

股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	29.67
总股本/流通股本(亿股)	3.11 / 2.49
总市值/流通市值(亿元)	92 / 74
52周内最高/最低价	65.61 / 23.58
资产负债率(%)	56.5%
市盈率	22.74
第一大股东	方兴

研究所

分析师: 王磊  
SAC 登记编号: S1340523010001  
Email: wanglei03@cnpsec.com  
研究助理: 杨帅波  
SAC 登记编号: S1340123060006  
Email: yangshuaibo@cnpsec.com

盛弘股份(300693)

2024Q1 营收同比高增, 有望持续受益储能和充电桩高景气

● 投资要点

事件: 公司4月24日发布2024年一季度报。

2024Q1 公司营收6.0亿元, 同环比分别+33.8%/-34.7%; 归母净利润0.7亿元, 同环比分别+6.0%/-48.9%, 主要原因是苏州工厂投产后产量规模暂时有限, 因此费用多; 毛利率、净利率分别41.0%/15.1%, 同比分别-3.0pcts/-3.0pcts, 销售/管理/财务/研发费用率分别为13.9%/4.9%/0%/9.8%, 同比分别+0.5/+0.2/0/-0.1pct, 费用率的提升主要是产品推广, 例如工商业储能等相对于大储而言, 推广费用更高。

**充电桩: 产品矩阵持续丰富, 重点突破海外客户。**2023年充电桩业务营收8.5亿元, 同比+99.6%, 毛利率39.6%, 同比+4.3pcts, 主要受益于全球充电设施投资景气度, 公司的充电桩业务延续高增长。2024年盛弘将在800KW大功率分体式充电桩的基础上推出1MW充电桩, 实现MW级充电体验, 有望进一步提升公司竞争优势和盈利能力。公司是首批进入英国石油中国供应商名单的充电桩厂家, 持续布局海外, 目前直流和交流充电桩产品已通过美标认证, 有望受益海外充电桩景气度。

**储能: 业绩持续放量。**2023年储能业务营收9.1亿元, 同比+255.7%, 毛利率33.1%, 同比-10.7pcts, 我们预计主要是国内出货占比提升导致毛利率下滑。盛弘30-1000kW全功率范围储能变流器产品均已通过第三方认证机构认证, 将持续在欧美等海外拓展大储和工商业储能, 同时国内进一步在电网侧、工商业、微网应用上发力, 随着电力市场化进程的加速, 商业模式有望走通, 则储能的产品力将逐步体现, 国内大储的景气度有望进一步提升。

**电能质量设备: 稳健增长。**2023年电能质量设备业务营收5.3亿元, 同比+4.1%, 毛利率53.7%, 同比-0.8pct。新型电力系统的特征是“双高”——高比例的新能源和电力电子设备, 高比例的新能源对电能质量造成影响(2023年新能源电量渗透率超过15%), 而电力电子设备对电能质量有一定要求, 2023年国家发改委发布《电能质量管理暂行办法(暂行)》, 将促进电能质量行业稳步发展。

**电池化成与检测设备: 积极海外拓展, 业务稳健增长。**2023年电能质量设备业务营收3.0亿元, 同比+15.8%, 毛利率44.9%, 同比+5.6pcts。公司深耕产业, 更注重研发端, 目前已为CATL、亿纬锂能、ATL、比亚迪、小鹏汽车、国轩高科、长城汽车、远景能源等众多行业重要客户供货, 同时2023年在海外实现销售, 2024年将持续拓展海外, 有望保持业务增长。

● 盈利预测与投资评级:

我们预测公司 2024-2026 年营收分别为 36.0/45.8/55.9 亿元，归母净利润分别为 5.3/6.9/8.7 亿元，对应 PE 分别为 17/13/11 倍，维持“买入”评级。

● **风险提示：**

海外开拓不及预期的风险； 新能源行业竞争加剧的风险； 储能需求不及预期的风险。

■ **盈利预测和财务指标**

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	2651	3601	4579	5591
增长率(%)	76.37	35.85	27.15	22.09
EBITDA（百万元）	486.13	659.70	845.31	1037.35
归属母公司净利润（百万元）	402.83	533.53	690.31	871.69
增长率(%)	80.20	32.45	29.39	26.28
EPS(元/股)	1.29	1.72	2.22	2.80
市盈率(P/E)	22.91	17.30	13.37	10.59
市净率(P/B)	6.36	4.63	3.44	2.60
EV/EBITDA	18.36	13.36	9.77	7.23

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

**财务报表和主要财务比率**

财务报表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>利润表</b>					<b>成长能力</b>				
营业收入	2651	3601	4579	5591	营业收入	76.4%	35.9%	27.1%	22.1%
营业成本	1564	2192	2831	3497	营业利润	84.4%	29.1%	29.5%	26.3%
税金及附加	19	23	29	35	归属于母公司净利	80.2%	32.4%	29.4%	26.3%
销售费用	331	389	458	531	<b>获利能力</b>				
管理费用	94	112	137	162	毛利率	41.0%	39.1%	38.2%	37.5%
研发费用	231	281	348	403	净利率	15.2%	14.8%	15.1%	15.6%
财务费用	-11	-7	-10	-26	ROE	27.7%	26.8%	25.7%	24.5%
资产减值损失	-24	-11	-9	-10	ROIC	23.3%	23.4%	22.9%	21.8%
<b>营业利润</b>	<b>457</b>	<b>589</b>	<b>763</b>	<b>964</b>	<b>偿债能力</b>				
营业外收入	1	0	0	0	资产负债率	56.5%	56.9%	55.7%	53.6%
营业外支出	2	0	0	0	流动比率	1.49	1.54	1.62	1.72
<b>利润总额</b>	<b>456</b>	<b>589</b>	<b>763</b>	<b>964</b>	<b>营运能力</b>				
所得税	55	56	73	92	应收账款周转率	3.96	3.38	3.00	2.95
<b>净利润</b>	<b>401</b>	<b>534</b>	<b>690</b>	<b>872</b>	存货周转率	4.38	3.89	3.56	3.47
<b>归母净利润</b>	<b>403</b>	<b>534</b>	<b>690</b>	<b>872</b>	总资产周转率	0.95	0.90	0.86	0.81
<b>每股收益(元)</b>	<b>1.29</b>	<b>1.72</b>	<b>2.22</b>	<b>2.80</b>	<b>每股指标(元)</b>				
<b>资产负债表</b>					每股收益	1.29	1.72	2.22	2.80
货币资金	542	667	1266	2063	每股净资产	4.67	6.40	8.62	11.43
交易性金融资产	264	264	264	264	<b>估值比率</b>				
应收票据及应收账款	919	1560	1977	2411	PE	22.91	17.30	13.37	10.59
预付款项	19	31	40	50	PB	6.36	4.63	3.44	2.60
存货	727	1125	1450	1768	<b>现金流量表</b>				
<b>流动资产合计</b>	<b>2616</b>	<b>3847</b>	<b>5246</b>	<b>6850</b>	净利润	401	534	690	872
固定资产	402	482	533	538	折旧和摊销	43	78	92	100
在建工程	71	41	26	28	营运资本变动	-37	-430	-125	-136
无形资产	80	76	73	70	其他	31	33	33	37
<b>非流动资产合计</b>	<b>732</b>	<b>781</b>	<b>816</b>	<b>823</b>	<b>经营活动现金流净</b>	<b>439</b>	<b>214</b>	<b>690</b>	<b>873</b>
<b>资产总计</b>	<b>3348</b>	<b>4629</b>	<b>6062</b>	<b>7673</b>	资本开支	-146	-128	-125	-106
短期借款	77	113	153	190	其他	-93	5	5	5
应付票据及应付账款	1118	1663	2154	2657	<b>投资活动现金流净</b>	<b>-239</b>	<b>-123</b>	<b>-120</b>	<b>-102</b>
其他流动负债	564	723	935	1133	股权融资	38	0	0	0
<b>流动负债合计</b>	<b>1758</b>	<b>2499</b>	<b>3242</b>	<b>3981</b>	债务融资	7	37	40	37
其他	134	134	134	134	其他	-81	-9	-10	-12
<b>非流动负债合计</b>	<b>134</b>	<b>134</b>	<b>134</b>	<b>134</b>	<b>筹资活动现金流净</b>	<b>-36</b>	<b>28</b>	<b>30</b>	<b>25</b>
<b>负债合计</b>	<b>1892</b>	<b>2633</b>	<b>3376</b>	<b>4115</b>	<b>现金及现金等价物净</b>	<b>171</b>	<b>125</b>	<b>599</b>	<b>796</b>
股本	309	309	309	309					
资本公积金	213	213	213	213					
未分配利润	831	1291	1878	2618					
少数股东权益	3	3	3	3					
其他	99	179	283	413					
<b>所有者权益合计</b>	<b>1455</b>	<b>1996</b>	<b>2686</b>	<b>3558</b>					
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>3348</b>	<b>4629</b>	<b>6062</b>	<b>7673</b>					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

## 中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

## 分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

## 免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

## 公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

## 中邮证券研究所

### 北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

### 上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

### 深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048