

**鹏辉能源 (300438.SZ)**
**“质量回报双提升”行动方案彰显公司长期发展信心**

2024年02月05日

**——公司信息更新报告**
**投资评级：买入（维持）**
**殷晟路（分析师）**
**鞠爽（联系人）**

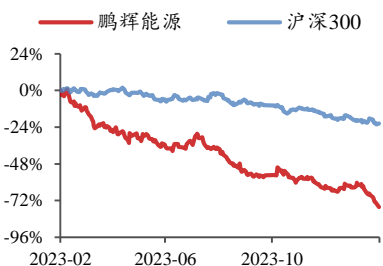
yinshenglu@kysec.cn

jushuang@kysec.cn

证书编号：S0790522080001

证书编号：S0790122070070

日期	2024/2/5
当前股价(元)	17.47
一年最高最低(元)	75.57/16.68
总市值(亿元)	87.95
流通市值(亿元)	63.10
总股本(亿股)	5.03
流通股本(亿股)	3.61
近3个月换手率(%)	261.64

**股价走势图**


数据来源：聚源

**相关研究报告**
**● 发布《关于“质量回报双提升”行动方案》彰显长期发展信心**

2024年2月5日，鹏辉能源发布《关于“质量回报双提升”行动方案》，公告就公司近期股票回购情况进行了更新同时对所制定的“质量回报双提升”实施方案五大行动举措进行了一系列阐述。公司基本面方面，受欧洲户储去库、国内大储竞争加剧、原材料价格大幅下跌导致公司产品售价通缩影响，我们下调公司2023-2024年盈利预测，预计其2023-2024年归母净利润分别为0.58/4.2亿元（原14.45/23.10），新增2025年盈利预测为6.08亿元，EPS为0.12/0.83/1.21元，当前股价对应PE分别为151.1、21.0、14.5倍，考虑公司户储头部企业地位及大储产能与工商业储能产能投放，其出货量有望持续保持高增长，维持“买入”评级。

**● 牢固树立投资者为本观念，为稳定市场和投资者信心积极贡献力量**

公司牢固树立以投资者为本的概念观，运用股份回购、大股东及董监高增持等方式，与投资者共享发展成果。截至2024年1月31日，公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份240.7万股，占公司目前总股本的0.48%，最高成交价27.17元/股，最低成交价20.28元/股，成交总金额为5997万元（不含交易费用）。坚持以投资者为本，将“质量回报双提升”行动方案执行到位，切实增强投资者获得感，为稳定市场和投资者信心积极贡献力量。

**● 企业经营扎实稳定，积极推动产品技术更新迭代**

公司积极响应国家对“碳达峰”“碳中和”政策的号召，生产的锂电池产品覆盖储能、消费和动力三大运营场景，致力于让更多人用得起安全稳定的清洁能源。同时以创新为主要抓手，积极探索多项前沿技术，推出钠电产业化技术、成为全国首批钠离子电池测评通过单位，推出凝胶阻燃电解液技术、全球首创新型正极新材料S24技术等。伴随行业下游需求回暖，公司有望凭借技术与产品迭代优势，抢占市场先机，占据行业领先地位。

**● 风险提示：原材料持续跌价计提相应减值；行业需求不及预期。**
**财务摘要和估值指标**

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	5,693	9,067	5,994	7,232	8,354
YOY(%)	56.3	59.3	-33.9	20.7	15.5
归母净利润(百万元)	182	628	58	420	608
YOY(%)	242.9	244.4	-90.7	621.4	44.9
毛利率(%)	16.2	18.7	15.8	15.7	16.4
净利率(%)	3.2	7.2	1.0	5.8	7.3
ROE(%)	6.2	15.6	1.4	9.1	11.7
EPS(摊薄/元)	0.36	1.25	0.12	0.83	1.21
P/E(倍)	48.2	14.0	151.1	21.0	14.5
P/B(倍)	3.3	2.2	2.2	2.0	1.8

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)						利润表(百万元)					
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	5094	7143	5222	9726	6385	<b>营业收入</b>	5693	9067	5994	7232	8354
现金	1221	1262	3818	2832	3865	营业成本	4770	7372	5046	6094	6982
应收票据及应收账款	1743	2655	499	3010	1043	营业税金及附加	25	29	18	22	25
其他应收款	44	30	19	40	28	营业费用	159	240	168	188	184
预付账款	239	87	129	131	169	管理费用	188	217	210	217	217
存货	1604	2608	275	3206	783	研发费用	246	430	222	253	292
其他流动资产	242	501	483	506	498	财务费用	58	1	26	-25	-19
<b>非流动资产</b>	3413	4972	3234	3592	3827	资产减值损失	-68	-89	-203	-20	0
长期投资	99	123	166	190	213	其他收益	26	32	0	0	0
固定资产	2127	3178	1607	1841	1972	公允价值变动收益	8	-12	-10	0	0
无形资产	355	407	468	536	595	投资净收益	30	10	52	0	0
其他非流动资产	832	1263	992	1025	1047	资产处置收益	-3	5	2	0	0
<b>资产总计</b>	8507	12115	8456	13318	10212	<b>营业利润</b>	186	673	64	464	672
<b>流动负债</b>	4448	6531	3192	7735	4147	营业外收入	3	22	0	0	0
短期借款	594	804	804	804	804	营业外支出	7	13	0	0	0
应付票据及应付账款	3316	4284	918	5365	1834	<b>利润总额</b>	183	682	64	464	672
其他流动负债	538	1443	1471	1566	1510	所得税	0	33	6	44	64
<b>非流动负债</b>	1106	1416	1037	954	850	<b>净利润</b>	183	649	58	420	608
长期借款	672	632	253	170	65	少数股东损益	0	21	0	0	0
其他非流动负债	434	784	784	784	784	<b>归属母公司净利润</b>	182	628	58	420	608
<b>负债合计</b>	5553	7947	4230	8689	4997	EBITDA	529	1152	421	800	1061
少数股东权益	191	212	212	212	212	EPS(元)	0.36	1.25	0.12	0.83	1.21
股本	433	461	461	461	461						
资本公积	1068	1615	1615	1615	1615	<b>主要财务比率</b>	<b>2021A</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>
留存收益	1249	1856	1901	2202	2714	<b>成长能力</b>					
<b>归属母公司股东权益</b>	2762	3956	4014	4417	5003	营业收入(%)	56.3	59.3	-33.9	20.7	15.5
<b>负债和股东权益</b>	8507	12115	8456	13318	10212	营业利润(%)	152.6	261.2	-90.5	621.4	44.9
						归属于母公司净利润(%)	242.9	244.4	-90.7	621.4	44.9
						毛利率(%)	16.2	18.7	15.8	15.7	16.4
						净利率(%)	3.2	7.2	1.0	5.8	7.3
						ROE(%)	6.2	15.6	1.4	9.1	11.7
						ROIC(%)	8.0	17.3	7.0	16.1	31.4
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率(%)	65.3	65.6	50.0	65.2	48.9
						净负债比率(%)	10.1	15.7	-51.9	-27.6	-46.2
						流动比率	1.1	1.1	1.6	1.3	1.5
						速动比率	0.7	0.7	1.5	0.8	1.3
						<b>营运能力</b>					
						总资产周转率	0.7	0.9	0.6	0.7	0.7
						应收账款周转率	3.3	5.0	5.0	5.0	5.0
						应付账款周转率	2.8	3.3	3.3	3.3	3.3
						<b>每股指标(元)</b>					
						每股收益(最新摊薄)	0.36	1.25	0.12	0.83	1.21
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.41	1.43	2.82	-0.40	3.54
						每股净资产(最新摊薄)	5.35	7.86	7.97	8.77	9.94
						<b>估值比率</b>					
						P/E	48.2	14.0	151.1	21.0	14.5
						P/B	3.3	2.2	2.2	2.0	1.8
						EV/EBITDA	16.0	7.7	14.4	8.7	5.5

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