

北京煜邦电力技术股份有限公司 相关债券2026年跟踪评级报告

中鹏信评【2026】跟踪第【610】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。

北京煜邦电力技术股份有限公司相关债券2026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元件，近年升级轮换加快。随着电力物联网、数字电网建设深入推进和“双碳”目标下电网转型升级加速，预计仍有较好的市场前景。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）在电网领域深耕多年，与国家电网和南方电网保持了良好的合作关系，仍保持一定的业内竞争力，2025年储能业务增长明显。同时中证鹏元也关注到，公司所在市场竞争激烈，智能电力产品升级轮换导致招标量价下行，影响公司业绩表现，国家电网新版标准落地后，仍需观察公司未来项目中标情况以及新增产能是否充分释放。

评级日期

2026年6月29日

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2026.3	2025	2024	2023
总资产	19.50	20.76	18.39	17.89
归母所有者权益	8.58	8.97	8.65	9.92
总债务	6.45	6.25	5.63	5.26
营业收入	1.46	10.01	9.40	5.62
净利润	-0.23	0.75	1.12	0.37
经营活动现金流净额	-0.60	0.12	1.41	1.03
净债务/EBITDA	-	-0.33	-1.20	-5.43
EBITDA 利息保障倍数	-	6.49	7.66	5.32
总债务/总资本	42.19%	40.37%	39.25%	34.52%
FFO/净债务	-	-138.72%	-44.82%	-0.52%
EBITDA 利润率	-	12.74%	15.51%	10.41%
总资产回报率	-	5.23%	7.62%	2.99%
速动比率	1.96	1.84	2.19	3.30
现金短期债务比	6.26	6.15	10.07	20.39
销售毛利率	9.21%	29.61%	35.88%	36.22%
资产负债率	54.71%	55.52%	52.60%	44.21%

注：净债务/EBITDA、FFO/净债务为负，系净债务为负所致。

资料来源：公司2023-2025年审计报告及未经审计的2026年1-3月财务报表，中证鹏元整理

联系方式

项目负责人：罗力
 luol@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，预计将带动公司业务外部需求上升。**2025 年国家电网及南方电网两网首次迈入年度投资 8,000 亿元以上新阶段，创下历史投资新高，电网投资持续加码；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元件，近年升级轮换加快，且随着电力物联网、数字电网建设深入推进和“双碳”目标下电网转型升级加速，预计仍有较好的市场前景，将带动输电线路智能巡检和电力信息技术服务行业的发展。
- **公司储能业务产能提升，业务增长迅速。**公司持续推进储能业务自主化布局，逐步向具备完整自研自产能力的储能系统提供商发展；2025 年金星储能产业园建设完成，新增第二条自动化 PACK 生产线及集装箱式储能直流舱生产线；公司已形成电池 PACK 年产能 10GWh、储能直流舱年产能 1,000 台套，订单增长，业务规模上升较快。
- **公司中标回暖，仍保持一定的业内竞争力。**2025 年 11 月，国家电网新标准落地，公司在 2026 年专项批及 1 批次中分别中标 0.63 亿元、1.21 亿元，位列第 21 名、第 24 名，表现较上年有所回升；2026 年我国智能电力产品升级轮换加快，国家电网计划开展 4 次统招，为公司业务发展提供了较好机会，且公司 2025 年成功获评国家级专精特新“小巨人”企业，进一步巩固了其品牌影响力与市场竞争力。

关注

- **智能电力产品升级轮换导致 2025 年度招标量价下行，影响公司短期业绩表现。**2025 年国家电网智能电表正处于新旧方案轮换期，受此影响智能电力产品集中招标量、价格均有所下降，相应业务收入及毛利率同比下滑；2025 年下半年国家电网第三批招标量缩减且电表招标整体流标，公司中标金额大幅下降，叠加旧版电表价格持续承压，致使公司 2026 年一季度业绩同比由盈转亏，归属于上市公司股东的净利润及扣非净利润均出现大幅度下降。
- **公司所在市场竞争激烈，仍需持续关注未来中标情况。**公司通过参与国家电网、南方电网以及其下属企业招投标开展业务，目前参与招投标的企业数量仍较多、竞争激烈；需关注国家电网新版标准落地后，公司未来招标采购情况。
- **公司拟新增产能未来能否充分释放，有待进一步观察。**本期债券募投项目“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，拟新增产能较高；因招投标总量与电网客户的投资周期高度相关且行业内市场竞争激烈，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。
- **需持续关注原材料供应稳定及价格上涨风险。**公司硬件产品所需原材料主要为电子元器件和结构件，目前存储芯片整体处于持续性供应短缺，需持续关注原材料供应稳定及价格上涨的风险。

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，公司所处行业仍处于景气上升期，且公司有较好的行业积累，并持续在业内深耕，经营相对稳定。

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	11.04	15.58	19.81	99.36	49.34	20.76
营业收入	5.66	6.37	14.02	47.69	16.87	10.01
净利润	1.04	0.77	1.21	7.25	5.79	0.75
销售毛利率	33.14%	26.81%	24.60%	38.33%	43.10%	29.61%
期间费用率	13.77%	16.84%	15.55%	20.56%	11.59%	21.76%
资产负债率	19.47%	28.03%	35.98%	25.54%	15.30%	55.52%

注：（1）上表数据为 2025 年/末数据；（2）西力科技为杭州西力智能科技股份有限公司（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（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（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（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（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_2025V1.0

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	6/9
	行业&经营风险状况	4/7		杠杆状况	9/9
	行业风险状况	3/5		盈利状况	弱
	经营状况	4/7		流动性状况	6/7
业务状况评估结果		4/7	财务状况评估结果		7/9
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	2025-7-18	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2026年3月末，“煜邦转债”募集资金专项账户余额为4,911.74万元，使用募集资金进行现金管理的资金余额21,500.00万元。

“煜邦转债”自2024年1月26日起进入转股期，初始转股价格为10.12元/股，调整后转股价格为7.30元/股¹，2026年6月16日，公司股票收盘价8.11元/股。

二、 发行主体概况

2025年及2026年1-3月，因资本公积转增股本及“煜邦转债”转股，2026年3月末公司股本增加至336,060,276股，注册资本增长至33,606.00万元；公司控股股东及实际控制人均无变化，截至2026年3月末，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；公司董事、高级管理人员和核心技术人员发生变动，详见表1。截至2026年3月末，公司董事会成员为周德勤（董事长）、黄朝华、霍丽萍、计松涛、董岩、陈默（职工代表董事）、杨之曙（独立董事）、李岳军（独立董事）及张建功（独立董事）。

公司于2025年12月召开第六次临时股东大会，不再设置监事会，并由董事会审计委员会行使《公司法》规定的监事会职权。同日，公司召开第四届董事会第十四次会议，将审计委员会委员调整为李岳军（独立董事）、杨之曙（独立董事）及陈默（职工代表董事）。

截至2025年末，公司在职工合计1,689人，同比增加472人，主要体现为销售人员及项目实施人员的增长，但减少了生产人员、技术人员的人员配置。

表1 跟踪期内公司董事、高级管理人员和核心技术人员变动情况

姓名	担任的职务	变动情形	变动原因
于海群	董事	离任	公司治理结构调整
于海群	技术总监	离任	工作调动
于海群	副总裁	聘任	工作调动
陈默	职工代表董事	选举	工作调动
汪三洋	运营总监	离任	工作调动
汪三洋	副总裁	聘任	工作调动

资料来源：公开资料，中证鹏元整理

2025年12月，公司对煜邦智源科技（嘉兴）有限公司（以下简称“煜邦智源”）的直接持股比例由

¹ 转股价格调整实施日期为2025年6月23日。

66%增加至76%。2025年及2026年1-3月，公司通过收购、新设方式新增合并范围内子公司，详见表2。截至2026年3月末，公司纳入合并范围的子公司共24家，详见附录三。

表2 跟踪期内公司合并范围变动情况

日期	子公司名称	持股比例	主营业务	变动形式
2026年1-3月	北京金煜投资有限公司	100.00%	投资管理	收购
2025年	VIET THANG HB POWER TECHNOLOGY INVESTMENT COMPANY LIMITED (越南HB能源科技投资有限公司)	51.00%	新能源项目开发、投运，业务推广及贸易，发电、输电和配电	收购
2025年	威宁中和同创新能源科技有限公司	100.00%	低碳节能减排领域技术开发、推广和服务	收购
2025年	中和律创(德州)新能源科技有限公司	100.00%	低碳节能减排领域技术开发、推广和服务	收购
2025年	天津久晟新能源有限公司	100.00%	低碳节能减排领域技术开发、推广和服务	收购
2025年	YUPONT AUSTRALIA PTY LTD	100.00%	投资管理及业务推广，发电、电力的传输、分配和销售	新设
2025年	YUPONT PH CORPORATION	100.00%	新能源项目开发、投运，业务推广及贸易，发电、输电和配电	新设
2025年	YUPONT VIETNAM COMPANY LIMITED (煜邦越南有限公司)	100.00%	新能源项目开发、投运，业务推广及贸易，发电、输电和配电	新设
2025年	YUPONT SINGAPORE PTE. LTD	100.00%	投资管理及业务推广，发电、电力的传输、分配和销售	新设
2025年	武汉鑫晟新能源有限公司	100.00%	光伏发电设备租赁、储能技术服务等	收购
2025年	煜邦智能科技(内蒙古)有限公司	100.00%	储能技术服务、软件开发、智能仪器仪表销售等	新设

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

三、运营环境

宏观经济和政策环境

2026年一季度经济起步有力，但内需仍待强化；宏观政策用好用足，货币政策精准灵活，努力实现“十五五”良好开局

2026年一季度实际GDP同比增长5.0%，持平2025年全年增速。宏观政策持续发力、靠前发力，效果逐步显现。供给端表现强劲，需求端结构分化，社零温和修复，投资托底企稳，出口保持高景气。价格水平持续改善，输入性通胀压力增加。经济在结构优化中稳步前行，转型压力仍存、修复节奏分化，但也不乏亮点，新质生产力加快形成，先进制造业和新兴产业快速增长，重点领域风险有序缓释，外贸结构持续优化，资本市场活力增强。展望二季度，外部形势严峻复杂，中东冲突对全球经济和能源的影响逐步显现，国内供强需弱格局延续，经济回升基础仍需巩固。宏观政策将立足用好用足现有存量政策，提升宏观经济治理效能，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期。财政政策持续用力，充分发挥专项债、特别国债和新型政策性金融工具的杠杆作用，继续优化支出结构，加大对提振消费、投资于人、保障民

生等方面的支持，推进化债和扩大内需。货币政策适度宽松，增强前瞻性、灵活性、针对性，总量工具更加审慎，保持流动性充裕和社融成本低位运行。探索多渠道盘活存量商品房，进一步发挥“保交房”的白名单制度作用，努力稳定房地产市场。加快建设全国统一大市场，深化落地“反内卷”政策，优化产能与供给结构。我国经济转型将继续推进，推动新旧动能再平衡，进一步做强国内大循环，做优国内国际双循环，加快建设现代化产业体系，推动科技自立自强、产业链自主可控，努力实现“十五五”良好开局。

行业环境

近年电网投资持续加码，智能电表和用电信息采集终端作为电网用电端的核心感知元件，在电力物联网、数字电网建设深化和“双碳”目标驱动下，升级轮换与增量需求同步释放；但行业市场化程度较高、市场集中度较低，随着产品更新迭代提速及技术门槛提升，行业内企业面临机遇与挑战并存的局面

从电网建设方向看，电力物联网与数字电网已成为新型电力系统建设的核心支撑，正加快深入推进，且“双碳”目标下电网绿色低碳转型加速，按照国家电网、南方电网2025年工作会议官方部署，2025年国家电网全年电网投资首次突破6,500亿元，南方电网年度电网投资规模达1,750亿元，两网首次迈入年度投资8,000亿元以上新阶段，创历史新高，持续完善全国电力基础设施网络；同时，国家电网2021年“碳达峰、碳中和”行动方案明确推动电网向能源互联网升级，进一步拓展了智能用电设备的技术应用边界。

需求端，智能电表和用电信息采集终端是支撑电网实现信息化、自动化、互动化的关键基础设施，前期安装的智能电表已陆续进入更换期，带来确定性存量轮换需求；而新能源大规模并网、新型电力系统建设及电力物联网深化又催生增量空间。2025年受国家电网全面落地新版电表技术标准影响，技术切换与适配期导致全年招标量同比有所回落，且第3批电表招标整体流标；2026年行业重回扩张周期，两网招标节奏显著加快，呈现“量价齐升、结构升级”态势。未来，随着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”目标持续施行，终端设备整体市场容量有望持续增长，但与此同时，新型低碳电网与全域碳管控场景对智能设备的技术性能也提出了更高要求，具备技术储备与产品迭代能力的企业将在行业分化中占据优势。

竞争格局方面，国家电网、南方电网主要采取集中招标的方式进行采购，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100家，中标金额最高企业占比仍仅为5%左右，头部效应有限，市场集中度较低，行业竞争较为激烈。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，产品更新迭代需求进一步提升，市场预计仍将维持较为激烈的竞争状态；具备技术储备、规模优势及快速响应能力的企业有望在行业分化中把握机遇，而缺乏核心竞争力的中小企业则面临出清压力。

输电线路智能巡检正加速替代传统人工巡检成为主流运维模式，市场空间快速打开，但随着新进

入企业增加，行业竞争也日益激烈

近年来，随着无人机、数据处理、软件技术的进步，我国电网已初步形成了“直升机/无人机巡线+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，显著提升了巡检效率和覆盖范围。2019年以来，国家电网和南方电网陆续发布《智能输电线路推进路线策略》等文件，明确输电线路巡视现场作业无人化目标及激光扫描周期、通道可视化等技术规范，为行业快速发展奠定政策基础。目前，特高压及电力物联网建设推动智能化巡检逐步成为输电线路巡检中的主要模式；同时，新型电力系统建设及大型风电光伏基地开发，为光伏电池板、风机叶片等新能源设备智能巡检带来新增量需求。此外，低空经济合规政策落地叠加具身智能技术应用，2026年国家电网计划集中采购各类具身智能设备约 8,500 台、总投资约 68 亿元，重点聚焦电力巡检场景，推动电网从“人工运维”向“自主化运维”转型。但随着技术门槛降低及行业标准完善，更多企业进入该领域，智能巡检行业竞争预计将日趋激烈。

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的背景下，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用户需求的精准把握能力也提出了更高要求

电力数据覆盖发电、输电、变电、配电、用电、调度等各环节，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、种类繁多、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，电网公司持续推进电网转型升级，加快数字电网建设进程，对电力系统信息化提出更高要求。2020年9月，我国提出“双碳”的战略目标，大力发展新能源建设，从信息化角度来看，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、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推进建设、“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。

四、 经营与竞争

2025年公司营业收入整体有所增长，其中储能业务收入增幅较大且占比提升，智能电力产品收入有所下降，两大业务毛利率均下降，导致当期公司销售毛利率同比下降6.27个百分点。2026年一季度，智能电力产品收入及毛利率下降较多，归属于上市公司股东的净利润及扣非净利润均出现大幅度下降。

表3 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2025年			2024年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
智能电力产品	4.70	47.02%	34.34%	5.52	58.72%	38.20%
智能巡检服务	1.20	11.94%	40.98%	1.23	13.08%	37.40%
信息技术服务	1.62	16.24%	23.86%	1.35	14.35%	30.11%
电能信息采集与计量装置	0.34	3.36%	47.14%	0.34	3.60%	55.74%
储能业务	2.10	20.97%	13.93%	0.66	6.99%	27.25%
其他电力业务	0.04	0.41%	38.63%	0.30	3.21%	9.55%
主营业务小计	10.00	99.94%	29.60%	9.40	99.95%	35.88%
其他业务	0.01	0.06%	44.23%	0.005	0.05%	35.87%
合计	10.01	100.00%	29.61%	9.40	100.00%	35.88%

注：信息技术服务及储能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

2025年国家电网智能电能表正处于新旧方案轮换期，智能电力产品集中招标量、价格均有所下降；需关注国家电网新版标准落地后公司项目中标情况，以及新增产能的消化情况

公司是国家新型电力系统建设与数字电网建设的核心供应商之一，深耕电网领域二十余年，与国家电网、南方电网保持了多年的合作关系，业务涵盖智能电力产品、智能巡检服务与硬件、信息技术服务及新型储能，主要参与电网公司及大型发电企业招标开展业务。

公司智能电力产品主要包括智能电表、用电信息采集终端、故障指示器及通信模块等。2025年因国家电网智能电能表处于新旧方案轮换期，集中招标量下降，且2020标准版智能电能表处于批量供货后期，价格下调，导致智能电力产品收入与毛利率同比下降；2025年下半年第三批招标量缩减且电表招标整体流标，旧版电表价格持续承压，进一步影响2026年一季度收入与毛利率。智能电力产品收入和利润受电网投资动态调整影响存在波动。

受益于2024年国家电网中标存量订单集中交付实现，2025年公司智能电力产品产能利用率有所提升，产销率良好。2025年国家电网集中招标中，公司中标总金额1.73亿元，较上年（4.19亿元）明显下降。截至2025年末，公司在手订单约10.22亿元（含储能业务订单）。国家电网计划2026年开展4次统招，需关注国家电网新版标准²落地后公司的中标情况。

海盐现有产线已投入使用，本期债券募投项目“海盐智能巡检装备与新一代智能电力产品生产建设项目”建成后整体产能提升幅度较大，如市场拓展或中标不及预期，存在产能无法充分释放的风险；本期债券募投项目中的“北京技术研发中心暨总部建设项目”已完成装修和入驻，其他项目完工期延至2026年12月。

² 2025年处于国家电网智能电能表新旧标准切换关键期：行业标准 DL/T1490—2024 于 2025 年 6 月 25 日实施，国网企业标准 Q/GDW10355—2025 于 2025 年 11 月 30 日发布并全面实施执行新版标准。

表4 智能电力产品的产能、产量、销量情况（单位：台、套）

年份	产能	产量	销量	产能利用率	产销率
2026年1-3月	553,250	99,775	99,442	-	99.67%
2025年	2,213,000	1,957,708	2,012,041	88.46%	102.78%
2024年	2,213,000	1,817,503	1,776,760	82.13%	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等；（2）产销率=销量/自产产量。

资料来源：公司提供

2025年公司智能巡检服务、信息技术服务及电能信息采集与计量装置销售收入相对稳定，储能业务收入显著上升

2025年，公司智能巡检服务收入及毛利率较稳定，随着低空经济政策的深入实施和市场的逐步扩大，该行业或迎来较快发展，但参与企业的增加也可能加剧市场竞争；受益于来自南方电网各类业务订单的增长，信息技术服务收入有所增长，但因专业技术人员投入增加，人力成本上涨导致其业务毛利率下降；电能信息采集与计量装置销售收入保持稳定，但配件外购比例上升导致毛利率有所下降。

储能业务方面，5GWh储能电池模组及PACK自动化产线已于2024年6月投产，2025年金星储能产业园建设完成，新增第二条自动化PACK生产线及集装箱式储能直流舱生产线，煜邦智源已形成电池PACK年产能10GWh、储能直流舱年产能1,000台套。公司持续推进储能业务自主化布局，逐步向具备完整自研自产能力的储能系统提供商发展，2025年储能业务交付金额为49,767.01万元，较上年同期增长63.12%；随着新建产线投产、低毛利自有产品收入占比提升，储能业务毛利率同比有所下降。

2025年公司统招中标金额大幅下降，招投标市场竞争较为激烈，仍需持续关注其未来中标情况

2025年来自华东地区的收入占比仍为最高，储能业务在该区域的贡献度也较高，其次是华北和华南区域，2025年上述区域收入合计占比约30.93%。公司主要客户为国家电网、南方电网及下属各级公司，集中度仍非常高。

表5 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
2025年	国家电网有限公司	55,363.25	55.33%
	中国南方电网有限责任公司	18,319.27	18.31%
	国家电力投资集团有限公司	8,457.02	8.45%
	中国第一汽车集团有限公司	3,221.24	3.22%
	南京佛鑫新能源科技有限公司	2,053.20	2.05%
	小计	87,413.98	87.36%
2024年	国家电网有限公司	64,195.94	68.28%
	中国南方电网有限责任公司	14,477.72	15.40%
	卧龙控股集团有限公司	3,816.18	4.06%
	中国电气装备集团有限公司	2,430.94	2.59%

上海融和元储能源有限公司	954.25	1.02%
小计	85,875.02	91.35%

资料来源：公司提供

公司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3批次，省网招标频率各不相同。2025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49.94%。

受产品轮换周期影响，2025年下半年国家电网第三批招标量缩减且电表招标整体流标，2025年度公司中标总金额同比大幅下降。2025年11月，国家电网新标准落地，公司在2026年专项批及1批次中分别中标0.63亿元、1.21亿元，位列第21名、第24名，表现较上年有所回升，需持续跟进交付落地情况。

2026年我国智能电力产品升级轮换加快，国家电网计划开展4次统招，为公司业务发展提供了较好机会，且公司2025年成功获评国家级专精特新“小巨人”企业，进一步巩固了其品牌影响力与市场竞争力。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，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，或对其收入再次造成影响，仍需持续关注公司未来中标情况。

表6 中标订单情况（单位：万元）

项目	2025年		2024年		
	金额	比例	金额	比例	
中标总金额	81,890.32	100.00%	107,825.27	100.00%	
国家电网	统招	17,300.68	21.13%	41,949.56	38.91%
	省招	19,789.86	24.17%	22,663.88	21.02%
	小计	37,090.54	45.29%	64,613.44	59.92%
南方电网	统招	2,882.43	3.52%	27,166.80	25.20%
	省招	925.45	1.13%	4,335.64	4.02%
	小计	3,807.88	4.65%	31,502.43	29.22%
地方电网、发电厂等	1,092.24	1.33%	583.44	0.54%	
其他储能系统集成商	39,899.66	48.72%	11,125.96	10.32%	

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

公司原材料占生产成本比重仍较高，需继续关注原材料供应及价格上涨风险

2025年公司主营业务成本中直接材料成本占比64.96%，较上年有所上升。从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。新标准电表计量标准升级，新增大量元器件，叠加芯片、PCB板等上游原材料持续性供应短缺，采购价格上涨，其他原材料价格受铜价、银价上涨而有所波动，新标准电表的生产成本明显上升。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又将带动对公司上游原材料的采购需求增加，需持续关注原材料价

格上涨风险以及对公司盈利的影响。

五、 财务分析

财务分析基础说明

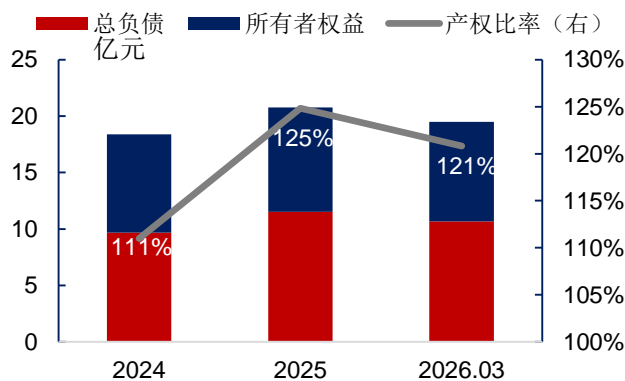
以下分析基于公司提供的经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2024-2025年审计报告及2026年1-3月未经审计的财务报表。

公司现金类资产规模较大，应收款项客户资质较好；智能电力产品升级轮换导致招标量价下行，影响公司业绩表现；公司总债务规模有所增长，但债务杠杆水平不高，短期偿债压力不大

资本实力与资产质量

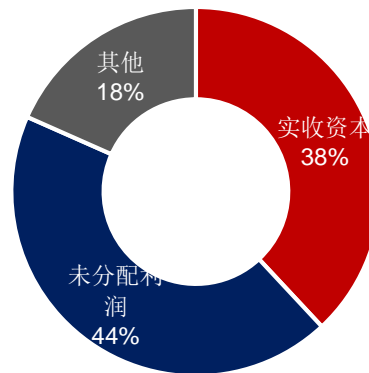
2025年以来公司总负债规模虽整体上升，但债务杠杆水平不高，所有者权益对总负债的覆盖能力仍较好。

图1 公司资本结构



资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

图2 2026年3月末公司所有者权益构成



资料来源：公司未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

2025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。

现金类资产方面，2025年公司购买理财产品（年末余额2.67亿元，计入交易性金融资产科目）及子公司固定资产投资支出增加，货币资金有所下降，其中0.35亿元货币资金因购买结构性存款尚未扣款而冻结；应收款项融资系银行承兑汇票；整体看公司现金类资产规模较大。

公司应收账款因储能业务销售额增加而有所增长，其账面余额占当期营业收入的比例升至49.39%，但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年以内的款项占比为89.64%。应收款项质量较高，整体坏账损失风险较小。

截至2025年末，公司固定资产主要系海盐县生产基地的厂房及机器设备，随着储能电池PACK生产

线（二线）、7.2MW分布式光伏发电及部分募投项目完工转固，固定资产同比增长；因储能业务合同履行成本增加，存货规模有所增长。

其他资产方面，截至2025年末，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%），思极位置主营以北斗地基增强站为载体的北斗精准时空服务网等基础设施的建设及运营，因思极位置估值提升带动2025年末公司其他权益工具投资同比增长；预付款项增长主要集中于储能板块，因储能电芯、电池组件市场供给偏紧，公司提前锁定低位价格。

表7 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2026年3月		2025年		2024年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	2.42	12.43%	3.80	18.33%	5.04	27.43%
交易性金融资产	3.51	18.00%	2.67	12.87%	2.39	13.00%
应收账款	3.65	18.71%	4.60	22.17%	3.13	17.03%
应收款项融资	0.30	1.53%	0.19	0.93%	0.20	1.08%
预付款项	0.23	1.18%	0.36	1.73%	0.07	0.37%
存货	1.74	8.93%	1.51	7.26%	1.12	6.08%
合同资产	0.34	1.73%	0.35	1.69%	0.18	0.96%
流动资产合计	13.00	66.68%	14.12	68.01%	12.70	69.04%
其他权益工具投资	0.58	3.00%	0.79	3.83%	0.69	3.75%
固定资产	3.36	17.25%	3.18	15.31%	2.81	15.28%
使用权资产	0.70	3.60%	0.73	3.53%	0.67	3.62%
其他非流动资产	0.47	2.40%	0.51	2.47%	0.49	2.67%
非流动资产合计	6.50	33.32%	6.64	31.99%	5.69	30.96%
资产总计	19.50	100.00%	20.76	100.00%	18.39	100.00%

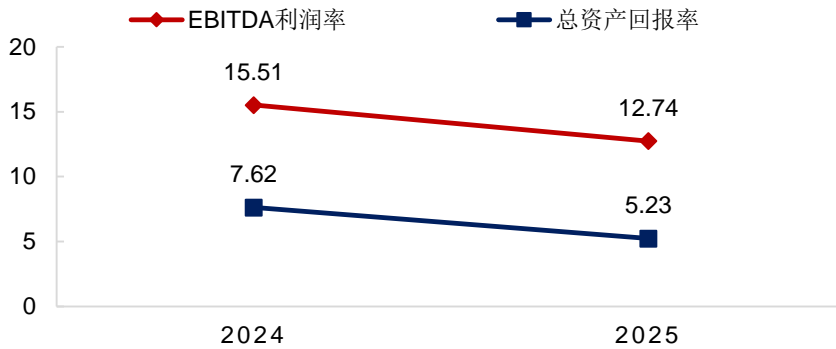
资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

盈利能力

2025年国家电网智能电能表正处于新旧方案轮换期，受此影响智能电力产品集中招标量、价格均有所下降，相应业务收入及毛利率同比下滑，EBITDA利润率、总资产回报率均有所下降；2025年下半年，国家电网第三批招标量缩减且电表招标整体流标，公司中标金额大幅下降，叠加旧版电表价格持续承压，致使公司2026年一季度业绩同比由盈转亏，归属于上市公司股东的净利润及扣非净利润均出现大幅度下降。

2025年11月，国家电网新标准落地，公司在2026年专项批及1批次中，中标排名表现较上年有所回升，但其主要原材料中的芯片持续性供应短缺，采购价格上涨，其他原材料价格也因金属涨价而有所上涨，可能还将对公司盈利能力造成一定不利影响。

图3 公司盈利能力指标情况（单位：%）



资料来源：公司 2024-2025 年审计报告，中证鹏元整理

现金流与偿债能力

截至2025年末，公司总债务增至6.25亿元，以银行借款、债券融资及租赁负债为主。子公司新增流贷、项目贷用于原材料采购、生产周转及光伏项目开发。本期债券自2024年1月26日起进入转股期，因正股价格长期低于转股价，当前转股比例很低。

公司储能业务规模上升，带动高价值电芯、储能箱体采购增加，同时储能业务市场议价能力较好，通常先收定金和预收款再安排生产交付，带动2025年末公司应付账款、合同负债同步增长，一定程度对冲上游采购带来的资金支出压力。

表8 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2026年3月		2025年		2024年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	0.20	1.87%	0.20	1.74%	0.00	0.00%
应付账款	3.65	34.17%	3.99	34.59%	2.92	30.22%
合同负债	0.45	4.23%	0.89	7.71%	0.78	8.06%
一年内到期的非流动负债	0.11	1.06%	0.13	1.10%	0.07	0.77%
其他流动负债	0.35	3.29%	0.46	3.98%	0.22	2.26%
流动负债合计	5.76	53.97%	6.85	59.44%	5.29	54.65%
长期借款	0.33	3.09%	0.09	0.78%	0.00	0.00%
应付债券	3.79	35.51%	3.75	32.52%	3.62	37.38%
租赁负债	0.66	6.21%	0.67	5.78%	0.64	6.63%
非流动负债合计	4.91	46.03%	4.67	40.56%	4.39	45.35%
负债合计	10.67	100.00%	11.52	100.00%	9.67	100.00%
总债务	6.45	60.41%	6.25	54.23%	5.63	58.21%
其中：短期债务	1.04	16.20%	1.13	18.01%	0.75	13.40%
长期债务	5.40	83.80%	5.12	81.99%	4.88	86.60%

资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

2024-2026年3月末，公司资产负债率及总债务/总资本指标虽整体小幅上升，但整体债务杠杆水平仍

不高。智能电力产品升级轮换导致招标量价下行，影响公司业绩表现，EBITDA及FFO规模均同比下降，EBITDA利息保障倍数亦有所下降，但公司利息支出相对较低，经营获利对利息支出的保障能力仍很强。公司现金类资产规模整体相对较大，净债务持续为负，现金类资产余额尚可覆盖全部总债务，公司短期偿债压力相对较小。

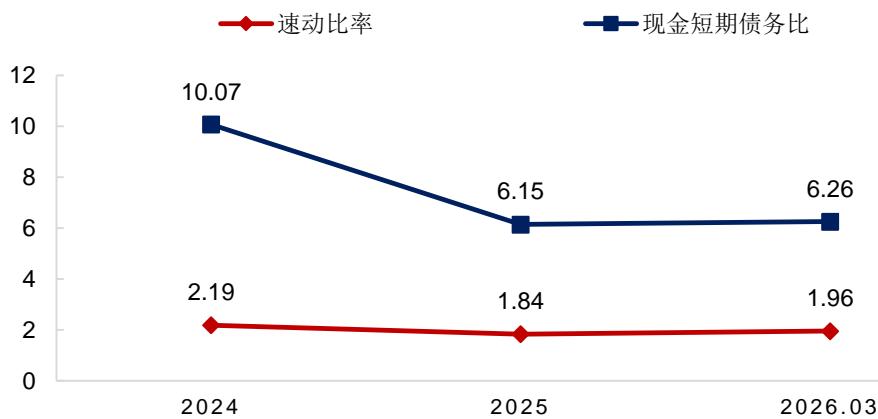
表9 公司偿债能力指标

指标名称	2026年3月	2025年	2024年
经营活动现金流净额（亿元）	-0.60	0.12	1.41
FFO（亿元）	-	0.58	0.78
资产负债率	54.71%	55.52%	52.60%
净债务/EBITDA	-	-0.33	-1.20
EBITDA 利息保障倍数	-	6.49	7.66
总债务/总资本	42.19%	40.37%	39.25%
FFO/净债务	-	-138.72%	-44.82%
经营活动现金流净额/净债务	1,455.26%	-28.05%	-80.88%
自由现金流/净债务	2,022.49%	172.12%	-52.88%

资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 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2026年3月末，公司获得多家银行的授信总额为10.84亿元，其中未使用授信额度9.47亿元（占比87.35%），银行授信额度相对充足。

图4 公司流动性比率情况



资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 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2023年1月1日至报告查询日，公司本部（查询日：2026年5月7日）

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；子公司煜邦电力智能装备（嘉兴）有限公司（查询日：2026年5月26日）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。

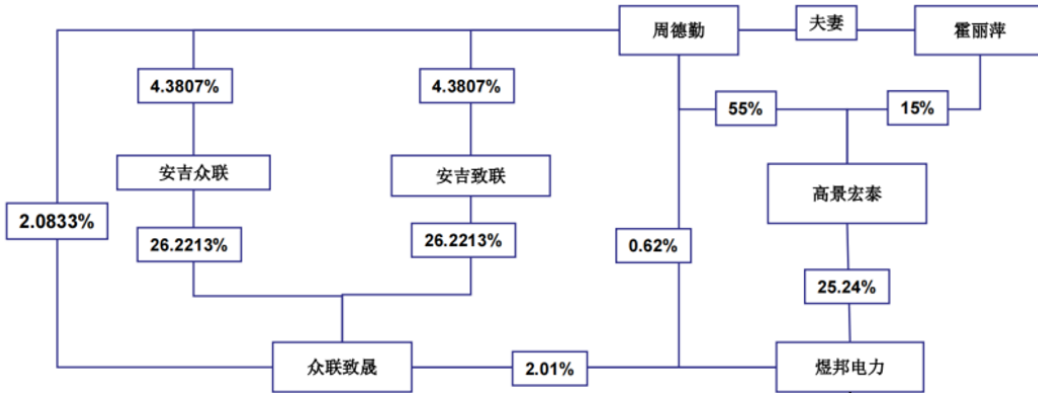
根据中国执行信息公开网，截至查询日（2026年6月15日），中证鹏元未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

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）	2026年3月	2025年	2024年	2023年
货币资金	2.42	3.80	5.04	8.41
交易性金融资产	3.51	2.67	2.39	0.00
应收账款	3.65	4.60	3.13	2.09
流动资产合计	13.00	14.12	12.70	12.07
固定资产	3.36	3.18	2.81	2.41
非流动资产合计	6.50	6.64	5.69	5.83
资产总计	19.50	20.76	18.39	17.89
短期借款	0.20	0.20	0.00	0.00
应付账款	3.65	3.99	2.92	2.15
一年内到期的非流动负债	0.11	0.13	0.07	0.10
流动负债合计	5.76	6.85	5.29	3.46
长期借款	0.33	0.09	0.00	0.00
应付债券	3.79	3.75	3.62	3.48
非流动负债合计	4.91	4.67	4.39	4.45
负债合计	10.67	11.52	9.67	7.91
总债务	6.45	6.25	5.63	5.26
其中：短期债务	1.04	1.13	0.75	0.42
长期债务	5.40	5.12	4.88	4.84
所有者权益	8.83	9.23	8.72	9.98
营业收入	1.46	10.01	9.40	5.62
营业利润	-0.35	0.78	1.11	0.40
净利润	-0.23	0.75	1.12	0.37
经营活动产生的现金流量净额	-0.60	0.12	1.41	1.03
投资活动产生的现金流量净额	-1.07	-1.71	-2.83	0.05
筹资活动产生的现金流量净额	0.25	0.05	-2.10	2.83
财务指标	2026年3月	2025年	2024年	2023年
EBITDA（亿元）	-	1.28	1.46	0.58
FFO（亿元）	-	0.58	0.78	0.02
净债务（亿元）	-0.04	-0.42	-1.75	-3.18
销售毛利率	9.21%	29.61%	35.88%	36.22%
EBITDA 利润率	-	12.74%	15.51%	10.41%
总资产回报率	-	5.23%	7.62%	2.99%
资产负债率	54.71%	55.52%	52.60%	44.21%
净债务/EBITDA	-	-0.33	-1.20	-5.43
EBITDA 利息保障倍数	-	6.49	7.66	5.32
总债务/总资本	42.19%	40.37%	39.25%	34.52%
FFO/净债务	-	-138.72%	-44.82%	-0.52%
经营活动现金流净额/净债务	1,455.26%	-28.05%	-80.88%	-32.50%
速动比率	1.96	1.84	2.19	3.30
现金短期债务比	6.26	6.15	10.07	20.39

资料来源：公司 2023-2025 年审计报告及未经审计的 2026 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 2026 年 5 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 2026年3月末纳入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	76.00%	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	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
9	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
10	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
11	煜邦智源（内蒙古）储能技术有限公司	储能业务	0.00%	76.00%	设立
12	YUPONT (HK) LIMITED（煜邦(香港)有限公司）	投资管理	100.00%	0.00%	设立
13	“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
14	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
15	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%	设立
16	天津久晟新能源有限公司	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
17	中和律创（德州）新能源科技有限公司	低碳节能减排领域技术开发、推广和服务	0.00%	100.00%	非同一控制下企业合并
18	威宁中和同创新能源科技有限公司	低碳节能减排领域技术开发、推广和服务	0.00%	100.00%	非同一控制下企业合并
19	YUPONT VIETNAM COMPANY LIMITED（煜邦越南有限公司）	新能源项目开发、投运，业务推广及贸易，发电、输电和配电	0.00%	100.00%	设立
20	VIET THANG HB POWER TECHNOLOGY INVESTMENT COMPANY LIMITED（越升HB能源科技投资有限公司）	新能源项目开发、投运，业务推广及贸易，发电、输电和配电	0.00%	51.00%	非同一控制下企业合并
21	YUPONT PH CORPORATION	新能源项目开发、投运，业务推广及贸易，发电、输电和配电	0.00%	99.9983%	设立
22	YUPONT SINGAPOR E PTE. LTD.	投资管理及业务推广，发电、电力的传输、分配和销售	100.00%	0.00%	设立
23	YUPONT AUSTRALIA PTY LTD	投资管理及业务推广，发电、电力的传输、分配和销售	0.00%	100.00%	设立

24	北京金煜投资有限公司	投资管理	100.00%	0.00%	非同一控制下企业合并
----	------------	------	---------	-------	------------

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+经调整所有者权益
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