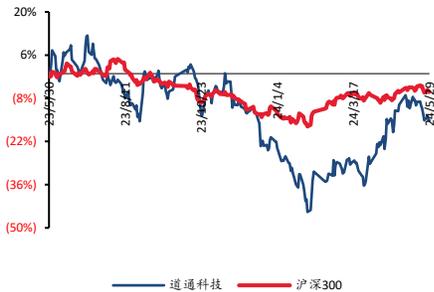


业绩重回高速增长，充电桩业务势如破竹

走势比较



股票数据

总股本/流通股(亿股)	4.52/4.52
总市值/流通(亿元)	114.73/114.73
12个月内最高/最低价(元)	35.3/14.72

相关研究报告

<<业绩短期承压，高投入后的兑现期待>>—2022-11-01

<<全球化汽车诊断厂商，进入智能化和新能源时代>>—2021-12-17

证券分析师：曹佩

电话：

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190520080001

证券分析师：王景宜

电话：

E-MAIL: wangjy@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523090002

2023&2024Q1 业绩：2023年，公司实现营收实现营业收入 32.51 亿元，同比+43.5%，实现归母净利润 1.79 亿元，同比+75.7%，实现扣非后净利润 3.7 亿元，同比+262.5%；2024Q1，公司实现营收 8.63 亿元，同比+22.2%；归母净利润 1.25 亿元，同比+73.3%，扣非归母净利润 1.25 亿元，同比+70.7%。

2023 年充电桩业务布局迎来收获期，24Q1 延续高速增长。2023 年，公司新能源充电桩业务实现营业收入 5.67 亿元，同比增长 493.21%。24Q1 延续高速增长，充电桩业务实现收入 1.60 亿元，同比增长 103.33%。24Q1，公司的综合毛利率回升至 56.72%，主要是由于充电桩业务毛利率稳步提升。根据公司投资者关系活动记录，充电桩业务毛利率提升的主要原因有：1) 海外工厂产能布局优化，较上年同期降低了关税成本。2) 公司加强了对物流的精细化管控，降低物流成本。3) 毛利率较高的直流桩收入占比提升。

汽车电动化浪潮带来充电桩巨大缺口，欧美市场有望加速放量。欧美充电桩建设尚处起步阶段，建设速度较新能源汽车销量增速严重滞后。根据 IEA 披露数据测算，2023 年美国与欧洲车桩比分别达到 19.66/34.41 的高位，而 2023 年中国新能源公共车桩比为 9.73，欧美与中国相比充电桩建设进度大幅落后，需求缺口明显。随着各国补贴政策持续推进，欧美充电桩市场有望迎来快速放量。

公司直流超充产品达到行业顶尖，突破全球头部客户。公司 2023 年发布了高功率超充电桩、小直流桩、商用交流桩、三款重要产品，覆盖功率范围 20-640KW。24 年 1 月，公司在美国拉斯维加斯国际消费电子展会上推出旗舰产品直流超充电桩 MaxiCharger DCHiPower，凭借最高 640kw 充电功率的顶尖水平成为行业领跑，单枪输出功率达 480kw，标志着公司在超充领域的重大突破。产品配合顶尖液冷技术结合道通专利 AI 矩阵算法能效优化显著降低成本，提升站点性能。此外，公司还推出了充电桩运营管理平台、充电桩运维管理平台、充电桩 App 应用三大产品，为客户提供智能化的充电管理。公司 2023 年成功签约多家全球排名前 50 的大型企业客户，战略客户储备量呈现指数级增长。

海外生产和销售布局完善。公司长期深耕海外市场，有丰富的全球化布局经验，销售网络已覆盖北美、欧洲、中国、亚太、南美、IMEA（印度、中东、非洲）等全球 70 多个国家或地区，初步形成了一体化全球营销网络。此外，公司在美国、越南建立了本土化产能，能够有效规避国际贸易风险，同时降低关税成本。

投资建议：预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 38.56/48.56/57.89 亿元，归母净利润分别为 4.92/6.99/8.23 亿元，维持“买入”评级。

风险提示：全球新能源汽车增长放缓，传统汽车诊断市场需求放缓，欧美充电桩建设力度不及预期，市场竞争加剧，汇率波动风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	3,251	3,856	4,856	5,789
营业收入增长率(%)	43.50%	18.60%	25.94%	19.22%
归母净利（百万元）	179	492	699	823
净利润增长率(%)	75.66%	174.63%	42.03%	17.78%
摊薄每股收益（元）	0.40	1.09	1.55	1.82
市盈率（PE）	59.38	23.26	16.38	13.91

资料来源：携宁云估值，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,446	1,491	1,543	1,596	1,878
应收和预付款项	815	798	827	1,026	1,168
存货	1,142	1,119	1,373	1,662	2,021
其他流动资产	145	294	314	331	354
流动资产合计	3,548	3,702	4,057	4,615	5,421
长期股权投资	1	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	1,131	1,236	1,342	1,483	1,522
在建工程	19	2	2	2	2
无形资产开发支出	134	181	188	223	243
长期待摊费用	37	54	54	54	54
其他非流动资产	3,910	4,104	4,463	5,021	5,826
资产总计	5,234	5,577	6,049	6,783	7,647
短期借款	150	0	-101	-252	-386
应付和预收款项	199	205	347	397	474
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	1,857	2,214	2,314	2,549	2,765
负债合计	2,206	2,419	2,560	2,694	2,852
股本	452	452	452	452	452
资本公积	1,292	1,297	1,387	1,387	1,387
留存收益	1,196	1,375	1,724	2,463	3,331
归母公司股东权益	3,046	3,216	3,637	4,377	5,245
少数股东权益	-19	-58	-148	-287	-450
股东权益合计	3,028	3,157	3,489	4,089	4,795
负债和股东权益	5,234	5,577	6,049	6,783	7,647

现金流量表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	-383	434	486	510	601
投资性现金流	49	-228	-242	-314	-199
融资性现金流	1,059	-177	-195	-144	-120
现金增加额	728	43	52	53	282

利润表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	2,266	3,251	3,856	4,856	5,789
营业成本	974	1,467	1,765	2,217	2,654
营业税金及附加	16	15	23	28	32
销售费用	370	488	567	694	811
管理费用	208	283	355	439	523
财务费用	-56	-4	-32	-31	-30
资产减值损失	-30	-77	-30	-40	-45
投资收益	-18	-3	0	0	0
公允价值变动	1	-15	0	0	0
营业利润	189	420	533	747	881
其他非经营损益	-1	-253	0	0	0
利润总额	188	167	533	747	881
所得税	107	27	131	187	220
净利润	82	140	402	560	661
少数股东损益	-20	-40	-90	-139	-163
归母股东净利润	102	179	492	699	823

预测指标

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	57.01%	54.89%	54.21%	54.35%	54.15%
销售净利率	4.50%	5.51%	12.77%	14.40%	14.22%
销售收入增长率	0.53%	43.50%	18.60%	25.94%	19.22%
EBIT 增长率	-62.45%	186.16%	15.25%	42.81%	18.89%
净利润增长率	-76.74%	75.66%	174.63%	42.03%	17.78%
ROE	3.35%	5.57%	13.53%	15.97%	15.70%
ROA	1.95%	3.21%	8.14%	10.31%	10.77%
ROIC	1.52%	8.35%	8.23%	10.66%	11.38%
EPS (X)	0.23	0.40	1.09	1.55	1.82
PE (X)	137.17	59.38	23.26	16.38	13.91
PB (X)	4.68	3.34	3.15	2.62	2.18
PS (X)	6.29	3.30	2.97	2.36	1.98
EV/EBITDA (X)	49.22	17.75	17.60	12.64	10.46

资料来源：携宁云估值，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。