

特锐德 (300001.SZ)

2023 年 10 月 26 日

业绩同环比维持高增，充电运营龙头地位稳固

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

殷晟路（分析师）

王嘉懿（联系人）

yinshenglu@kysec.cn

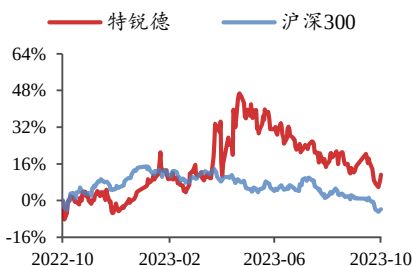
wangjiayi@kysec.cn

证书编号：S0790522080001

证书编号：S0790123070003

日期	2023/10/26
当前股价(元)	17.67
一年最高最低(元)	24.73/14.47
总市值(亿元)	186.58
流通市值(亿元)	181.64
总股本(亿股)	10.56
流通股本(亿股)	10.28
近 3 个月换手率(%)	51.54

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《业绩符合预期，充电网业务同比减亏——公司信息更新报告》-2023.8.27
《户外箱变老兵，充电微网先锋——公司首次覆盖报告》-2023.8.8

● 业绩同环比维持高增，净利率持续提升

特锐德发布 2023 年三季报，公司 2023 前三季度实现营收 94.03 亿元，同比+36.59%，实现归母净利润 2.22 亿元，同比+111.27%，实现扣非归母净利 1.73 亿元，同比+203.08%。其中 2023Q3 实现营收 37.95 亿元，同比+59.15%，环比+4.56%，实现归母净利润 1.28 亿元，同比+102.86%，环比+73.24%，实现扣非归母净利 1.15 亿元，同比+157.01%，环比+116.81%。2023Q3 毛利率与净利率分别为 20.37%与 3.37%，分别环比-0.1/+1.3pct。销售/管理/研发/财务费用率分别为 6.35%/5.68%/4.20%/1.38%，分别环比+1.17/+0.58/+1.00/+0.13pct。公司为充电运营龙头，规模优势显著，我们维持原有盈利预测预计公司 2023-2025 年营业收入分别为 149.06、192.90、250.34 亿元，归母净利润分别为 4.11、7.15、10.78 亿元，EPS 为 0.39、0.68、1.02 元/股，当前股价对应 PE 分别为 45.4、26.1、17.3 倍，维持“买入”评级。

● 公司为充电运营行业龙头，积极布局微电网项目

据中国充电联盟数据，截至 2023 年 9 月底，公司运营公共充电终端 46.59 万台，其中直流充电终端 27.88 万台，市场份额约为 26%，排名全国第一。2023 年 1-9 月公司充电量约 66 亿度，同比+53%。2023 年 1-6 月，公司积极参与经济调度、负荷约束、调峰辅助服务、需求侧响应等能源管理业务，参与电量超过 7000 万度。截至 2023 年 6 月底，公司通过投建或销售模式累计布局的新能源微电网项目接近 200 个，覆盖城市超过 80 个。

● 传统电力设备业务板块有望持续增长

公司 2023H1 “智能制造+集成服务”板块实现营收 32.41 亿元，同比+11.05%；实现毛利 7.2 亿元，同比+18.29%。毛利率为 22.2%，同比+1pct。其中，2023H1 新能源发电场景累计中标额较 2022 年同期增长超 40%。受益于发电侧、电网侧、负荷侧能源产业升级带来的变电站建设需求，公司传统电力设备业务板块有望持续稳步增长。

风险提示：充电桩运营盈利能力不及预期，充电桩行业竞争加剧。

财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	9,441	11,630	14,906	19,290	25,034
YOY(%)	26.5	23.2	28.2	29.4	29.8
归母净利润(百万元)	187	272	411	715	1,078
YOY(%)	-8.4	45.4	50.9	74.1	50.7
毛利率(%)	21.5	22.1	21.6	21.1	20.7
净利率(%)	1.9	2.1	2.6	3.6	4.2
ROE(%)	2.5	3.4	5.2	8.4	11.4
EPS(摊薄/元)	0.18	0.26	0.39	0.68	1.02
P/E(倍)	99.7	68.5	45.4	26.1	17.3
P/B(倍)	3.1	3.0	2.8	2.5	2.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	12930	14195	6555	6253	8415
现金	3103	3025	1168	0	0
应收票据及应收账款	5843	7232	0	0	0
其他应收款	439	517	708	877	1180
预付账款	284	271	440	481	714
存货	1258	1404	2031	2444	3390
其他流动资产	2004	1746	2208	2451	3132
非流动资产	7271	7812	9001	10359	11990
长期投资	1441	1579	1796	2013	2231
固定资产	2998	3216	4103	5220	6587
无形资产	881	863	899	861	817
其他非流动资产	1951	2154	2203	2266	2356
资产总计	20200	22007	15555	16612	20406
流动负债	10748	11994	5356	5895	8785
短期借款	2953	2706	2706	3105	5595
应付票据及应付账款	5686	6608	0	0	0
其他流动负债	2108	2680	2650	2790	3190
非流动负债	2486	2769	2616	2476	2362
长期借款	1311	1434	1280	1140	1027
其他非流动负债	1175	1335	1335	1335	1335
负债合计	13233	14763	7972	8371	11147
少数股东权益	951	946	926	906	886
股本	1041	1041	1041	1041	1041
资本公积	3268	3296	3296	3296	3296
留存收益	1696	1950	2279	2852	3741
归属母公司股东权益	6016	6298	6657	7335	8373
负债和股东权益	20200	22007	15555	16612	20406

现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	297	1216	477	741	274
净利润	178	249	391	695	1057
折旧摊销	435	540	457	589	771
财务费用	244	238	298	309	350
投资损失	-89	-105	-80	-80	-80
营运资金变动	-610	-218	-389	-622	-1675
其他经营现金流	140	512	-200	-150	-150
投资活动现金流	-856	-798	-1565	-1868	-2322
资本支出	951	754	1428	1731	2185
长期投资	-129	-118	-217	-217	-217
其他投资现金流	224	74	80	80	80
筹资活动现金流	1418	-696	-770	-440	-441
短期借款	-540	-247	0	399	2490
长期借款	708	123	-153	-140	-114
普通股增加	43	0	0	0	0
资本公积增加	1440	27	0	0	0
其他筹资现金流	-233	-599	-616	-699	-2817
现金净增加额	859	-278	-1857	-1567	-2490

利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	9441	11630	14906	19290	25034
营业成本	7412	9056	11688	15229	19852
营业税金及附加	50	66	89	110	135
营业费用	573	665	850	1042	1302
管理费用	609	696	879	1100	1352
研发费用	412	442	566	694	851
财务费用	244	238	298	309	350
资产减值损失	-60	-214	-100	-100	-100
其他收益	138	190	100	100	100
公允价值变动收益	9	-16	-10	-10	-10
投资净收益	89	105	80	80	80
资产处置收益	15	20	10	10	10
营业利润	180	274	415	737	1121
营业外收入	12	9	0	0	0
营业外支出	28	19	0	0	0
利润总额	164	264	415	737	1121
所得税	-14	15	23	42	64
净利润	178	249	391	695	1057
少数股东损益	-10	-23	-19	-20	-20
归属母公司净利润	187	272	411	715	1078
EBITDA	771	972	1037	1545	2212
EPS(元)	0.18	0.26	0.39	0.68	1.02

主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	26.5	23.2	28.2	29.4	29.8
营业利润(%)	0.6	52.6	51.3	77.7	52.2
归属于母公司净利润(%)	-8.4	45.4	50.9	74.1	50.7
毛利率(%)	21.5	22.1	21.6	21.1	20.7
净利率(%)	1.9	2.1	2.6	3.6	4.2
ROE(%)	2.5	3.4	5.2	8.4	11.4
ROIC(%)	5.5	6.0	6.6	8.8	10.0
偿债能力					
资产负债率(%)	65.5	67.1	51.2	50.4	54.6
净负债比率(%)	30.8	29.8	47.4	61.5	81.1
流动比率	1.2	1.2	1.2	1.1	1.0
速动比率	1.0	1.0	0.7	0.5	0.4
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.6	0.8	1.2	1.4
应收账款周转率	1.9	1.9	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	2.0	2.0	4.8	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.18	0.26	0.39	0.68	1.02
每股经营现金流(最新摊薄)	0.28	1.15	0.45	0.70	0.26
每股净资产(最新摊薄)	5.70	5.96	6.30	6.95	7.93
估值比率					
P/E	99.7	68.5	45.4	26.1	17.3
P/B	3.1	3.0	2.8	2.5	2.2
EV/EBITDA	27.9	22.1	22.0	15.7	12.1

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn