事会审计委员会委员、提名委员会委员、薪酬与考核委员会委员；变更非独立董事杨晓琰为于海群。2024年6月，因工作调整，计松涛辞去了董事会秘书职务，辞任后，将继续在公司担任董事、副总裁职务，专注于供应链管理和市场拓展工作；公司召开董事会会议，审议通过聘任石瑜女士为公司董事会秘书。2024年8月，因个人原因，刘文财辞去了财务总监职务，且不再担任公司任何职务；公司召开董事会会议，审议通过聘任李化青为财务总监。2024年10

¹ 转股价格调整实施日期为2025年6月23日。

月，公司召开临时股东大会，选举产生了公司董事会董事、非职工代表监事、职工代表监事，上述人员共同组成公司第四届董事会、监事会；董事会成员为周德勤（董事长）、计松涛、黄朝华、于海群、董岩、霍丽萍、李岳军（独立董事）、张建功（独立董事）、杨之曙（独立董事）；监事会成员为陈默（监事会主席）、王佳艺、林楠（职工代表监事）。截至 2024 年末，公司在职工合计 1,217 人，同比增加 34 人，增长主要来自子公司的生产人员及技术人员，其中公司董事长兼总经理周德勤曾任职于国家水利电力部和中国华能集团，由其领军的主要高管团队和公司主要核心技术人员在公司均任职超过 10 年，在电力行业深耕多年，从业经验丰富，人员相对稳定。组织架构方面，截至 2025 年 3 月末，公司内设了总裁办、证券部、采购部、应用系统事业部、低空智能装备事业部、技术研究院、仓储中心、售后服务中心、财务部、运营中心、市场部、质量部、人力资源部、审计部等职能部门，各职能部门分工明确，能满足公司基本需求。

2024年，公司新设1家全资一级子公司 YUPONT (HK) LIMITED（煜邦（香港）有限公司）；新设4家全资二级子公司，分别为海盐智慧云碳新能源有限公司、重庆云碳能源有限公司、成都煜邦云碳能源有限公司和“YUNTAN SMART ENERGY” MCHJ XK（云碳智慧能源有限责任公司）；新设1家控股二级子公司，为煜邦智源（内蒙古）储能技术有限公司，间接持股比例66%；收购2家全资二级子公司，分别为丹阳宁储新能源有限公司和宁国宁储新能源有限公司；收购1家控股二级子公司，为常州禹能电力科技有限公司，间接持股比例85%。2025年1-3月，新设1家全资一级子公司煜邦智能科技（内蒙古）有限公司，收购2家全资二级子公司泰安华泽新能源有限责任公司及武汉鑫晟新能源有限公司。截至2025年3月末，公司纳入合并范围的子公司共17家，详见附录三。

三、运营环境

宏观经济和政策环境

2025年一季度经济实现良好开局，结构分化；外部冲击下宏观政策将更加积极有为，加大力度扩内需，推动经济平稳向上、结构向优

2025年一季度经济实现良好开局，实际GDP同比增长5.4%，高于2024年全年及2024年一季度同期水平。一揽子存量政策和增量政策持续发力、靠前发力，效果逐步显现。生产需求继续恢复，结构有所分化，工业生产和服务业较快增长，“抢出口”效应加速释放，制造业投资延续高景气，基建投资保持韧性，消费超预期增长，房地产投资低位探底。经济转型过程中存在矛盾和阵痛，但也不乏亮点，新质生产力和高技术产业稳步增长，债务和地产风险有所下降，国际收支状况良好，市场活力信心增强。二季度外部形势严峻复杂，关税政策和大国博弈下出口和失业率或面临压力。国内新旧动能转换，有效需求不足，经济的活力和动力仍待进一步增强。宏观政策更加积极，加快推动一揽子存量政策和增量政策落实，进一步扩内需尤其是提振消费，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期，以高质量发展的确定性应

对各种不确定性。二季度货币政策继续维持适度宽松，保持流动性充裕，推动通胀温和回升，继续稳定股市楼市，设立新型政策性金融工具，支持科技创新、扩大消费、稳定外贸等。财政政策持续用力、更加给力，财政刺激有望加码，增加发行超长期特别国债，支持“两新”和“两重”领域，扩大专项债投向领域和用作项目资本金范围，同时推进财税体制改革。加大地产收储力度，进一步防风险和保交房，持续用力推动房地产市场止跌回稳。科技创新、新质生产力领域要因地制宜推动，持续增强经济新动能。面对外部冲击，我国将以更大力度促进消费、扩大内需、做强国内大循环，以有力有效的政策应对外部环境的不确定性，预计全年经济总量再上新台阶，结构进一步优化。

[详见《关税博弈，坚定做好自己的事情——2025年二季度宏观经济展望》。](#)

行业环境

智能电表和用电信息采集终端等智能电力产品是智能电网在用电端的核心感知原件，近年升级轮换加快，随着电力物联网、数字电网建设不断深入推进和“双碳”目标下电网转型升级步伐加快，预计仍有较好的市场前景

在智能电网持续深入建设基础之上，电力物联网、数字电网作为电网建设方向正加快深入推进。在智能电网基础之上，电力物联网是物联网在智能电网中的应用，以电网为枢纽，发挥平台和共享作用，为全行业 and 更多市场主体发展创造更大机遇，提供价值服务。目前，电力物联网、数字电网作为电网建设方向正加快深入推进，根据2019年3月国家电网发布的《泛在电力物联网建设大纲》，其中第二阶段到2024年将建成泛在电力物联网，将建成公司级智慧能源综合服务平台，形成共建共治共赢的能源互联网生态圈，引领能源生态、消费变革；根据南方电网2019年5月发布的《数字化转型和数字南网建设行动方案（2019年版）》，其提出“数字南网”建设，工作目标为到2025年基本实现数字南网；2022年，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》指出，要推行县城运行一网统管，促进市政公用设施及建筑等物联网应用、智能化改造，部署智能电表和智能水表等感知终端。

“双碳”目标背景下国家电网和南方电网在“十四五”期间均计划加大电网投资，电网绿色低碳转型升级加快。“十四五”期间是碳达峰的关键期、窗口期，国家电网和南方电网均计划加大电网投资，据国家电网董事长辛保安在2021能源电力转型国际论坛上发表主旨演讲和南方电网印发的《南方电网“十四五”电网发展规划》数据计算，两大电网公司在“十四五”期间电网投资将超过2.9万亿元。按照国家电网2025年工作会议部署，2025年国家电网将进一步加大投资力度，全年电网投资有望首次超过6,500亿元，南方电网也预告2025年电网投资规模将达到1,750亿元，预计2025年电网总投资将超8,250亿元，这是两网投资首次突破8,000亿元，标志着电网投资进入加速期，在促进电力基础设施完善的同时，也为我国电力工业的持续发展提供了有力支撑。2021年3月，国家电网发布其“碳达峰、碳中和”行动方案，将继续加快构建智能电网，推动电网向能源互联网升级，同时通过加大跨区输送清洁能源力度、保障清

洁能源及时同步并网等措施，着力打造清洁能源优化配置平台，推进各能源品种的数据共享和价值挖掘，到2025年初步建成国际领先的能源互联网。目前，电网绿色低碳转型升级正加快步伐，在“双碳”目标下，智能电表等感知层设备可为能源计量提供支持，也可作为碳计量、碳跟踪的基本载体，带来市场增量需求，但同时也对智能设备的技术提出了更高要求。

近年我国智能电力产品升级轮换加快，未来随着电力物联网、数字电网建设进程和“双碳”目标下电网转型步伐加快，存量升级以旧换新和新型电力系统带来的增量需求，或为智能电表和用电信息采集终端等智能电力产品提供较好的市场前景。智能电表和用电信息采集终端等智能电力产品属于智能用电装置，是国家智能电网在用电端的核心感知原件，对于电网实现信息化、自动化、互动化具有重要支撑作用。国家电网于2009年出台智能电网规划后同年开启智能电表集中招标采购，首轮改造整体已经基本于2017年左右完成，因智能电表属于强制检定类计量器具，其检定周期一般不超过8年，2018年开始国家电网启动新一轮改造和存量更新换代，拉动智能电表需求回升。根据两网招标信息显示，2018年两网智能电表集中招标数量为0.63亿只，2019年快速增长至1.01亿只，2020年电表铺设进度放缓，两网智能电表招标数量有所下滑，同比下降约35%，2021-2022年招标量恢复增长，分别达0.87亿只和0.90亿只；2023年国家电网集中招标数量0.71亿只，同比增约14%，2024年集中招标次数将由往年的2批次增加至3批次，招标总金额为249.17亿元，同比增长6.99%。未来，随着我国前期安装的智能电表陆续进入更换期带来的存量市场升级与轮换，以及智能电网建设进一步提升深化、电力物联网和数字南网建设加快推进以及“双碳”目标的施行，可带来终端设备整体市场容量增长，为智能电表和用电信息采集终端等智能用电产品提供较好的市场前景。

目前我国智能用电设备市场化程度较高，智能电表和用电信息采集终端等智能用电产品行业竞争激烈，市场集中度较低

目前，我国智能用电设备市场化程度较高，行业仍竞争激烈。目前国家电网、南方电网仍主要采取集中招标的方式对智能电表和用电信息采集终端等智能用电产品进行采购。从招投标市场来看，智能用电设备市场化程度较高，国家电网智能电表及用电信息采集终端招标入围公司已超过100家，其中中标金额最高企业占比仍仅为5%左右，参与企业数量较多且市场化集中程度较低，使得行业竞争仍较为激烈。未来，随着全国各地智能电网的建设优化加快、电力物联网和数字南网建设陆续推进，产品更新迭代需求提升，预计智能电表和用电信息采集终端等智能用电产品市场仍将持续较为激烈的竞争状态，同时也为行业内企业发展带来挑战和机遇。

输电线路智能巡检业务为近年来我国智能电网建设背景下的新兴细分行业，随着智能巡检业务模式持续推广、技术应用的逐步深化，在行业政策的推动下，该行业或迎来较快发展，同时随着参与企业数量的逐步增加，未来市场竞争或将加剧

电能的传输是电力系统整体功能的重要组成环节，架空输电线路是目前我国输电线路采用的主要形

式，为应对传统的电力巡检主要依靠人工巡视带来的不足，近年来，随着无人机技术、数据处理技术、软件技术的发展和在巡检领域的深入应用，目前我国电网已初步形成了“直升机/无人机巡检+激光雷达扫描+数据处理分析+数据应用与可视化展示”的智能巡检业务模式，可有效降低劳动强度、提高巡检效率、扩大覆盖范围、并数字化展现巡检结果，对提高电网运行安全性、稳定性以及运行效率具有重要帮助。2019 年以来，国家电网和南方电网就输电线路智能巡检业务陆续发布了《智能输电线路推进路线策略》等相关文件，对巡检业务开展要求和规范进行了明确，为该业务快速发展奠定了基础。目前，随着特高压及电力物联网建设的逐步推进，智能化巡检正在逐步成为输电线路巡检中的主要模式。此外，新型电力系统的建设或可为智能巡检行业市场形成新的市场增量。根据国家发改委、国家能源局 2022 年发布的《关于促进新时代新能源高质量发展实施方案的通知》，指出将加快推进以沙漠、戈壁、荒漠地区为重点的大型风电光伏基地建设，新能源电力设备如光伏电池板、风机叶片等或成为智能巡检新市场需求，但同时也将对智能巡检技术提出更高要求。

随着 5G 通信技术、高精度定位技术、先进传感器技术以及人工智能算法的不断进步，低空智能巡检在电力行业的应用将更加智能化、高效化。2024 年 2 月，国家发展改革委、国家能源局印发《关于新形势下配电网高质量发展的指导意见》，明确提出合理配置无人巡检终端、带电作业机器人等设施设备，这将进一步推动无人机巡检在配电网领域的广泛应用，提升电网数字化、智能化水平。

整体来讲，智能巡检领域是在国家智能电网建设背景下快速发展起来的新兴细分行业，随着智能巡检业务模式持续推广、技术应用场景的逐步拓宽和深化，以及参与企业的增加，在行业政策的推动下，该领域的市场需求有望进一步提升，该行业或迎来较快发展，但市场竞争也或将加剧。

表2 近年来输电线路智能巡检业务领域重要文件

时间	文件	相关内容
2019 年 5 月	南方电网发布《智能输电线路推进路线策略》	提到未来智能巡检工作目标为实现输电线路巡视现场作业 100% 无人化，做到日常巡视、特殊巡视、故障巡视和状态监测。
2019 年 9 月	国家电网下发《国网设备部关于印发架空输电线路激光扫描技术应用管理规定（试行）的通知》	首次明确规定了不同等级、类型的特高压线路、通道的激光扫描周期。
2020 年 2 月	国家电网下发《关于印发 2020 年设备管理重点工作任务的通知》	提出要“加大输电线路巡视无人机推广应用力度”与“推进输电线路通道可视化建设”。
2021 年 2 月	国家电网下发《输电线路通道智能监拍装置技术规范》	明确输电线路通道智能监拍装置技术规范。
2021 年 11 月	南方电网公司印发《南方电网“十四五”电网发展规划》	到 2025 年 35 千伏及以上线路实现无人机智能巡检全覆盖。
2023 年 1 月	工业和信息化部等六部门《关于推动能源电子产业发展的指导意见》	结合 5G、AI、机器视觉、无人机等开展无人智慧化电站运维系统研究，开发光伏电站系统智能清洗机器人、智能巡检无人机、智能 AI 系统平台等产品。
2024 年 2 月	国家发展改革委、国家能源局印发《关于新形势下配电网高质量发展的指导意见》	明确提出合理配置无人巡检终端、带电作业机器人等设施设备。

资料来源：南方电网、国家电网官网及公开资料，中证鹏元整理

在电力物联网和数字电网的建设推进、“双碳”目标下电网转型升级进程加快背景下，电力信息技

术服务行业仍具有较好的发展空间，但同时对参与企业的技术水平和其对用户需求的精准把握的要求也将大幅提高

在电力行业，电力数据主要涵盖发电、输电、变电、配电、用电、调度等各环节数据，多种类、多维度、价值不一的信息构建了电网领域形态多样的数据资源。与此同时，电网数据资源具有体量庞大且增长迅速、数据种类繁多、数据价值密度较低等特点。因此，加强电网信息化建设对有效信息和数据资源的挖掘及充分利用、保障电网运行安全性与稳定性、提升电力企业服务质量具有重要意义。“十四五”期间，电网公司将推进电网转型升级，加快数字电网建设进程，对电力系统信息化提出更高要求。此外，2020年9月，我国提出“双碳”的战略目标，大力发展新能源建设，从信息化角度来说，不论是新能源电厂设计、源网荷储一体化数据打通、区域电能检测调控、绿电交易还是电网信息安全等多个领域的革新与升级都需要信息化、智能化技术的助力，但与此同时，随着新技术不断在电力信息化领域得到应用，领域内专业性和复杂性程度大幅提升，对参与企业的技术水平和其对用户需求的精准把握的要求也将大幅提高。未来，在智能电网深入布局、电力物联网和数字电网逐步建设、“双碳”目标下电网转型升级进程加快的背景下，电网公司对数据分析与应用、运维等信息技术服务将提出更高的要求，有望进一步提升电力系统信息化方向的资源投入，为电力信息技术服务行业营造更为广阔的发展空间。

随着特高压工程的加快推进、新建新能源发电工程带来的上网关口和并网带来电网接口需求增加，或可为电能信息采集与计量装置市场带来新的增长

电能信息采集与计量装置主要用于发电厂及变电站上网关口的电量采集与计量，因此其市场需求与我国变电站、发电厂的建设紧密相关。我国特高压一般用于西电东输等超远距离的电压渠道，因其长距离、大容量、低损耗输送电力的特点，在我国东西资源调配、经济发展过程中发挥着重要的作用，从特高压线路到城市配网配电所的电力输送，必然伴随变电站的建设。自2006年开始我国特高压建设经过了长足的发展，根据国家电网2023年7月发布的《国家电网有限公司2022社会责任报告》，其累计已建成“17交16直”33项特高压工程，线路长度达到4.9万千米，其中2022年建成白鹤滩—江苏、白鹤滩—浙江特高压直流及荆门—武汉特高压交流等一批重点工程，开工川渝联网、武汉—南昌特高压交流等工程，同时拟建的张北—胜利等5项特高压交流工程、金上—湖北特高压直流工程获得核准。

在“十四五”期间，特高压将继续承担新能源远距离、大规模输送重任。根据国家电网规划，在此期间新能源配套特高压交直流工程总投资3,002亿元，新增特高压交流线路1.26万公里、变电容量1.74亿千伏安，新增直流线路1.72万公里、换流容量1.63亿千瓦，特高压电网迎来新一轮的建设高峰期。2022年5月，国务院印发《关于印发扎实稳住经济一揽子政策措施的通知》和《关于促进新时代新能源高质量发展的实施方案》，要求加快推动以沙漠、戈壁、荒漠地区为重点的大型风电光伏基地建设，加大力度规划建设以大型风光电基地为基础、以其周边清洁高效先进节能的煤电为支撑、以稳定安全可靠的特高压输变电线路为载体的新能源供给消纳体系，在土地预审、规划选址、环境保护等方面加强协调指导，提高审批效率。2023年9月，工信部印发《电力装备行业稳增长工作方案（2023-2024年）》，提出保障电力装备供应，保

障金上一湖北、陇东—山东、川渝主网架等特高压工程等一批国家重大工程项目建设。此外，新建新能源发电厂和新能源并网需要电网侧新建变电站等配套项目，也会带来该行业需求增加。未来，预计特高压工程的加快推进、新建新能源发电工程带来的上网关口电量采集与计量需求以及并网带来的对侧电网接口需求，或可为电能信息采集与计量装置市场带来新的增长。此外，伴随电力物联网建设的推进，技术要求的提升带来的现有存量市场的更新换代将为电能信息采集与计量装置带来一定的市场契机。

四、 经营与竞争

2024年公司营业收入合计9.40亿元，同比增长67.35%，主要系来自国家电网和南方电网各类业务订单大幅增长所致。毛利率方面，2024年公司毛利率降低0.34个百分点。截至2024年末，公司在手订单约8.03亿元（不含储能业务订单）。2025年1-3月，公司实现营业收入1.37亿元，同比增长43.81%，主要系公司智能电力产品收入较上年同期大幅增加所致。

表3 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2024 年			2023 年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
智能电力产品	5.52	58.72%	38.20%	3.09	55.04%	38.12%
智能巡检服务	1.23	13.08%	37.40%	1.13	20.13%	40.08%
信息技术服务	1.35	14.35%	30.11%	0.99	17.64%	25.76%
电能信息采集与计量装置	0.34	3.60%	55.74%	0.31	5.53%	55.33%
储能业务	0.66	6.99%	27.25%	0.01	0.19%	100.00%
其他电力业务	0.30	3.21%	9.55%	0.07	1.32%	-43.23%
主营业务小计	9.40	99.95%	35.88%	5.61	99.85%	36.32%
其他业务	0.005	0.05%	35.87%	0.01	0.15%	-27.57%
合计	9.40	100.00%	35.88%	5.62	100.00%	36.22%

注：储能业务、其他电力业务中包含部分代理类业务，公司按照净额法确认收入。

资料来源：公司提供

因来自国家电网和南方电网业务订单的大幅增长，2024年智能电力设备收入显著提升，产能利用率大幅回升；公司整体拟新增产能仍较高，未来能否充分释放仍待进一步观察

公司前身可追溯至华北电力科学研究院下属的北京煜邦电能技术中心，自成立以来便承担着电网电量计量及其相关业务领域的研发工作，是国家智能电网建设及电力物联网建设的重要供应商之一，在电网领域拥有二十余年的行业积淀，与国家电网和南方电网保持了多年的合作关系。公司主要从事智能电表、用电信息采集终端等智能电力产品的研发、生产和销售，并提供智能巡检服务和信息技术服务，主要客户为国家电网、南方电网等电网公司以及大型发电企业。公司在业务销售时通常采取直销模式，主要通过参加国家电网、南方电网等电网企业及其下属企业公开招标进行销售。硬件产品生产方面，公司主要采用“以销定产”的业务生产模式，目前唯一生产基地是于2019年开始建设的位于浙江省嘉兴市海

盐县的“年产360万台电网智能装备建设项目”，计划总投资3.79亿元，2024年末累计已投资3.51亿元，公司完成了生产车间及仓储中心、办公楼等建筑土建及装修等工程建设，建设了自动化产线及智能仓储设备并已投入使用。

公司提供智能电力产品主要包括智能电表、用电信息采集终端、故障指示器、模块等。2024年公司实现智能电力产品收入5.52亿元，同比增长78.53%，主要受益于来自国家电网和南方电网业务订单的大幅增长。毛利率方面，2024年公司智能电力产品毛利率为38.20%，同比较为稳定。

产能利用方面，因执行订单增长，2024年产能利用率有所回升，产销率维持良好水平。公司在 2024 年国家电网集中招标中，中标总金额达 4.2 亿元，上述订单的生产时间集中在2024年和2025年，同时国家电网计划于2025年开展3次统招业务，为公司产能利用率进一步回升提供了一定基础，但最终交货及后续中标情况均有待观察。公司“年产360万台电网智能装备建设项目”产线已投入使用，本期债券“煜邦转债”募投项目“海盐智能巡检装备与新一代智能电力产品生产建设项目”建成后，整体拟新增产能较高，如未来市场拓展不达预期、中标情况不理想，或将面临产能无法充分释放的风险。

此外，本期债券“煜邦转债”募投项目还包括“北京技术研发中心暨总部建设项目”和“海盐试验测试中心技术改进项目”，建设内容分别为实施面向电网智能化建设的电力产品研发项目、电力数字孪生系统研发项目、研发中心信息化系统建设项目和总部建设项目4个子项目，以及购置与公司计划开展的多项研究课题和计划投产的多型新产品相匹配的试验测试设备与软件，建设期均为36个月，均不直接产生经济效益，截至2024年末公司总部中心已完成装修和入驻，其他项目尚处于开展前期。

表4 智能电力产品销售情况

序号	项目	2024 年	2023 年
单相表	销量（万只）	151.63	81.60
	平均单价（元）	168.95	177.84
	收入（万元）	25,618.85	14,511.46
三相表	销量（万只）	18.38	10.73
	平均单价（元）	433.53	481.96
	收入（万元）	7,970.00	5,169.83
集中器 I 型	销量（万只）	4.24	3.01
	平均单价（元）	1,527.09	1,401.02
	收入（万元）	6,475.93	4,212.04
集中器 II 型	销量（万只）	0.06	0.39
	平均单价（元）	456.30	561.95
	收入（万元）	28.97	219.78
集中器 III 型	销量（万只）	0.04	0.00
	平均单价（元）	547.53	-
	收入（万元）	23.22	0.00

专变终端	销量（万只）	2.30	0.95
	平均单价（元）	1,188.36	1,416.46
	收入（万元）	2,731.92	1,341.25
故障指示器	销量（万只）	0.18	2.32
	平均单价（元）	3,137.17	555.14
	收入（万元）	555.91	1,286.75

注：上表未统计模块及能源控制器销售信息，2024 年公司智能电力产品中销售模块收入 1.00 亿元，销售能源控制器收入 0.18 亿元。

资料来源：公司提供

表5 智能电力产品的产能、产量、销量（单位：台、套）

年份	生产类型	产能	产量	销量	产能利用率	产销率
2024 年	自产	2,213,000	1,817,503	1,776,760	82.13%	97.76%
2023 年	自产	2,213,000	1,002,509	980,025	45.30%	97.76%

注：1、上表产能、产量、销量对应的智能电力产品包括智能电表、用电信息采集终端和故障指示器；2、产销率=销量/自产产量。

资料来源：公司提供

受益于客户业务需求增加、公司加大市场拓展及投标力度，2024年公司智能巡检服务和信息技术服务业务继续保持了较好的增长

公司智能巡检服务主要应用于电网输电领域，包括输电线路综合巡检服务、数字化通道应用系统解决方案和应用于巡检业务的软硬件产品，同时在水电、光伏等领域也有所拓展。2024年公司在智能巡检业务进一步加强市场拓展，智能巡检业务收入增至1.23亿元，但毛利率同比有所下降。

公司信息技术服务主要为依托电力行业多年技术积淀和项目经验为电网公司在调度、运检、营销等领域提供的软件开发和运维服务。2024年公司信息技术服务收入为1.35亿元，同比增幅约36%，主要受益于国网和南网均加快推进数字电网建设及公司深入研究新型电力系统建设的数智化需求，加大研发投入所致。2024年该业务毛利率为30.11%，同比有所上升。

公司电能信息采集与计量装置主要应用于发电和变电领域，主要包括安装在发电厂、变电站的硬件采集装置，以及配套的负责数据采集及应用的软件系统；通常情况下特高压的投资建设将带动各级变电站的增加，从而增加客户采购需求，因该类产品应用领域特殊，对设备等级要求较高、技术门槛较高，因此产品附加值较高，毛利率平均水平较高。2024年，公司电能信息采集与计量装置销售收入持续增长，毛利率为55.74%。

公司于2023年7月投资设立了控股子公司煜邦智源科技（嘉兴）有限公司（以下简称“煜邦智源”）（持股66.00%），探索开拓储能业务，业务覆盖储能产品研发、生产、销售，以及储能项目从设计、开发、建设到运维的全套解决方案与实施，自建智慧生产基地，集智能制造工厂、研发创新实验室及储能产品检测中心于一体，其中5GWh储能电池模组及 PACK自动化产线已于2024年6月投产，具备承接批量订单的生产能力，年产能达5GWh。同时，由浙江省海盐县政府代建的位于海盐县金星园区的分布式储能

产品生产建设项目正在推进中，分三期实施，其中一期（园区定制厂房面积约1.6万平米，预计2025年投产）规划产能2GWh，建设内容包括储能电池PACK自动化产线2条及配套储能系统集成产线。2024年，储能业务交付金额为30,509.47万元，其中25,311.41万元交付额煜邦智源仅承担代理人责任，采用净额法核算收入，确认收入金额为1,376.26万元，毛利率为 100.00%；5,198.06万元交付额采用总额法核算，毛利率为 7.99%，因此储能业务综合毛利率为 27.25%。

2024年公司加大投标力度，统招中标金额大幅增长，但招投标市场竞争较为激烈，仍需持续关注其未来中标情况

从区域集中情况来看，因公司中标并取得中标通知书后，将与中标通知书中列明的省网公司签订合同，并根据招标及合同需求安排生产及交货，因此公司收入的地区分布在不同年份之间存在一定差异，其中2024年来自华东地区的收入占比仍为最高，同时因储能业务增加，该地区实现的收入同比增加33.14%，其次是华北和华南区域，2024年上述区域收入合计占比约71.00%。从客户集中度来看，受行业特征影响，公司主要客户为国家电网、南方电网及下属各级公司，2024年客户集中度仍非常高。

表6 按同一控制下的企业进行合并后前五大客户及销售情况（单位：万元）

年份	客户	销售金额	占比	销售产品
2024 年	国家电网有限公司	64,195.94	68.28%	单相表、三相表、集中器、专变终端、故障指示器、智能巡检服务、信息技术服务、电能信息采集与计量装置、通信模块、规约转换器
	中国南方电网有限责任公司	14,477.72	15.40%	单相表、故障指示器、智能巡检服务、信息技术服务、电能信息采集与计量装置、通信模块、采集器
	卧龙控股集团有限公司	3,816.18	4.06%	储能设备
	中国电气装备集团有限公司	2,430.94	2.59%	提供系统集成服务
	上海融和元储能源有限公司	954.25	1.02%	储能设备
	小计	85,875.02	91.35%	-
2023 年	国家电网有限公司	36,261.39	64.55%	单相表、三相表、集中器、专变终端、故障指示器、智能巡检服务、信息技术服务、电能信息采集与计量装置、通信模块、规约转换器
	中国南方电网有限责任公司	10,838.33	19.29%	单相表、故障指示器、智能巡检服务、信息技术服务、电能信息采集与计量装置、通信模块、采集器
	上海联巨科技有限公司	2,691.90	4.79%	单相表模块套件、PCBA 板
	四川嘉为科技有限公司	929.27	1.65%	单相表
	深圳市道合顺电子科技有限公司	824.35	1.47%	模块
	小计	51,545.23	91.75%	-

资料来源：公司提供

公司的营业收入与国家电网、南方电网的招标规模密切相关，电网企业招投标分为统招和省网单独招标两种模式，并对供应商实行中标总量限额控制，一般情况下统招业务每年举办2批次，省网招标频率各不相同，2024年，公司从国家电网与南方电网中标金额合计占公司全部中标金额的比例为89.14%，较上年占比有所下降，主要系来自其他储能系统集成商中标金额大幅增长所致。

2024年公司中标总金额同比大幅增长，主要因2023年在国家电网第一批统招中智能电力产品中标不及预期，随后公司加大了投标力度，在2024年国家电网集中招标中，中标总金额达4.2亿元（八十余家中标企业中位列第二十名），表现有所回升。

近年我国智能电力产品升级轮换加快，国家电网计划2025年维持3次统招次数，为公司业务发展提供了较好机会，但整体来看，公司所在招投标市场集中程度较低，参与企业数量较多且竞争激烈，如若公司未来不能维持或提高各评分要素的竞争能力而使得中标情况不理想则或对其收入再次造成影响，仍需持续关注未来中标情况。

表7 中标订单情况（单位：万元、%）

项目		2024 年		2023 年	
		金额	比例	金额	比例
中标总金额		107,825.27	100.00	66,960.40	100.00
国家电网	统招	41,949.56	38.91	26,148.56	39.05
	省招	22,663.88	21.02	21,314.73	31.83
	小计	64,613.44	59.92	47,463.29	70.88
南方电网	统招	27,166.80	25.20	0.00	0.00
	省招	4,335.64	4.02	18,717.66	27.95
	小计	31,502.43	29.22	18,717.66	27.95
地方电网、发电厂等		583.44	0.54	779.45	1.16
其他储能系统集成商		11,125.96	10.32	0.00	0.00

注：上表含公司智能电力产品、智能巡检服务、信息技术服务等各业务中标订单，中标金额数据为中标公告或中标通知对应签订的合同中约定的含税金额。

资料来源：公司提供

表8 分产品中标情况（单位：万元）

产品或服务类型	2024 年	2023 年
智能电力产品	51,770.02	27,176.30
其中：单相智能电表	30,286.40	14,965.80
三相智能电表	8,327.06	3,587.90
用电信息采集终端	11,902.88	7,594.86
其中：专变终端	5,330.81	2,792.79
集中器	6,572.08	4,802.07
故障指示器	1,253.68	1,027.75
智能巡检服务	13,717.22	12,427.98
信息技术服务	22,997.88	21,761.23
电能信息采集与计量装置	2,703.54	3,594.65
其他配套电力产品	5,133.60	2,000.24
储能系统集成	11,503.01	0.00
合计	107,825.27	66,960.40

注：中标金额以实际中标公告所属年度为准。

资料来源：公司提供

公司原材料占生产成本比重仍较高，主要为电子元器件，供应商整体竞争较为充分，仍需继续关注上游原材料供应量及价格波动情况

从成本构成来看，公司主营业务成本主要为直接材料、人工成本和间接费用，2024年主营业务成本中直接材料成本占比61.52%，较上年的53.96%有所上升，主要因硬件产品收入占比增长。从主要原材料采购情况来看，公司硬件产品所需原材料主要为模块、芯片、表壳、继电器、PCB板、电池等，主要为电子元器件，一般通过外购获取，供应商整体竞争较为充分，随着电网公司加大电网投资和升级轮换加快，智能电力产品采购量增加，或将带动对公司上游产品的需求增加，也需持续关注原材料供应量波动情况及可能带来的原材料短缺及价格上涨影响。

从主要供应商情况来看，公司2024年前五大供应商采购金额合计占比下降至32.84%，其中前五大供应商新增苗柏实业（深圳）有限公司、厦门宏发电力电器有限公司及宁波飞羚电气有限公司，公司主要向苗柏实业（深圳）有限公司采购电容及电阻、向厦门宏发电力电器有限公司采购继电器以及向宁波飞羚电气有限公司采购表壳等。

表9 公司主要原材料采购数量、金额及采购单价情况（单位：万只/块/个、万元、元每只/块/个）

序号	原材料	数量	金额	平均单价
2024 年	模块	16.59	1,237.64	74.60
	芯片	3,059.96	6,714.94	2.19
	表壳	194.19	3,597.26	18.52
	继电器	243.88	1,783.86	7.31
	液晶	195.51	807.54	4.13
	变压器	200.54	768.12	3.83
	PCB 板	401.15	1,368.17	3.41
	电池	241.43	1,049.23	4.35
	电容及电阻	61,280.46	1,833.71	0.03
	互感器	110.75	803.55	7.26
	储能箱相关组件及控制系统	433.16	10,288.04	23.75
	小计	66,377.62	30,252.06	-
2023 年	模块	43.12	2,205.10	51.14
	芯片	1,125.45	2,546.79	2.26
	表壳	102.23	2,024.22	19.80
	继电器	85.21	507.23	5.95
	液晶	93.81	452.28	4.82
	变压器	99.84	383.42	3.84
	PCB 板	222.16	815.00	3.67
	电池	117.77	474.99	4.03
	电容及电阻	38,176.61	1,006.14	0.03

互感器	80.72	389.07	4.82
储能箱组件及控制系统	0.05	15,857.56	331,055.46
小计	40,146.97	26,661.80	-

资料来源：公司提供

表10 公司前五大供应商采购情况（单位：万元）

年份	供应商	采购金额	占比	采购内容
2024 年	国家电网有限公司	5,252.79	11.59%	芯片、模块组件等
	苗柏实业（深圳）有限公司	3,817.10	8.42%	电容及电阻、芯片、电感等
	浙江能兴电气科技有限公司	3,108.87	6.86%	表壳、模块组件等
	厦门宏发电力电器有限公司	1,440.19	3.18%	继电器等
	宁波飞羚电气有限公司	1,264.44	2.79%	表壳等
	-	14,883.39	32.84%	-
2023 年	上海融和元储能源有限公司	11,980.09	33.18%	储能箱相关组件及控制系统等
	国家电网有限公司	9,438.42	26.14%	储能箱相关组件及控制系统、电容及电阻、芯片等
	浙江能兴电气科技有限公司	1,766.73	4.89%	表壳、模块组件等
	烟台东方威思顿电气有限公司	894.96	2.48%	转换器等
	青岛东软载波科技股份有限公司	795.03	2.20%	集中器等
	-	24,875.23	68.90%	-

注：部分供应商之间存在持股关系，上表以受同一实际控制人控制口径合并计算并披露。

资料来源：公司提供

五、 财务分析

财务分析基础说明

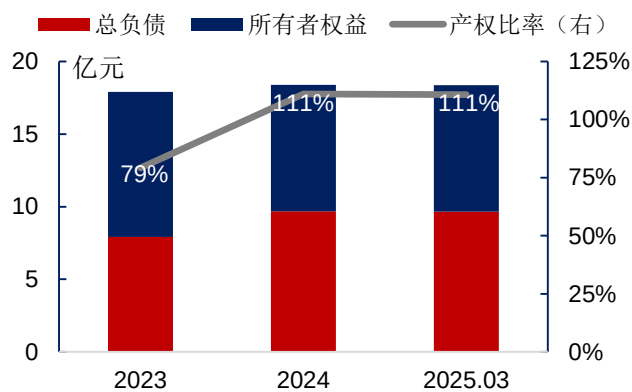
以下分析基于公司提供的经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2023-2024年审计报告及2025年1-3月未经审计的财务报表。

公司现金类资产规模较大，应收款项客户资质较好，厂房设备支撑了公司业务发展，整体资产质量较好；2024年营业收入及利润显著提升，虽杠杆水平有所升高，但货币资金充足，短期偿债压力不大

资本实力与资产质量

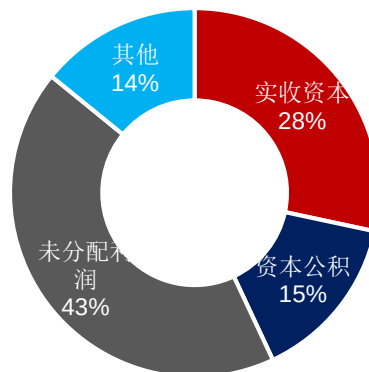
因资本公积及其他综合收益减少，2024年公司所有者权益有所下降，仍主要由资本公积、实收资本和未分配利润等构成。因2024年公司总负债较上年增幅较大，综合影响下，产权比率升高至约111%，公司所有者权益对总负债的覆盖能力有所减弱。

图1 公司资本结构



资料来源：公司 2023-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

图2 2025 年 3 月末公司所有者权益构成



资料来源：公司未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

2024年公司资产仍主要由现金类资产、应收款项和厂房设备等构成，其中现金类资产规模较大，应收款项客户资质较好，整体坏账损失风险较小，厂房设备支撑了公司业务发展，整体资产质量较好。

生产基地的厂房设备系公司重要资产，支撑了业务发展，主要计入固定资产和在建工程等科目。截至2024年末，公司的固定资产主要系浙江省嘉兴市海盐县生产基地的厂房及机器设备等，当年自在建工程转入0.29亿元，累计已计提折旧0.73亿元；在建工程随项目开展持续投入和完工转固而整体账面价值有所波动，2024年在建工程中储能电池PACK生产线以及海盐智能巡检装备与新一代智能电力产品生产建设项目的设备转至固定资产，同时新增了海盐试验测试中心技术改进项目投入，但投入规模较小；使用权资产系租入办公用房形成；存货主要系原材料、在产品、产成品和发出商品，因公司的生产模式为以销定产，根据客户需求进行生产安排，存货规模相对不大。

应收账款主要系公司主营产品和服务的销售款，2024年末因智能电力产品业务规模有所上升而有所增长，账面余额占当期营业收入的比例由上年的41.56%降至36.60%，但仍相对较高，主要应收对象为国家电网、南方电网及其下属各省网公司和发电企业，客户资质较好，账龄在1年以内的占比为89.27%，应收款项质量较高，整体坏账损失风险较小。

现金类资产方面，公司货币资金主要系银行存款及少量其他货币资金，2024年公司购买理财产品（年末余额2.39亿元，计入交易性金融资产科目）及回购股份1.80亿元，货币资金有所下降，其中0.17亿元货币资金因诉讼冻结而受限²，整体来看公司现金类资产规模较大。

²截至 2024 年 12 月 31 日，其他货币资金中存在诉讼冻结资金 0.17 亿元，系上海海志建设工程有限公司（以下简称“上海海志”）起诉要求公司给付装修工程变更设计等工程款，北京市东城区人民法院于 2024 年 9 月 9 日立案，并于 2024 年 11 月 5 日将涉案资金冻结，后上海海志因证据不足，向法院提出撤诉，北京市东城区人民法院于 2025 年 1 月 7 日裁定准许上海海志撤诉，上述资金已于 2025 年 1 月 24 日解除冻结受限。

其他资产方面，截至2024年末，公司其他权益工具投资仍系公司2020年对国网思极位置服务有限公司（以下简称“思极位置”）的投入（持股比例1.82%），思极位置主营业务为北斗地基增强站为基础的北斗精准时空服务网等基础设施的建设运营等，因公司持有的思极位置投资估值降低，2024年末其他权益工具投资账面金额同比减少。因公司一年以上的质保金增加，2024年末其他非流动资产较上年末增长。

表11 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2025 年 3 月		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	3.20	17.41%	5.04	27.43%	8.41	46.98%
交易性金融资产	4.09	22.27%	2.39	13.00%	0.00	0.00%
应收账款	3.19	17.39%	3.13	17.03%	2.09	11.69%
存货	1.36	7.41%	1.12	6.08%	0.65	3.64%
流动资产合计	12.67	69.00%	12.70	69.04%	12.07	67.44%
其他权益工具投资	0.63	3.43%	0.69	3.75%	1.22	6.83%
固定资产	2.83	15.43%	2.81	15.28%	2.41	13.45%
在建工程	0.01	0.07%	0.01	0.05%	0.21	1.17%
使用权资产	0.64	3.48%	0.67	3.62%	0.77	4.32%
其他非流动资产	0.48	2.59%	0.49	2.67%	0.14	0.76%
非流动资产合计	5.69	31.00%	5.69	30.96%	5.83	32.56%
资产总计	18.36	100.00%	18.39	100.00%	17.89	100.00%

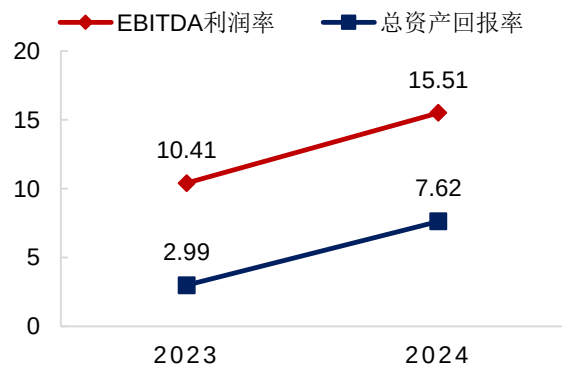
资料来源：公司 2023-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

盈利能力

公司智能电力设备收入大幅增长，同时，大力发展智能巡检服务、信息技术服务及储能业务等。2024年，公司实现营业收入9.40亿元，同比增长67.35%；2025年1-3月，公司实现营业收入1.37亿元，同比增长43.81%。截至2024年末，公司在手订单约8.03亿元（不含储能业务订单），未来业务收入较有保障。

2024年，公司期间费用占营业收入比重为24.21%，较上年有所下降；实现归属于母公司所有者的净利润1.11亿元，同比增长195.77%。综合影响下，公司同期EBITDA增长，带动EBITDA利润率和总资产回报率均提升。

图3 公司盈利能力指标情况（单位：%）



资料来源：公司 2023-2024 年审计报告，中证鹏元整理

现金流与偿债能力

截至2024年末，公司总债务增至5.63亿元，其中：公司于2023年7月发行本期债券“煜邦转债”，发行金额4.11亿元，期限6年，目前已进入转股期，公司按照权益性质将其分别计入应付债券和其他权益工具两个科目；应付票据规模相对不大；租赁负债为应付办公用房租金。

其他负债方面，截至2024年末，公司应付账款主要为应付材料和设备采购款等，因智能电力产品等业务规模上升而增长；合同负债为公司预收智能电力产品和信息技术服务等业务款；应付职工薪酬主要系应付短期薪酬；其他流动负债主要系待转销项税额。

表12 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2025 年 3 月		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付票据	0.65	6.70%	0.68	7.03%	0.32	4.07%
应付账款	3.30	34.24%	2.92	30.22%	2.15	27.17%
合同负债	0.48	4.99%	0.78	8.06%	0.32	4.05%
应付职工薪酬	0.25	2.61%	0.45	4.70%	0.27	3.36%
一年内到期的非流动负债	0.06	0.65%	0.07	0.77%	0.10	1.25%
其他流动负债	0.26	2.70%	0.22	2.26%	0.13	1.70%
流动负债合计	5.25	54.42%	5.29	54.65%	3.46	43.78%
应付债券	3.66	37.88%	3.62	37.38%	3.48	44.03%
租赁负债	0.63	6.48%	0.64	6.63%	0.74	9.35%
非流动负债合计	4.40	45.58%	4.39	45.35%	4.45	56.22%
负债合计	9.65	100.00%	9.67	100.00%	7.91	100.00%
总债务	5.76	59.70%	5.63	58.21%	5.26	66.54%
其中：短期债务	0.86	14.93%	0.75	13.40%	0.42	7.99%

长期债务	4.90	85.07%	4.88	86.60%	4.84	92.01%
------	------	--------	------	--------	------	--------

资料来源：公司 2023-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

公司经营活动现金流入主要是收取主营产品和服务销售回款及少部分押金保证金、利息收入、补助款等，其中主营业务回款情况仍整体表现较好；流出主要系支付主要原材料采购款、员工工资、税费及期间费用等，2024年公司经营活动产生的现金流量净额较上年增长，主要系收入规模扩张所致。因智能电力产品销售收入同比大幅增长，公司2024年EBITDA及FFO规模同比均有所上升。

因公司业务量增长，使用票据结算增加，2024年末公司债务规模持续增长，使得资产负债率、总债务对总资本比重均有所上升，但债务杠杆水平仍相对不高。截至2024年末，因现金类资产规模仍整体较大，公司净债务持续为负，现金类资产余额尚可覆盖全部总债务余额，整体来看，公司面临的短期偿债压力相对不大。

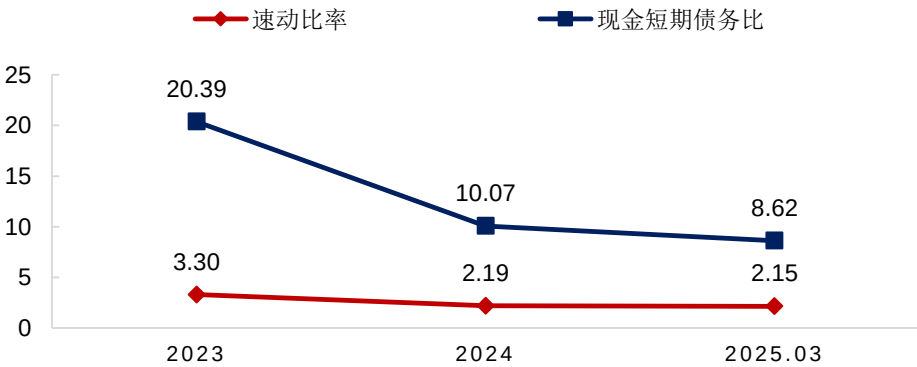
表13 公司杠杆状况指标

指标名称	2025 年 3 月	2024 年	2023 年
经营活动现金流净额（亿元）	-0.19	1.41	1.03
FFO（亿元）	-	0.78	0.02
资产负债率	52.55%	52.60%	44.21%
净债务/EBITDA	-	-1.20	-5.43
EBITDA 利息保障倍数	-	7.66	5.32
总债务/总资本	39.80%	39.25%	34.52%
FFO/净债务	-	-44.82%	-0.52%
经营活动现金流净额/净债务	11.65%	-80.88%	-32.50%
自由现金流/净债务	18.77%	-52.88%	-4.30%

资料来源：公司 2023-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

从流动性指标来看，跟踪期内，公司速动比率及现金短期债务比虽有所下降，但整体表现仍较好，短期偿债压力相对不大。截至2024年末，公司银行综合授信额度为3.10亿元，未使用额度2.27亿元。

图4 公司流动性比率情况



资料来源：公司 2023-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

六、 其他事项分析

过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2022年1月1日至报告查询日（2025年5月8日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户。

根据公司提供的子公司煜邦电力智能装备（嘉兴）有限公司（以下简称“煜邦嘉兴”）的企业信用报告，从2022年1月1日至报告查询日（2025年5月8日），煜邦嘉兴不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户。

根据中国执行信息公开网，截至查询日（2025年6月16日），中证鹏元未发现公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

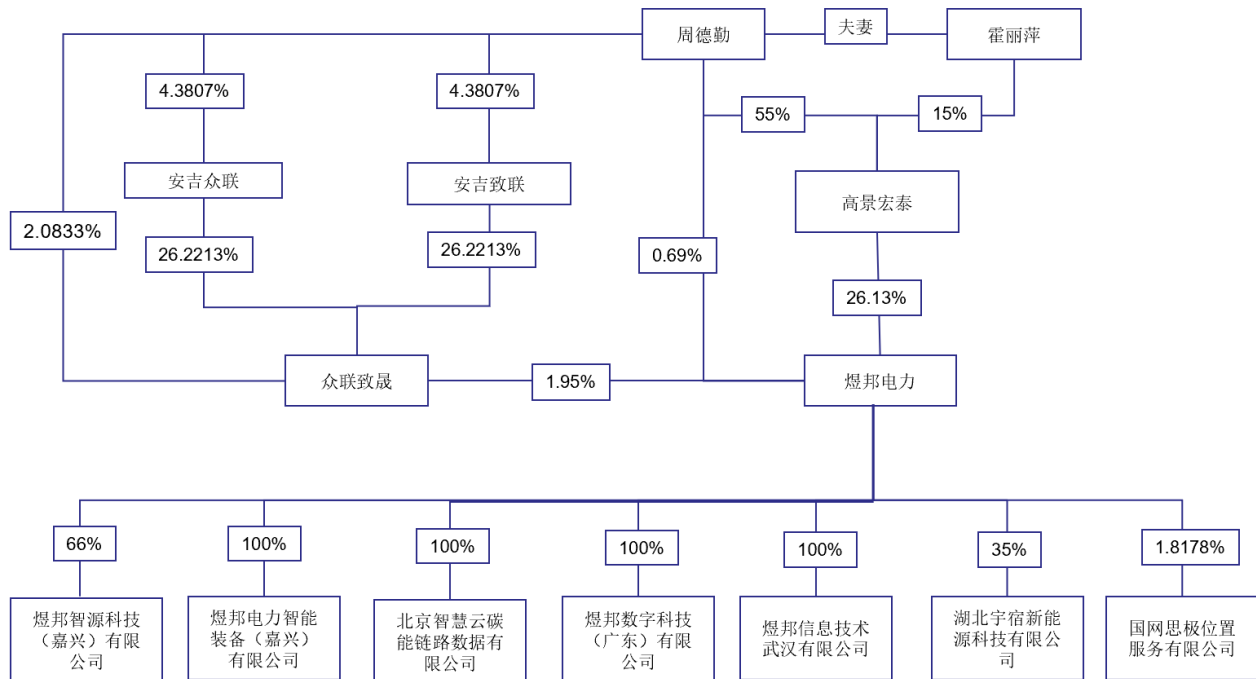
附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2025 年 3 月	2024 年	2023 年	2022 年
货币资金	3.20	5.04	8.41	4.54
交易性金融资产	4.09	2.39	0.00	0.92
应收账款	3.19	3.13	2.09	2.78
流动资产合计	12.67	12.70	12.07	9.72
固定资产	2.83	2.81	2.41	1.91
非流动资产合计	5.69	5.69	5.83	4.47
资产总计	18.36	18.39	17.89	14.19
短期借款	0.15	0.00	0.00	0.00
应付账款	3.30	2.92	2.15	2.32
一年内到期的非流动负债	0.06	0.07	0.10	0.29
流动负债合计	5.25	5.29	3.46	4.08
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.60
应付债券	3.66	3.62	3.48	0.00
长期应付款	0.00	0.00	0.00	0.00
非流动负债合计	4.40	4.39	4.45	1.44
负债合计	9.65	9.67	7.91	5.53
总债务	5.76	5.63	5.26	2.12
其中：短期债务	0.86	0.75	0.42	0.71
长期债务	4.90	4.88	4.84	1.42
所有者权益	8.71	8.72	9.98	8.66
营业收入	1.37	9.40	5.62	6.22
营业利润	0.04	1.11	0.40	0.85
净利润	0.04	1.12	0.37	0.79
经营活动产生的现金流量净额	-0.19	1.41	1.03	1.32
投资活动产生的现金流量净额	-1.80	-2.83	0.05	0.35
筹资活动产生的现金流量净额	0.03	-2.10	2.83	-0.34
财务指标	2025 年 3 月	2024 年	2023 年	2022 年
EBITDA（亿元）	-	1.46	0.58	1.02
FFO（亿元）	-	0.78	0.02	0.78
净债务（亿元）	-1.62	-1.75	-3.18	-3.37
销售毛利率	35.90%	35.88%	36.22%	37.97%
EBITDA 利润率	-	15.51%	10.41%	16.32%
总资产回报率	-	7.62%	2.99%	7.66%
资产负债率	52.55%	52.60%	44.21%	38.96%
净债务/EBITDA	-	-1.20	-5.43	-3.32
EBITDA 利息保障倍数	-	7.66	5.32	18.42

总债务/总资本	39.80%	39.25%	34.52%	19.70%
FFO/净债务	-	-44.82%	-0.52%	-23.28%
经营活动现金流净额/净债务	11.65%	-80.88%	-32.50%	-39.11%
速动比率	2.15	2.19	3.30	2.24
现金短期债务比	8.62	10.07	20.39	7.97

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月末）



注：高景宏泰为北京高景宏泰投资有限公司的简称，安吉众联为安吉众联企业管理合伙企业（有限合伙）的简称，安吉致联为安吉致联企业管理合伙企业（有限合伙）的简称，众联致晟为北京众联致晟科技中心（有限合伙）的简称。
 资料来源：公司提供

附录三 2025 年 3 月末公司合并报表范围的子公司情况

序号	企业名称	主营业务	持股比例		取得方式
			直接	间接	
1	煜邦电力智能装备（嘉兴）有限公司	智能电力产品和电能信息采集与计量装置的生产与研发	100.00%	0.00%	设立
2	北京智慧云碳能链路数据有限公司	低碳节能减排领域技术开发、推广和服务	100.00%	0.00%	设立
3	煜邦信息技术（武汉）有限公司	华中区域智能巡检业务和信息技术服务	100.00%	0.00%	设立
4	煜邦数字科技（广东）有限公司	华南区域智能巡检业务和信息技术服务	100.00%	0.00%	设立
5	煜邦智源科技（嘉兴）有限公司	储能业务	66.00%	0.00%	设立
6	常州禹能电力科技有限公司	低碳节能减排领域技术开发、推广和服务	0.00%	85.00%	非同一控制下企业合并
7	丹阳宁储新能源有限公司	低碳节能减排领域技术开发、推广和服务	0.00%	100.00%	非同一控制下企业合并
8	宁国宁储新能源有限公司	低碳节能减排领域技术开发、推广和服务	0.00%	100.00%	非同一控制下企业合并
9	海盐智慧云碳新能源有限公司	低碳节能减排领域技术开发、推广和服务	0.00%	100.00%	设立
10	重庆云碳能源有限公司	低碳节能减排领域技术开发、推广和服务	0.00%	100.00%	设立
11	成都煜邦云碳能源有限公司	低碳节能减排领域技术开发、推广和服务	0.00%	100.00%	设立
12	煜邦智源（内蒙古）储能技术有限公司	储能业务	0.00%	66.00%	设立
13	YUPONT (HK) LIMITED（煜邦(香港)有限公司）	投资管理	100.00%	0.00%	设立
14	“YUNTAN SMART ENERGY” MCHJ XK（云碳智慧能源有限责任公司）	低碳节能减排领域技术开发、推广和服务	0.00%	100.00%	设立
15	煜邦智能科技(内蒙古)有限公司	储能技术服务、软件开发、智能仪器仪表销售等	100.00%	0.00%	设立
16	泰安华泽新能源有限责任公司	光伏设备及元器件制造、新能源原动设备销售等	0.00%	100.00%	收购
17	武汉鑫晟新能源有限公司	光伏发电设备租赁、储能技术服务等	0.00%	100.00%	收购

资料来源：公司提供

附录四 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
短期债务	短期借款+应付票据+1年内到期的非流动负债+其他短期债务调整项
长期债务	长期借款+应付债券+其他长期债务调整项
总债务	短期债务+长期债务
现金类资产	未受限货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据+其他现金类资产调整项
净债务	总债务-盈余现金
总资本	总债务+所有者权益
EBITDA	营业总收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用+固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧+使用权资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销+其他经常性收入
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA / (计入财务费用的利息支出+资本化利息支出)
FFO	EBITDA-净利息支出-支付的各项税费
自由现金流 (FCF)	经营活动产生的现金流 (OCF) -资本支出
毛利率	(营业收入-营业成本) / 营业收入 × 100%
EBITDA 利润率	EBITDA / 营业收入 × 100%
总资产回报率	(利润总额+计入财务费用的利息支出) / [(本年资产总额+上年资产总额) / 2] × 100%
产权比率	总负债/所有者权益合计 × 100%
资产负债率	总负债/总资产 × 100%
速动比率	(流动资产-存货) / 流动负债
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

附录五 信用等级符号及定义

中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

债务人主体信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
a	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
b	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在不考虑外部特殊支持的情况下，在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
c	在不考虑外部特殊支持的情况下，不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。



中证鹏元公众号



中证鹏元视频号