

盛弘股份 (300693.SZ)

增持

半年度业绩预告点评：业绩表现亮眼，储能与充电桩业务齐发力

公司研究 · 公司快评

◆ 电力设备 · 其他电源设备 II

◆ 投资评级：增持(维持评级)

证券分析师：	王蔚祺	010-88005313	wangweiqi2@guosen.com.cn	执证编码：S0980520080003
证券分析师：	王晓声	010-88005231	wangxiaosheng@guosen.com.cn	执证编码：S0980523050002

事项：

7月11日，公司发布2023年半年度业绩预告。公司上半年实现归母净利润1.63-1.96亿元，同比增加139%-187%；实现扣非净利润约1.53-1.86亿元，同比增加137%-188%；其中第二季度实现归母净利润1.0-1.3亿元，同比增加122%-195%，环比增加60%-113%；实现扣非净利润1.0-1.3亿元，同比增加124%-202%，环比增加69%-127%。

国信电新观点：

- 1) 公司持续发力海外储能业务，同时紧跟国内工商业及电网侧新能源装机容量快速增长带来的配储需求。预计2023-2025年公司储能业务销售容量有望分别达到3.2/4.8/6.1GW。
- 2) 公司立足国内充电桩及模块销售经验，持续发力充电桩产品出海，重点布局车桩比及壁垒较高的欧美市场。目前公司已经与BP集团达成合作，成为首批进入BP中国供应商名单的充电桩厂家，为后续充电桩及模块产品出海认证与品牌建设夯实基础，未来公司充电桩业务的海外收入占比有望进一步提升。预计2023-2025年公司充电桩业务实现销售收入7.8/10.3/13.9亿元，同比增长83%/32%/35%。
- 3) 公司上半年扣非净利润实现大幅增长，主要系公司储能事业部及充电桩事业部收入较去年同期大幅增长，带动公司2023年半年度整体收入及净利润大幅增长，充分体现了储能与充电桩业务为公司业绩带来的经营杠杆效应，预计随着未来1-2年储能与充电桩市场的快速成长，公司业绩将保持较高增速。
- 4) 基于上述原因，我们小幅上调盈利预测，预计公司2023-2025年实现营业收入25.7/35.0/47.6亿元，同比增长71%/36%/36%；实现归母净利润3.8/5.0/6.4亿元（原预测值为3.3/4.6/6.3亿元），同比增长70%/32%/28%，当前股价对应PE分别为34/26/20倍，维持“增持”评级。

风险提示：

储能、充电桩激励政策落地不达预期；公司产品导入不及预期；行业竞争加剧。

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2021	2022	2023E	2024E	2025E	利润表（百万元）	2021	2022	2023E	2024E	2025E
现金及现金等价物	257	333	150	475	592	营业收入	1021	1503	2566	3497	4760
应收款项	443	638	1195	1437	1956	营业成本	577	844	1627	2275	3197
存货净额	272	483	624	873	1226	营业税金及附加	7	9	17	23	31
其他流动资产	35	59	81	114	160	销售费用	147	209	244	304	395
流动资产合计	1083	1723	2346	3246	4356	管理费用	54	59	77	105	133
固定资产	250	362	636	894	941	研发费用	113	148	180	227	286
无形资产及其他	86	82	77	71	66	财务费用	8	(2)	14	23	23
其他长期资产	82	92	180	140	190	投资收益	(2)	2	0	0	0
长期股权投资	8	1	1	1	1	资产减值及公允价值变动	(21)	(26)	(10)	(10)	(10)
资产总计	1508	2261	3239	4352	5554	其他收入	52	62	30	30	30
短期借款及交易性金融负债	38	108	74	40	40	营业利润	124	248	417	550	704
应付款项	423	651	802	1122	1489	营业外净收支	1	(1)	0	0	0
其他流动负债	97	184	390	537	745	利润总额	125	246	417	550	704
流动负债合计	626	1097	1394	1839	2417	所得税费用	11	23	38	49	63
长期借款及应付债券	0	72	312	552	632	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他长期负债	36	30	33	36	39	归属于母公司净利润	113	224	380	500	641
长期负债合计	36	101	344	587	670	现金流量表（百万元）	2020	2022	2023E	2024E	2025E
负债合计	662	1198	1738	2426	3087	净利润	113	224	380	500	641
少数股东权益	0	0	0	0	0	资产减值准备	(11)	(12)	0	0	0
股东权益	846	1062	1501	1926	2467	折旧摊销	13	20	31	47	58
负债和股东权益总计	1508	2261	3239	4352	5554	公允价值变动损失	(5)	(4)	0	0	0
关键财务与估值指标	2021	2022	2023E	2024E	2025E	财务费用	8	(2)	14	23	23
每股收益	0.55	1.09	1.23	1.62	2.07	营运资本变动	(39)	(39)	(474)	(97)	(414)
每股红利	0.12	0.22	0.25	0.32	0.41	其它	35	13	17	26	26
每股净资产	4.12	5.18	4.85	6.23	7.98	经营活动现金流	106	202	(46)	477	311
ROIC	14%	21%	25%	24%	23%	资本开支	(139)	(143)	(300)	(300)	(100)
ROE	14%	23%	30%	29%	29%	其它投资现金流	135	(113)	(87)	40	(50)
毛利率	43%	44%	37%	35%	33%	投资活动现金流	(3)	(257)	(387)	(260)	(150)
EBIT Margin	12%	16%	16%	16%	15%	权益性融资	(0)	17	104	0	0
EBITDA Margin	13%	17%	18%	17%	16%	负债净变化	(19)	117	206	206	80
收入增长	32%	47%	71%	36%	36%	支付股利、利息	(22)	(25)	(45)	(76)	(100)
净利润增长率	7%	97%	70%	32%	28%	其它融资现金流	(19)	45	(34)	(34)	0
资产负债率	44%	53%	54%	56%	56%	融资活动现金流	(49)	112	251	108	(43)
股息率	0.3%	0.5%	0.6%	0.8%	1.0%	现金净变动	54	58	(183)	325	118
P/E	76.3	38.7	34.3	26.1	20.3	货币资金的期初余额	193	257	333	150	475
P/B	10.2	8.1	8.7	6.8	5.3	货币资金的期末余额	257	333	150	475	592
EV/EBITDA	68.2	38.8	32.6	25.3	20.8	企业自由现金流	(52)	50	(359)	163	197
						权益自由现金流	(78)	169	(166)	349	256

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032