

2023年03月24日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

业绩快速增长，充电桩和储能出海可期

—盛弘股份（300693.SZ）公司事件点评报告

买入(维持) 事件

分析师：张涵 S1050521110008
zhanghan3@cfsc.com.cn
联系人：罗笛箫 S1050122110005
luodx@cfsc.com.cn

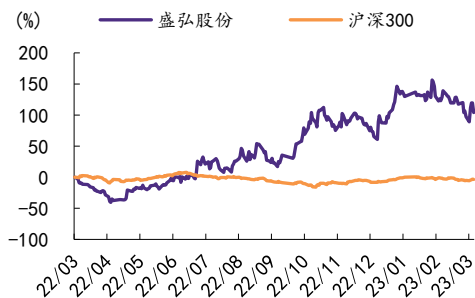
盛弘股份发布 2022 年年度报告，2022 年实现营业收入 15.03 亿元，同比增长 47.16%；实现归母净利润 2.24 亿元，同比增长 97.04%。

基本数据

2023-03-24

当前股价（元）	61.98
总市值（亿元）	127
总股本（百万股）	205
流通股本（百万股）	160
52 周价格范围（元）	17.37-74.43
日均成交额（百万元）	491.3

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

1、《盛弘股份（300693）：聚焦储能和充电桩业务，盈利能力持续改善》2022-11-29

投资要点

■ 业绩快速增长，盈利能力提升

2022 年，公司实现营业收入 15.03 亿元，同比增长 47.16%，工业配套电源、充电桩、电池化成与检测设备、新能源电能变换设备四大产品线分别实现销售收入 5.12、4.26、2.58、2.56 亿元，分别实现同比增长 26.69%、116.96%、72.37%、6.54%。储能占绝大多数的新能源电能变换设备增速较低或由于 IGBT 短缺和高价电芯抑制北美需求所致，预计随着上游价格回落及公司 IGBT 保供和国产替代，今年能实现较高增速。

2022 年，公司实现归母净利 2.24 亿元，同比增长 97.04%，毛利率为 43.85%，同比增长 0.35pcts，净利率为 14.87%，同比增长 3.76pcts，其中工业配套电源、充电桩、电池化成与检测设备、新能源电能变换设备四大产品线的毛利率分别为 54.43%、35.29%、39.28%、43.80%，其中新能源电能变换设备毛利率同比增长 7.64pcts，其他板块毛利率水平持稳。

■ 储能：耕耘工商业和电网侧市场，有望受益海外需求增长

公司储能产品包括储能变流器、光储一体机、储能系统电气集成等，主要面向工商业和电网侧储能市场。目前公司储能业务的海外营收占比较高，主要销往欧洲和北美市场，公司 30~1000kW 全功率范围储能变流器产品均已通过了英国、德国、澳洲及美国的测试认证，50~250kW 系列模块化储能变流器成为全球首款同时满足 UL、CPUC 和 HECO 规范的大型并网逆变器。此外，公司已与合作伙伴在缅甸、印尼、泰国和非洲等无电、弱电及偏远地区建成一体化储能系统。由于海外市场盈利能力相较国内市场更强，随着海外大型储能需求的增长，预计公司订单量和盈利水平都有进一步提升空间。

■ 充电桩：产品力进一步提高，积极拓展海外市场

公司拥有直流桩、交流桩、交直流混合一体桩全系列的充电桩产品，涵盖家用与商用领域，产品力强。公司最新第六代充电桩系统采用 TCU+CCU 系统架构，内部功能划分更清晰，产品易用性与稳定性提升，具备起火、水浸、倾倒等事故预

警功能。目前公司充电桩收入主要来源于国内市场，并在积极拓展海外市场，公司已与英国石油达成合作，成为首批进入英国石油中国供应商名单的充电桩厂家。目前公司充电桩海外市场收入基数仍较小，明年或取得更快增速，充电桩整体利润率水平有望进一步提升。

■ 盈利预测

预测公司 2023-2025 年收入分别为 23.1、33.2、44.9 亿元，EPS 分别为 1.46、2.07、2.75 元，当前股价对应 PE 分别为 42.5、29.9、22.6 倍，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

储能业务发展不及预期；海外充电桩业务发展不及预期；上游原材料供应短缺风险；大盘系统性风险。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营业务收入（百万元）	1,503	2,313	3,318	4,490
增长率（%）	47.2%	53.9%	43.5%	35.3%
归母净利润（百万元）	224	317	451	597
增长率（%）	97.0%	41.9%	42.1%	32.4%
摊薄每股收益（元）	1.09	1.46	2.07	2.75
ROE（%）	21.0%	23.7%	26.1%	26.5%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产:					营业收入	1,503	2,313	3,318	4,490
现金及现金等价物	333	507	838	1,359	营业成本	844	1,330	1,931	2,621
应收款	649	935	1,251	1,570	营业税金及附加	9	13	19	26
存货	483	768	1,115	1,513	销售费用	209	322	461	624
其他流动资产	259	310	373	446	管理费用	59	90	129	175
流动资产合计	1,723	2,520	3,576	4,888	财务费用	-2	0	1	1
非流动资产:					研发费用	148	227	299	404
金融类资产	166	166	166	166	费用合计	414	639	890	1,204
固定资产	180	277	302	300	资产减值损失	-14	-13	-13	-13
在建工程	182	73	29	12	公允价值变动	4	5	5	5
无形资产	82	78	74	70	投资收益	2	-1	-1	-1
长期股权投资	1	1	1	1	营业利润	248	350	497	658
其他非流动资产	92	92	92	92	加:营业外收入	1	1	1	1
非流动资产合计	537	521	499	475	减:营业外支出	2	1	1	1
资产总计	2,261	3,041	4,075	5,362	利润总额	246	350	497	657
流动负债:					所得税费用	23	32	46	61
短期借款	100	100	100	100	净利润	224	317	451	597
应付账款、票据	651	1,072	1,610	2,258	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	191	191	191	191	归母净利润	224	317	451	597
流动负债合计	1,097	1,602	2,243	3,012					
非流动负债:					主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
长期借款	72	72	72	72	成长性				
其他非流动负债	30	30	30	30	营业收入增长率	47.2%	53.9%	43.5%	35.3%
非流动负债合计	101	101	101	101	归母净利润增长率	97.0%	41.9%	42.1%	32.4%
负债合计	1,198	1,703	2,344	3,113	盈利能力				
所有者权益					毛利率	43.9%	42.5%	41.8%	41.6%
股本	205	205	205	205	四项费用/营收	27.6%	27.6%	26.8%	26.8%
股东权益	1,062	1,338	1,730	2,249	净利率	14.9%	13.7%	13.6%	13.3%
负债和所有者权益	2,261	3,041	4,075	5,362	ROE	21.0%	23.7%	26.1%	26.5%
					偿债能力				
现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E	资产负债率	53.0%	56.0%	57.5%	58.1%
净利润	224	317	451	597	营运能力				
少数股东权益	0	0	0	0	总资产周转率	0.7	0.8	0.8	0.8
折旧摊销	20	16	22	24	应收账款周转率	2.3	2.5	2.7	2.9
公允价值变动	4	5	5	5	存货周转率	1.7	1.7	1.7	1.7
营运资金变动	-45	-117	-84	-22	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	202	221	394	604	EPS	1.09	1.46	2.07	2.75
投资活动现金净流量	-257	12	18	20	P/E	56.9	42.5	29.9	22.6
筹资活动现金净流量	229	-41	-59	-78	P/S	8.5	5.5	3.8	2.8
现金流量净额	175	191	354	546	P/B	12.0	9.5	7.4	5.7

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 电力设备组介绍

张涵：电力设备组组长，金融学硕士，中山大学理学学士，4年证券行业研究经验，重点覆盖光伏、风电、储能等领域。

臧天律：金融工程硕士，CFA、FRM 持证人。上海交通大学金融本科，4年金融行业研究经验，覆盖光伏、储能领域。

罗笛箫：欧洲高等商学院硕士，西安交通大学能源与动力工程和金融双学位，研究方向为新能源风光储方向。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券

投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。