

2023年08月25日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

储能表现强劲，二季度盈利能力显著修复

—博力威（688345.SH）公司事件点评报告

买入（维持）

分析师：黎江涛 S1050521120002

lijt@cfsc.com.cn

联系人：潘子扬 S1050122090009

panzy@cfsc.com.cn

基本数据

2023-08-24

当前股价（元）	30.59
总市值（亿元）	31
总股本（百万股）	100
流通股本（百万股）	25
52周价格范围（元）	30.59-77.11
日均成交额（百万元）	44.82

市场表现



资料来源：Wind, 华鑫证券研究

相关研究

博力威（688345.SH）：二季度盈利能力强势修复，拐点明确-20220822

博力威（688345）动态点评：主业稳健发展，储能提速打造新增长曲线-20220525

投资要点

■ 二季度盈利能力显著修复，扭亏为盈

公司 2023Q2 实现收入 7.86 亿元/yoY+15%/QoQ+60%，实现归母净利润 0.4 亿元/yoY-24%，环比扭亏为盈，实现扣非归母净利润 0.55 亿元/yoY+3.5%，环比扭亏为盈。公司 2023Q2 毛利率修复至 17.4%，较 2023Q1 提升约 2.9pct，净利率修复至 5.1%，较 2023Q1 提升约 6.2pct，2023Q2 财务费用率环比下降约 2.9pct。公司 2023Q2 经营活动现金流净额为 +1.13 亿元，现金流表现优异。

■ 储能业务高速增长，表现非常强劲

公司 2023H1 储能业务收入 4.4 亿元/yoY+254%，占比提升至 34%，表现强劲；公司 2023H1 轻型车业务实现收入 4.72 亿元/yoY-35%，占比约为 37%，主要受到海外通胀、地缘政治、产品去库存等因素的影响。消费电池 2023H1 收入为 2.94 亿元/yoY+17%，占比为 23%。锂电电芯 2023H1 收入 0.27 亿元/yoY-61%。整体来看，公司储能业务保持强劲增长，公司消费类电池主要适用于笔记本电脑、移动电源等，需求有所恢复。

基于公司长期深耕欧美等海外市场，不断拓展储能业务，公司储能业务有望持续高速增长。此外，公司积极拓展东南亚两轮车市场，2022 年东南亚占全球摩托车销量 21%，电动化渗透率低，伴随相关补贴及政策优惠落地，有望带来两轮车业务重回增长。

■ 盈利预测

预计 2023/2024/2025 年公司归母净利润分别为 1.5/2.5/3.8 亿元，eps 为 1.46/2.49/3.79 元，对应 PE 分别为 21/12/8 倍。基于公司卡位优质赛道，轻型车电池在欧洲市场地位凸显，并积极拓展东南亚市场，储能业务聚焦差异化竞争，我们看好公司中长期发展机遇，维持“买入”评级。

■ 风险提示

政策波动风险；下游需求低于预期；产品价格不及预期；竞争格局恶化风险；产能扩张及消化不及预期。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入（百万元）	2,301	2,902	3,952	5,140
增长率（%）	3.8%	26.1%	36.2%	30.1%
归母净利润（百万元）	110	146	249	379
增长率（%）	-12.4%	32.1%	71.2%	52.2%
摊薄每股收益（元）	1.10	1.46	2.49	3.79
ROE（%）	9.0%	10.9%	16.4%	20.9%

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	2,301	2,902	3,952	5,140
现金及现金等价物	447	596	469	452	营业成本	1,896	2,384	3,212	4,140
应收账款	719	907	1,299	1,690	营业税金及附加	2	17	24	31
存货	504	639	860	1,109	销售费用	63	73	87	103
其他流动资产	32	40	54	70	管理费用	94	102	130	159
流动资产合计	1,702	2,181	2,682	3,321	财务费用	-17	12	15	16
非流动资产:					研发费用	119	145	198	257
金融类资产	1	1	1	1	费用合计	259	331	430	535
固定资产	258	475	537	539	资产减值损失	-18	-5	0	0
在建工程	391	156	63	25	公允价值变动	-8	-8	-8	-8
无形资产	66	63	59	56	投资收益	-11	5	5	5
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	117	162	283	431
其他非流动资产	174	174	174	174	加: 营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	889	868	833	794	减: 营业外支出	7	0	0	0
资产总计	2,591	3,049	3,516	4,115	利润总额	110	162	283	431
流动负债:					所得税费用	-1	16	34	52
短期借款	202	312	312	312	净利润	111	146	249	379
应付账款、票据	624	791	1,065	1,373	少数股东损益	1	0	0	0
其他流动负债	194	194	194	194	归母净利润	110	146	249	379
流动负债合计	1,021	1,297	1,572	1,880					
非流动负债:									
长期借款	251	321	321	321					
其他非流动负债	99	99	99	99					
非流动负债合计	350	420	420	420					
负债合计	1,371	1,718	1,992	2,301					
所有者权益									
股本	100	100	100	100					
股东权益	1,219	1,331	1,523	1,815					
负债和所有者权益	2,591	3,049	3,516	4,115					
现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E					
净利润	111	146	249	379					
少数股东权益	1	0	0	0					
折旧摊销	27	21	35	39					
公允价值变动	-8	-8	-8	-8					
营运资金变动	-192	-164	-354	-347					
经营活动现金净流量	-61	-6	-77	63					
投资活动现金净流量	-365	17	32	36					
筹资活动现金净流量	575	146	-58	-87					
现金流量净额	149	158	-103	11					

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 新能源组介绍

黎江涛：新能源组长，上海财经大学数量经济学硕士，曾就职于知名 PE 公司，从事一级及一级半市场，参与过新能源行业多个知名项目的投融资。2017 年开始从事新能源行业二级市场研究，具备 5 年以上证券从业经验，2021 年加入华鑫证券，深度覆盖电动车、锂电、储能、氢能、锂电新技术、钠电等方向。

潘子扬：伦敦大学学院硕士，2021 年加入华鑫证券。

■ 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受到任何形式的补偿。

■ 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

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。