

锦浪科技（300763）

质量回报双提升方案彰显信心，看好公司长期发展

买入（维持）

盈利预测与估值	2021A	2022A	2023E	2024E	2,025E
营业总收入（百万元）	3,312	5,890	6,033	8,638	11,552
同比	58.92%	77.80%	2.43%	43.18%	33.73%
归母净利润（百万元）	473.83	1,059.97	980.48	1,410.66	1,890.36
同比	48.96%	123.70%	-7.50%	43.88%	34.00%
EPS-最新摊薄（元/股）	1.18	2.64	2.45	3.52	4.72
P/E（现价&最新摊薄）	45.32	20.26	21.90	15.22	11.36

关键词：#第二曲线

投资要点

- **事件：**公司公告“质量回报双提升”行动方案，为践行“以投资者为本”的上市公司发展理念，维护公司全体股东利益。基于对公司未来发展前景的信心及价值认可，公司将积极采取措施实施“质量回报双提升”行动方案，维护公司股价稳定，树立良好的市场形象。
- **逆变器龙头聚焦主业提质增效、布局战略赛道培育中长期增长点、成长空间大。**公司作为光储逆变器的龙头企业，已深耕逆变器近 20 载，22 年全球出货量前三，品牌力已充分得到市场信赖。技术上，公司不断迭代更新产品，最新已提升至第六代技术平台，从产品的性能、功能、可靠性和性价比四个方面实现了多维进步。23 年由于海外需求增速放缓，经销商累库较多，公司出货有所放缓。展望 24 年，并网逆变器自 23 年 10 月需求改善明显，我们预计储能将于 24Q1 亦有所改善，带动公司业绩恢复增长，我们预计 24 年逆变器出货 90 万台+，同增 25%+，后续开展工商储业务与并网渠道复用，成长空间广阔。
- **公司持续运用股份回购、现金分红等方式回报投资者、提振市场信心。**自 19 年 3 月上市至今，公司连续实施现金分红累计 5.01 亿元，分红占期间累计净利润的 25.3%。23/8/24 公司董事长提议以集中竞价方式回购公司股份，并在未来适宜时机用于股权激励或员工持股计划，截至 24/1/31 公司已共计回购 68.9 万股，占公司股本的 0.17%。公司持续统筹公司发展、业绩增长与股东回报的动态平衡，提升广大投资者的获得感。
- **盈利预测与投资评级：**考虑欧洲库存压力，我们下调盈利预测，我们预计公司 23-25 年归母净利 9.8/14.1/18.9 亿元，同比-8%/+44%/+34%。我们维持“买入”评级。
- **风险提示：**竞争加剧，政策不及预期等。

2024 年 02 月 05 日

证券分析师 曾朵红

执业证书：S0600516080001

021-60199793

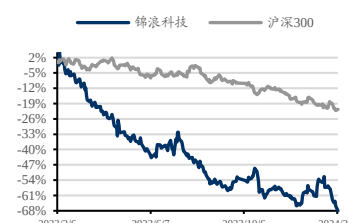
zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 郭亚男

执业证书：S0600523070003

guoyn@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	53.57
一年最低/最高价	51.11/179.85
市净率(倍)	2.77
流通 A 股市值(百万元)	17,224.61
总市值(百万元)	21,473.42

基础数据

每股净资产(元,LF)	19.36
资产负债率(% ,LF)	62.59
总股本(百万股)	400.85
流通 A 股(百万股)	321.53

相关研究

《锦浪科技(300763): 2023 年三季报点评: 受股权激励+汇兑损失影响 Q3 承压, Q4 将有所改善》

2023-10-26

《锦浪科技(300763): 2023 年半年报点评: 出货环比略降, 随库存去化+新市场放量 2023H2 有望改善》

2023-08-30

锦浪科技三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	5,250	8,125	12,525	18,433	营业总收入	5,890	6,033	8,638	11,552
货币资金及交易性金融资产	1,901	4,843	7,801	12,081	营业成本(含金融类)	3,915	3,911	5,688	7,690
经营性应收款项	1,143	1,123	1,619	2,183	税金及附加	14	24	30	40
存货	2,064	2,020	2,953	3,993	销售费用	253	314	397	467
合同资产	22	0	0	0	管理费用	182	270	333	381
其他流动资产	121	138	151	177	研发费用	301	296	389	497
非流动资产	9,675	9,627	9,790	10,232	财务费用	36	139	262	424
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	32	48	69	92
固定资产及使用权资产	7,813	8,111	8,335	8,620	投资净收益	2	6	9	12
在建工程	1,510	1,169	1,112	1,273	公允价值变动	6	0	0	10
无形资产	134	130	125	120	减值损失	(37)	(46)	(51)	(68)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	9	9	10	11	营业利润	1,189	1,087	1,565	2,098
其他非流动资产	208	208	208	208	营业外净收支	(5)	2	2	2
资产总计	14,925	17,752	22,315	28,665	利润总额	1,184	1,089	1,567	2,100
流动负债	6,168	5,415	7,567	10,027	减:所得税	124	109	157	210
短期借款及一年内到期的非流动负债	556	556	556	556	净利润	1,060	980	1,411	1,890
经营性应付款项	5,189	4,393	6,389	8,639	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	80	29	42	57	归属母公司净利润	1,060	980	1,411	1,890
其他流动负债	344	437	580	776	每股收益-最新股本摊薄(元)	2.64	2.45	3.52	4.72
非流动负债	4,511	7,111	8,111	10,111	EBIT	1,219	1,218	1,801	2,477
长期借款	4,463	7,063	8,063	10,063	EBITDA	1,475	1,707	2,325	3,048
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	33.52	35.17	34.15	33.43
租赁负债	21	21	21	21	归母净利率(%)	18.00	16.25	16.33	16.36
其他非流动负债	27	27	27	27	收入增长率(%)	77.80	2.43	43.18	33.73
负债合计	10,679	12,525	15,678	20,138	归母净利润增长率(%)	123.70	(7.50)	43.88	34.00
归属母公司股东权益	4,246	5,227	6,637	8,528					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	4,246	5,227	6,637	8,528					
负债和股东权益	14,925	17,752	22,315	28,665					

现金流量表(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	重要财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	962	1,036	2,974	3,689	每股净资产(元)	11.26	13.86	17.60	22.61
投资活动现金流	(4,617)	(1,033)	(976)	(1,600)	最新发行在外股份(百万股)	401	401	401	401
筹资活动现金流	4,405	2,340	659	1,591	ROIC(%)	16.96	9.90	11.52	12.94
现金净增加额	800	2,343	2,657	3,681	ROE-摊薄(%)	24.96	18.76	21.25	22.17
折旧和摊销	256	488	524	571	资产负债率(%)	71.55	70.56	70.26	70.25
资本开支	(4,189)	(436)	(682)	(1,008)	P/E(现价&最新股本摊薄)	20.26	21.90	15.22	11.36
营运资本变动	(435)	(732)	658	774	P/B(现价)	4.76	3.87	3.04	2.37

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>