

2023 年 09 月 13 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

费用控制显成效，半年报业绩高增

—新风光（688663.SH）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

分析师：张涵 S1050521110008

zhanghan3@cfsc.com.cn

分析师：臧天律 S1050522120001

zangtl@cfsc.com.cn

基本数据

2023-09-12

当前股价（元）	29.2
总市值（亿元）	41
总股本（百万股）	140
流通股本（百万股）	86
52 周价格范围（元）	26.77-58.91
日均成交额（百万元）	132.89

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《新风光（688663）：业绩符合预期，静待储能业务放量》2023-02-27
- 2、《新风光（688663）：疫情影响逐步消退，储能业务订单持续高增》2022-12-29
- 3、《新风光（688663）：SVG 业务快速增长，高压级联储能系统扬帆起航》2022-09-26

新风光发布 2023 年半年报：2023 年上半年，公司实现营业收入 6.4 亿元，同比增长 32.02%；实现归属于上市公司股东净利润 0.78 亿元，同比增长 39.32%。

投资要点

费用控制显成效，半年报业绩高增

2023Q2 公司实现营业收入 4.26 亿元，同比增长 25.16%；实现归母净利润 0.58 亿元，同比增长 48.11%；实现销售毛利率 29.46%，环比下降 0.88pcts，实现销售净利率 13.65%，环比增长 4.31pcts。公司业绩高增，2023Q2 营收规模环比 Q1 增长明显，规模扩大下公司费用率有明显下降，2023Q2 公司销售费用率、管理费用率、研发费用率合计为 15.12%，环比降低 8.37pcts，费用控制显成效。

SVG 需求前景广阔，公司充分受益

我国电能质量治理市场增长迅速，预计在 2023 年市场空间将达到 1,745 亿元。而无功补偿设备作为电能质量治理市场的重要组成部分，未来产业规模将保持稳定增长。随着高压 SVG 技术不断成熟及产品成本下降，SVG 在无功补偿市场的份额将会不断增加，未来高压 SVG 市场有着良好的前景，预计到 2026 年中国高压 SVG 行业市场规模有望达到 75.49 亿元。公司作为生产高压 SVG 的领先企业，有望在未来充分受益于市场规模的持续扩大。

储能业务有望持续高增

公司在高压侧技术积累雄厚，已开发了多款高低压储能系统集成及 PCS 等产品，上半年储能业务实现营收 1.04 亿元，同比增长 53%。随着储能市场的进一步发展，公司储能业务有望持续高增。

盈利预测

我们预测公司 2023-2025 年收入分别为 21.6、29.2、36.5 亿元，EPS 分别为 1.47、1.82、2.28 元（前值 2023-2024 年为 1.48、2.13 元），当前股价对应 PE 分别为 19.8、16.1、12.8 倍，尽管当前储能行业盈利能力仍然较低，但公司储能增速仍然较快，同时长期来看我们看好公司高压 SVG 业务持续稳定发展，维持“买入”投资评级。

风险提示

上游原材料价格波动；产品研发不及预期；高压 SVG 销量不及预期；储能业务发展不及预期；行业竞争加剧；大盘系统性风险等。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入（百万元）	1,303	2,161	2,918	3,652
增长率（%）	38.2%	65.9%	35.0%	25.1%
归母净利润（百万元）	129	206	254	318
增长率（%）	10.9%	60.3%	23.3%	25.2%
摊薄每股收益（元）	0.92	1.47	1.82	2.28
ROE（%）	11.2%	15.9%	17.2%	18.6%

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	1,303	2,161	2,918	3,652
现金及现金等价物	415	239	265	412	营业成本	961	1,553	2,163	2,735
应收款	1,050	1,682	2,151	2,491	营业税金及附加	6	11	14	18
存货	378	572	767	970	销售费用	99	184	219	256
其他流动资产	390	551	693	830	管理费用	60	97	128	160
流动资产合计	2,233	3,044	3,876	4,704	财务费用	-3	-22	-29	-37
非流动资产：					研发费用	59	97	125	146
金融类资产	146	146	146	146	费用合计	215	356	443	525
固定资产	122	90	49	-25	资产减值损失	-12	0	0	0
在建工程	12	35	71	141	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	34	32	31	29	投资收益	8	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	142	242	298	373
其他非流动资产	19	19	19	19	加：营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	187	177	170	165	减：营业外支出	0	0	0	0
资产总计	2,420	3,221	4,045	4,868	利润总额	142	242	298	373
流动负债：					所得税费用	14	35	43	54
短期借款	9	9	9	9	净利润	128	207	255	319
应付账款、票据	849	1,424	1,983	2,508	少数股东损益	-1	0	0	0
其他流动负债	305	305	305	305	归母净利润	129	206	254	318
流动负债合计	1,268	1,919	2,557	3,147					
非流动负债：					主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	7	7	7	7	营业收入增长率	38.2%	65.9%	35.0%	25.1%
非流动负债合计	7	7	7	7	归母净利润增长率	10.9%	60.3%	23.3%	25.2%
负债合计	1,275	1,926	2,564	3,154	盈利能力				
所有者权益					毛利率	26.3%	28.2%	25.9%	25.1%
股本	140	140	140	140	四项费用/营收	16.5%	16.5%	15.2%	14.4%
股东权益	1,145	1,296	1,482	1,714	净利率	9.8%	9.6%	8.7%	8.7%
负债和所有者权益	2,420	3,221	4,045	4,868	ROE	11.2%	15.9%	17.2%	18.6%
					偿债能力				
现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E	资产负债率	52.7%	59.8%	63.4%	64.8%
净利润	128	207	255	319	营运能力				
少数股东权益	-1	0	0	0	总资产周转率	0.5	0.7	0.7	0.8
折旧摊销	12	10	8	5	应收账款周转率	1.2	1.3	1.4	1.5
公允价值变动	1	0	0	0	存货周转率	2.5	2.7	2.8	2.8
营运资金变动	-86	-337	-167	-91	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	54	-120	95	233	EPS	0.92	1.47	1.82	2.28
投资活动现金净流量	68	8	6	3	P/E	31.8	19.8	16.1	12.8
筹资活动现金净流量	-298	-56	-69	-86	P/S	3.1	1.9	1.4	1.1
现金流量净额	-176	-168	32	150	P/B	3.6	3.2	2.8	2.4

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 电力设备组介绍

张涵：电力设备行业首席分析师，金融学硕士，中山大学理学学士，5 年证券行业研究经验，曾获得 2022 年第四届新浪财经金麒麟光伏设备行业最佳分析师，重点覆盖光伏、风电、储能、电力设备等领域。

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。