

2024年05月12日

买入（维持）

报告原因：业绩点评

证券分析师

周啸宇 S0630519030001
zhouxiaoy@longone.com.cn

联系人

张帆远
zfy@longone.com.cn

数据日期	2024/05/10
收盘价	21.15
总股本(万股)	105,590
流通A股/B股(万股)	102,795/0
资产负债率(%)	66.88%
市净率(倍)	3.39
净资产收益率(加权)	0.93
12个月内最高/最低价	24.67/15.10



相关研究

《特锐德（300001）：充电运营否极泰来，传统设备行稳致远——公司深度报告》2024.01.31

特锐德（300001）：充电网业务扭亏为盈，股权激励+员工持股彰显公司信心

——公司简评报告

投资要点

- **事件：**2023年全年公司实现营业收入146.02亿元，同比增长25.56%，实现归母净利润4.91亿元，同比增长80.44%，实现扣非净利润4.03亿元，同比增长169.43%。2024Q1公司实现营业收入25.69亿元，同比增长29.93%，实现归母净利润0.62亿元，同比增长203.18%，实现扣非净利润0.47亿元，同比增长748.12%。
- **电动汽车充电网业务扭亏为盈，微电网业务快速发展。**2023年公司电动汽车充电网业务实现营业收入60.41亿元，同比+32.21%，毛利润13.30亿元，同比+52.57%，实现归母净利润1.21亿元，扭亏为盈。根据中国充电联盟数据，截至2023年底公司公共充电桩52.3万台，其中直流桩31.3万台，市占率约26%，排名全国第一；2023年公司充电量达93亿度，同比+59%，排名全国第一。公司基于自身能源管理系统，积极拓展微电网业务，2023年公司新增微电网项目约400个，覆盖城市超100个，随着电动车充放电、分布式光伏并网等资源互通，微电网业务有望开拓新盈利增长点。
- **“智能制造+集成服务”业务稳步提升，股权激励彰显公司信心。**2023年公司“智能制造+集成服务”业务实现收入85.61亿元，同比+21.25%，毛利润20.81亿元，同比+22.25%；归母净利润3.7亿元，同比+26.44%。2023年公司新能源发电中标额与合同额同比增长均超50%，公司预制舱产品和新能源小箱变产品已连续多年中标华能集团项目。2023年公司自主研发的储能PCS已广泛应用于多种场景，全年储能箱变共计出货约400台。此外，公司针对传统板块业绩考核发布新一轮股权激励和员工持股计划，业绩要求：以2023年营收和净利润为基数（剔除特来电），2025-2027年营业收入增长不低于32%/58%/90%或者净利润增长不低于35%/60%/100%，彰显公司从管理层到基层员工信心。
- **投资建议：**考虑到公司作为全国充电运营商龙头，在资金、技术等方面具有先发优势，并且已率先做到扭亏为盈，同时针对传统业务的新一轮股权激励彰显公司发展信心。我们上调公司2024-2025年归母净利润7.96/11.73亿元（原预测：7.54/11.47亿元），新增2026年归母净利润13.80亿元，EPS分别为0.75/1.11/1.31元/股，对应当前P/E为28x/19x/16x，维持“买入”评级。
- **风险提示：**新能源汽车产销量不及预期、车网互联推广不及预期、充电桩利用率不及预期。

盈利预测与估值简表

单位：百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	14,601.77	18,750.19	23,329.31	28,884.02
(+/-)(%)	25.56%	28.41%	24.42%	23.81%
归母净利润	491.15	796.44	1,172.61	1,380.15
(+/-)(%)	80.44%	62.16%	47.23%	17.70%
EPS(元/股)	0.48	0.75	1.11	1.31
P/E	41.88	28.04	19.04	16.18

资料来源：携宁，东海证券研究所，2024年5月10日

附录：三大报表预测值

利润表（百万元）

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	14,602	18,750	23,329	28,884
%同比增速	26%	28%	24%	24%
营业成本	11,191	14,344	17,785	22,110
毛利	3,411	4,406	5,544	6,774
%营业收入	23%	23%	24%	23%
税金及附加	65	83	103	127
%营业收入	0%	0%	0%	0%
销售费用	912	1,125	1,388	1,704
%营业收入	6%	6%	6%	6%
管理费用	824	1,050	1,283	1,589
%营业收入	6%	6%	6%	6%
研发费用	489	656	747	895
%营业收入	3%	4%	3%	3%
财务费用	202	174	180	180
%营业收入	1%	1%	1%	1%
资产减值损失	-205	-202	-239	-288
信用减值损失	-455	-451	-534	-644
其他收益	279	206	233	260
投资收益	61	94	93	101
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	-13	0	0	0
资产处置收益	17	19	23	29
营业利润	602	984	1,421	1,737
%营业收入	4%	5%	6%	6%
营业外收支	-69	-100	-85	-70
利润总额	534	884	1,336	1,667
%营业收入	4%	5%	6%	6%
所得税费用	7	9	40	133
净利润	527	875	1,296	1,533
%营业收入	4%	5%	6%	5%
归属于母公司的净利润	491	796	1,173	1,380
%同比增速	80%	62%	47%	18%
少数股东损益	36	79	123	153
EPS（元/股）	0.48	0.75	1.11	1.31

基本指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
EPS	0.48	0.75	1.11	1.31
BVPS	6.34	7.12	8.23	9.54
PE	41.88	28.04	19.04	16.18
PEG	0.52	0.45	0.40	0.91
PB	3.17	2.97	2.57	2.22
EV/EBITDA	15.41	15.13	11.21	8.88
ROE	7%	11%	13%	14%
ROIC	7%	7%	9%	9%

资产负债表（百万元）

	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	2,838	3,388	4,578	6,679
交易性金融资产	20	20	20	20
应收账款及应收票据	8,440	10,229	11,979	14,021
存货	1,609	1,631	1,585	1,605
预付账款	268	330	391	464
其他流动资产	2,142	2,544	2,997	3,523
流动资产合计	15,317	18,142	21,549	26,312
长期股权投资	1,621	1,621	1,621	1,621
投资性房地产	22	22	22	22
固定资产合计	3,746	4,081	4,438	4,769
无形资产	779	690	602	514
商誉	189	189	189	189
递延所得税资产	712	748	748	748
其他非流动资产	1,491	2,371	3,200	3,568
资产总计	23,877	27,863	32,370	37,743
短期借款	2,431	2,331	2,231	2,131
应付票据及应付账款	7,735	9,762	11,906	14,556
预收账款	27	34	42	53
应付职工薪酬	472	589	738	917
应交税费	282	355	456	558
其他流动负债	2,098	2,596	3,004	3,504
流动负债合计	13,044	15,667	18,377	21,718
长期借款	1,454	1,654	1,854	2,054
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	91	77	77	77
其他非流动负债	1,593	1,864	2,164	2,464
负债合计	16,181	19,261	22,472	26,312
归属于母公司的所有者权益	6,689	7,517	8,690	10,070
少数股东权益	1,006	1,085	1,208	1,361
股东权益	7,696	8,602	9,898	11,431
负债及股东权益	23,877	27,863	32,370	37,743

现金流量表（百万元）

	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流净额	1,345	1,964	2,697	3,145
投资	-32	0	0	0
资本性支出	-980	-1,790	-1,786	-1,320
其他	85	93	93	101
投资活动现金流净额	-926	-1,697	-1,693	-1,218
债权融资	-593	485	400	400
股权融资	195	31	0	0
支付股利及利息	-168	-203	-214	-225
其他	27	-29	0	0
筹资活动现金流净额	-539	284	186	175
现金净流量	-119	551	1,189	2,101

资料来源：携宁，东海证券研究所，2024年5月10日

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明:

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注册为证券分析师, 具备专业胜任能力, 保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑, 采用合法合规的数据信息, 审慎提出研究结论, 独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论, 不受任何第三方的授意或影响, 其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来, 均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料, 但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断, 并不代表东海证券股份有限公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下, 本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议, 任何形式的保证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, 本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8621) 20333275
 手机: 18221959689
 传真: (8621) 50585608
 邮编: 200215

北京 东海证券研究所

地址: 北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8610) 59707105
 手机: 18221959689
 传真: (8610) 59707100
 邮编: 100089