

业绩符合预期，三大业务并驾齐驱稳步增长

2024 年 02 月 24 日

事件

2024 年 2 月 23 日，公司发布 2023 年业绩快报，2023 年全年公司实现收入 28.51 亿元，同比+74%；实现归母净利润 1.20 亿元，同比+72%；实现扣非归母净利润 1.07 亿元，同比+61%。

分季度来看，23Q4 公司实现收入 8.43 亿元，同比+64%，环比-13%；实现归母净利润 3557.08 万元，同比+82%，环比-23%；实现扣非归母净利润 2563.94 万元，同比+47%，环比-44%。

总体来看，公司 23 年业绩符合预期，业绩同比大幅提升主要系公司持续加大研发投入与产品开发，强化销售队伍建设，加强市场推广，使得高低压母线、光伏焊带和储能系统等产品销售增加所致。

三大业务并驾齐驱，推动公司业绩稳步增长

光伏：公司将继续加强与现有客户的合作，在此基础上拓展新客户并适时加大业务合作，随着 TOPCon 产能扩张加速，公司 SMBB 焊带出货占比持续提升，公司焊带业务盈利能力或将有所提升。

储能：公司通过提高储能系统的部件自给率，建立从部件生产到交直流系统集成全产业链覆盖，打造全产业链布局的成本质量优势，提升公司核心竞争力。公司储能在手订单充足，目前已打造了以网源侧储能、工商业储能为主，户用与便携式储能为辅的全系列储能系统产品矩阵。工商储方面，除了提升零部件自供率外，公司还将采用渠道与自主开发相结合等业务销售模式，加大市场开拓力度，并逐步打造工商业储能一体化解决方案的综合能力。

配电设备：公司配电设备业务以母线为主，由于行业头部企业具备规模优势，以及行业规范化标准不断提高，未来母线行业集中度有望进一步提升。公司母线产品性能优异，与施耐德、西门子等海外龙头企业的母线产品相比在部分额定电流范围内性能更优，有望受益于行业集中度的提升。

投资建议

预计公司 24-25 年营收分别为 45.04/60.63 亿元，归母净利润分别为 2.01/2.81 亿元，对应 PE 为 11x/8x。总体来看，公司配电业务稳步发展，SMBB、低温焊带等产品占比逐步提升增厚盈利，储能业务开始贡献收入，维持“推荐”评级。

风险提示

下游需求不及预期，产能建设不及预期，市场竞争加剧等。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	1,636	2,851	4,504	6,063
增长率 (%)	30.5	74.2	58.0	34.6
归属母公司股东净利润 (百万元)	70	120	201	281
增长率 (%)	16.9	72.1	67.2	39.5
每股收益 (元)	0.45	0.77	1.29	1.79
PE	31	18	11	8
PB	2.4	2.2	1.8	1.5

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 2 月 23 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

14.02 元



分析师 邓永康

执业证书：S0100521100006

邮箱：dengyongkang@mszq.com

分析师 王一如

执业证书：S0100523050004

邮箱：wangyiru_yj@mszq.com

分析师 朱碧野

执业证书：S0100522120001

邮箱：zhubiye@mszq.com

分析师 李孝鹏

执业证书：S0100524010003

邮箱：lixiaopeng@mszq.com

分析师 李佳

执业证书：S0100523120002

邮箱：lijia@mszq.com

研究助理 林誉韬

执业证书：S0100122060013

邮箱：linyutao@mszq.com

相关研究

- 1.威腾电气 (688226.SH) 2023 年三季报点评：Q3 业绩显著提升，光储并进未来可期-2023/10/29
- 2.威腾电气 (688226.SH) 2023 年半年报点评：SMBB 焊带加速放量，储能业务蓄势待发-2023/08/26
- 3.威腾电气 (688226.SH) 2022 年年报及 23 年一季报点评：业绩符合预期，光储业务放量在即-2023/04/30
- 4.威腾电气 (688226.SH) 深度报告：蓄威光储，腾飞在即-2023/01/07
- 5.威腾电气 (688226.SH) 2022 年三季报点评：业绩符合预期，有望受益于 HJT 产业化-2022/10/28

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	1,636	2,851	4,504	6,063
营业成本	1,329	2,347	3,720	5,012
营业税金及附加	8	10	16	21
销售费用	78	114	179	240
管理费用	50	93	144	191
研发费用	59	86	133	176
EBIT	96	181	301	415
财务费用	17	26	41	54
资产减值损失	-1	0	0	0
投资收益	1	0	0	0
营业利润	79	156	261	364
营业外收支	1	-1	-1	-1
利润总额	80	155	260	363
所得税	6	20	34	47
净利润	74	135	226	315
归属于母公司净利润	70	120	201	281
EBITDA	124	237	381	520

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	200	178	254	221
应收账款及票据	1,021	1,439	1,919	2,422
预付款项	14	35	56	75
存货	145	228	341	432
其他流动资产	190	163	230	294
流动资产合计	1,570	2,044	2,801	3,443
长期股权投资	3	3	3	3
固定资产	150	407	637	842
无形资产	54	58	62	66
非流动资产合计	298	554	785	993
资产合计	1,868	2,597	3,586	4,436
短期借款	438	738	1,138	1,338
应付账款及票据	275	554	878	1,183
其他流动负债	169	206	269	329
流动负债合计	882	1,498	2,286	2,850
长期借款	37	37	37	37
其他长期负债	3	3	3	3
非流动负债合计	41	41	41	41
负债合计	923	1,539	2,326	2,891
股本	156	156	156	156
少数股东权益	32	47	71	106
股东权益合计	945	1,059	1,260	1,545
负债和股东权益合计	1,868	2,597	3,586	4,436

资料来源: 公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	30.48	74.23	57.97	34.62
EBIT 增长率	11.90	88.77	65.83	38.12
净利润增长率	16.95	72.14	67.21	39.49
盈利能力 (%)				
毛利率	18.77	17.68	17.40	17.34
净利润率	4.27	4.22	4.47	4.63
总资产收益率 ROA	3.74	4.63	5.61	6.33
净资产收益率 ROE	7.66	11.89	16.93	19.51
偿债能力				
流动比率	1.78	1.36	1.23	1.21
速动比率	1.59	1.18	1.05	1.03
现金比率	0.23	0.12	0.11	0.08
资产负债率 (%)	49.41	59.24	64.87	65.17
经营效率				
应收账款周转天数	202.66	170.00	140.00	130.00
存货周转天数	39.32	35.00	33.00	31.00
总资产周转率	0.98	1.28	1.46	1.51
每股指标 (元)				
每股收益	0.45	0.77	1.29	1.79
每股净资产	5.84	6.47	7.59	9.19
每股经营现金流	-0.49	-0.20	0.35	1.04
每股股利	0.14	0.14	0.16	0.19
估值分析				
PE	31	18	11	8
PB	2.4	2.2	1.8	1.5
EV/EBITDA	24.38	12.80	7.96	5.83
股息收益率 (%)	0.98	0.98	1.14	1.37

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	74	135	226	315
折旧和摊销	28	55	80	105
营运资金变动	-210	-276	-313	-332
经营活动现金流	-77	-31	55	163
资本开支	-103	-312	-312	-311
投资	-76	70	0	0
投资活动现金流	-176	-241	-312	-311
股权募资	0	0	0	0
债务募资	250	300	400	200
筹资活动现金流	206	251	332	114
现金净流量	-46	-21	76	-34

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F；200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层；100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元；518026