

欣旺达 (300207.SZ)

超级快充产品快速切入，动力电池成长迅猛

发布2022年三季报，动力电池产能逐步释放。欣旺达2022年前三个季度实现营业收入365.8亿元，同比增长43.00%，实现归母净利润6.88亿，同比增长2.72%。2022年单三季度公司营业收入达到148.7亿元，同比增长50.14%；归母净利润为3.16亿元，同比增长504.79%。公司动力电池产能逐步释放，技术实力和发展潜力获得了国内外众多知名车企的认可，出货规模持续提升。消费类锂电池业务收入继续保持增长，消费类电芯自供比例提升，将有效提升产品附加值，提高公司整体的盈利能力。

动力电池业务毛利率优化显著，超级快充产品强势发布。根据中国汽车动力电池产业创新联盟数据，9月我国动力电池产量共计59.1GWh，同比增长155.2%，环比增长18.1%。1-9月，我国动力电池产量累计372.1GWh，累计同比增长176.2%，欣旺达位列国内装车量第五名，份额大幅提升。公司已相继获得东风柳汽、东风、吉利、上汽、上汽大通、上汽通用五菱、广汽等多家车企车型的定点函，并与雷诺、日产、易捷特等国内外众多知名汽车厂商建立了合作关系，并于上月强势发布SFC480超级快充电池，最大充电功率可达480KW，一次充电可实现续航里程700公里，充电5分钟则可支持200公里续航。我们预计南昌新厂房目前已经开始投入使用，并随着良率效率的提升，毛利率将逐渐优化。

储能业务多款产品顺利量产出货，有望成为锂电池下一个风口。根据GGII数据，2021年国内储能电池出货量48GWh，同比增长2.6倍，预计2022年国内储能电池有望继续保持高速增长态势，年出货量有望突破90GWh，同比增长88%。公司开发的长寿命储能电芯具备高循环次数，应用场景涵盖数据中心和通信电源领域、家庭储能领域、电力储能领域、智慧能源领域等。

消费电芯不断加强研发投入，自给率持续增加，有效提升产品附加值。由于钴酸锂等上游原材料价格上涨导致营业成本提升叠加消费类电池终端市场需求下滑，公司消费类电芯业务增速放缓，但公司持续加强研发投入，在智能手机、笔记本电脑、电动两轮车、智能硬件等产品取得长足进展。消费类电芯业务的生产规模逐步扩大，稼动率稳步提升，随着自供比例的提升，将有效提升产品附加值，提高公司整体的盈利能力。

盈利预测与估值建议：我们预计公司2022E/2023E/2024E实现营业收入478.19/597.74/747.17亿元，同比增长28.0%/25.0%/25.0%，实现归母净利润10.97/24.78/30.79亿元，同比增长19.8%/125.8%/24.3%；目前股价对应PE为45.7/20.2/16.3x，维持“买入”评级。

风险提示：下游需求不及预期，上游原材料成本压力加大。

财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	29,692	37,359	47,819	59,774	74,717
增长率 yoy (%)	17.6	25.8	28.0	25.0	25.0
归母净利润(百万元)	802	916	1,097	2,478	3,079
增长率 yoy (%)	6.8	14.2	19.8	125.8	24.3
EPS 最新摊薄(元/股)	0.47	0.53	0.64	1.44	1.79
净资产收益率(%)	11.2	6.2	7.1	13.9	14.8
P/E(倍)	62.5	54.8	45.7	20.2	16.3
P/B(倍)	7.4	3.8	3.6	3.1	2.6

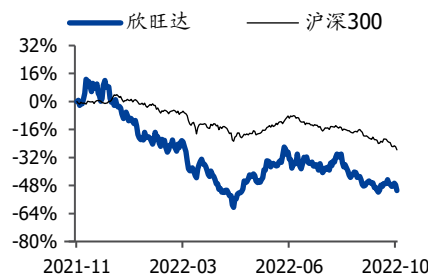
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2022年10月28日收盘价

买入(维持)

股票信息

行业	电池
前次评级	买入
10月28日收盘价(元)	23.16
总市值(百万元)	39,803.39
总股本(百万股)	1,718.63
其中自由流通股(%)	91.40
30日日均成交量(百万股)	20.65

股价走势



作者

分析师 郑震湘

执业证书编号: S0680518120002

邮箱: zhengzhenxiang@gszq.com

分析师 钟琳

执业证书编号: S0680520070004

邮箱: zhonglin@gszq.com

相关研究

- 《欣旺达(300207.SZ): 消费电芯自供比例提升, 动力电池成长迅猛》2022-08-30
- 《欣旺达(300207.SZ): 消费电芯自供比例提升, 动力电池成长迅猛》2022-05-02
- 《欣旺达(300207.SZ): 增资助力动力电池子公司腾飞, 动力电池持续突破》2022-03-02

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	18677	26483	28483	31646	40328	营业收入	29692	37359	47819	59774	74717
现金	4595	8368	5642	4514	5643	营业成本	25280	31872	41220	50091	62613
应收票据及应收账款	7508	8552	12005	13691	18429	营业税金及附加	104	118	156	193	242
其他应收款	323	241	481	422	706	营业费用	253	280	646	897	1121
预付账款	67	389	194	534	376	管理费用	1137	1494	1913	2391	2914
存货	5121	7635	8862	11186	13874	研发费用	1806	2327	2965	3706	4632
其他流动资产	1063	1299	1299	1299	1299	财务费用	500	522	380	439	535
非流动资产	11996	16145	18005	20060	22640	资产减值损失	-212	-165	-254	-300	-382
长期投资	316	216	130	34	-59	其他收益	171	249	102	176	139
固定资产	5936	8428	10170	12105	14473	公允价值变动收益	436	-24	206	91	149
无形资产	750	648	689	741	803	投资净收益	46	37	40	39	39
其他非流动资产	4994	6852	7016	7180	7423	资产处置收益	-12	159	102	121	115
资产总计	30672	42628	46488	51706	62968	营业利润	977	987	1244	2784	3484
流动负债	18787	24057	27255	30591	39414	营业外收入	47	57	54	55	54
短期借款	6151	6296	6296	6727	8567	营业外支出	57	26	42	34	38
应付票据及应付账款	9793	13366	16586	19811	25685	利润总额	967	1018	1256	2805	3501
其他流动负债	2843	4395	4373	4053	5162	所得税	167	163	209	458	577
非流动负债	4738	4823	4558	4213	3850	净利润	800	855	1047	2347	2923
长期借款	3659	3199	2934	2589	2226	少数股东损益	-2	-61	-50	-131	-155
其他非流动负债	1079	1624	1624	1624	1624	归属母公司净利润	802	916	1097	2478	3079
负债合计	23525	28880	31813	34804	43264	EBITDA	2108	2416	2487	4333	5360
少数股东权益	328	718	668	537	382	EPS (元)	0.47	0.53	0.64	1.44	1.79
股本	1575	1719	1719	1719	1719						
资本公积	2228	7453	7453	7453	7453						
留存收益	3310	4084	4992	7027	9562						
归属母公司股东权益	6819	13030	14007	16364	19323						
负债和股东权益	30672	42628	46488	51706	62968						

现金流量表 (百万元)					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	244	1634	1356	2247	3937
净利润	800	855	1047	2347	2923
折旧摊销	665	1057	958	1194	1469
财务费用	500	522	380	439	535
投资损失	-46	-37	-40	-39	-39
营运资金变动	-1793	-994	-681	-1482	-688
其他经营现金流	119	231	-308	-212	-263
投资活动现金流	-3362	-3746	-2469	-2998	-3747
资本支出	3360	3860	1947	2151	2673
长期投资	-84	-264	87	96	93
其他投资现金流	-86	-149	-436	-752	-981
筹资活动现金流	3743	5194	-1612	-807	-901
短期借款	592	146	0	0	0
长期借款	2846	-459	-265	-345	-363
普通股增加	6	144	0	0	0
资本公积增加	354	5225	0	0	0
其他筹资现金流	-55	139	-1347	-462	-538
现金净增加额	575	3079	-2726	-1558	-711

主要财务比率					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	17.6	25.8	28.0	25.0	25.0
营业利润(%)	20.8	1.0	26.0	123.8	25.1
归属于母公司净利润(%)	6.8	14.2	19.8	125.8	24.3
获利能力					
毛利率(%)	14.9	14.7	13.8	16.2	16.2
净利率(%)	2.7	2.5	2.3	4.1	4.1
ROE(%)	11.2	6.2	7.1	13.9	14.8
ROIC(%)	6.5	4.5	5.0	9.4	10.0
偿债能力					
资产负债率(%)	76.7	67.7	68.4	67.3	68.7
净负债比率(%)	96.4	30.0	39.1	41.7	38.1
流动比率	1.0	1.1	1.0	1.0	1.0
速动比率	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6
营运能力					
总资产周转率	1.1	1.0	1.1	1.2	1.3
应收账款周转率	4.7	4.7	4.7	4.7	4.7
应付账款周转率	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.47	0.53	0.64	1.44	1.79
每股经营现金流(最新摊薄)	0.14	0.95	0.79	1.31	2.29
每股净资产(最新摊薄)	3.93	7.58	8.15	9.52	11.24
估值比率					
P/E	62.5	54.8	45.7	20.2	16.3
P/B	7.4	3.8	3.6	3.1	2.6
EV/EBITDA	27.2	22.8	22.7	13.3	10.8

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2022 年 10 月 28 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com