

**欣旺达 (300207.SZ)**
**消费电池景气持续提升, Q2 业绩预告超预期**

2024 年 07 月 17 日

**——公司信息更新报告**
**投资评级: 买入 (维持)**
**殷晟路 (分析师)**
**李林容 (分析师)**

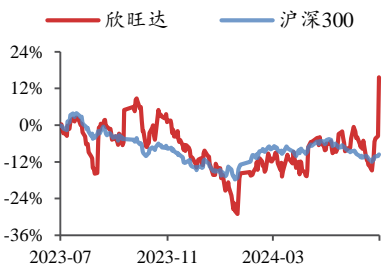
yinshenglu@kysec.cn

lilinrong@kysec.cn

证书编号: S0790522080001

证书编号: S0790524070007

日期	2024/7/16
当前股价(元)	18.47
一年最高最低(元)	18.47/10.57
总市值(亿元)	343.95
流通市值(亿元)	319.18
总股本(亿股)	18.62
流通股本(亿股)	17.28
近 3 个月换手率(%)	116.49

**股价走势图**


数据来源: 聚源

**相关研究报告**

《消费电芯自供率提升, 动力电池出货快速增长——公司信息更新报告》  
-2023.11.1

**● 公司 2024 年中报预告超预期**

公司发布 2024 年中报预告, 2024 年上半年预计实现归母净利润 7.67~8.99 亿, 同比+75%~105%, 2023 年上半年汇兑收益 2.1 亿, 剔除后同比+239%~297%, 扣非净利 7.38~8.70 亿元, 同比+100%~135%。Q2 预计实现归母净利润 4.49~5.58 亿元, 同比下降 25.6%~3.8%, 剔除汇兑损益后同比+31%~69%, Q2 归母中值 5.14 亿元, 同比下降 15%, 剔除汇兑损益同比+50%, 业绩超预期。

我们将 2024-2025 年归母净利润预测从 16.02、20.95 亿元上调至 17.43、21.24 亿元, 新增 2026 年归母净利润预测 25.04 亿元, 当前股价对应 2024-2026 年 PE 分别为 19.7、16.2、13.7 倍, 维持“买入”评级。

**● 消费电池下游需求持续回暖**

根据 Techinsights 数据, 2024Q1 智能手机全球销量 2.95 亿台, 同比提升 10%, 其中小米销量 0.4 亿台, 同比增长 34%, 根据 Counterpoint 数据, 2024Q2 小米全球市占率达到 14%, 同比增长 2pct, 市占率持续提升; 2024Q1 笔记本电脑全球销量 4610 万台, 同比增长 6.5%, 消费电池下游需求持续回暖。我们预计疫情前期 PC 购买带来的更新周期将推动笔电市场增长, AI 手机、华为等国产手机回归将刺激智能手机进入新一轮换机周期, 消费电池下游需求有望持续回暖。

**● 动储高端产品谱系完善, 出货有望持续放量**

公司动力高端产品谱系完善, 在 BEV 领域, 超级快充 4C 电池产品已量产并实现商用, 在研 5C~6C 新一代“闪充”电池开发进展顺利; 在混动领域, 公司布局涵盖 100-200KM 的插混电池产品; 在储能领域, 发布了 314Ah 高容量长寿命电芯, 循环次数大于 12000 次, 得到一线客户认可, 未来动储电池出货有望持续放量。

**● 风险提示:** 新能源车销量及储能装机不及预期, 动储电池竞争加剧, 公司客户定点扩张不及预期。

**财务摘要和估值指标**

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	52,162	47,862	55,192	75,801	84,721
YOY(%)	39.6	-8.2	15.3	37.3	11.8
归母净利润(百万元)	1,068	1,076	1,743	2,124	2,504
YOY(%)	16.6	0.8	61.9	21.9	17.9
毛利率(%)	13.8	14.6	14.9	15.1	15.6
净利率(%)	1.5	0.7	1.4	1.5	1.8
ROE(%)	2.9	1.0	2.4	3.3	4.3
EPS(摊薄/元)	0.57	0.58	0.94	1.14	1.34
P/E(倍)	32.2	32.0	19.7	16.2	13.7
P/B(倍)	1.7	1.5	1.4	1.3	1.2

数据来源: 聚源、开源证券研究所

**附：财务预测摘要**

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	45149	41771	48899	63989	62621
现金	19354	18436	21260	29198	32634
应收票据及应收账款	13432	12784	11383	16494	10528
其他应收款	244	195	311	383	393
预付账款	428	328	544	654	685
存货	9875	7045	12398	14245	15365
其他流动资产	1816	2984	3002	3015	3016
<b>非流动资产</b>	29350	37490	39337	45422	47031
长期投资	551	880	1203	1509	1812
固定资产	11121	13437	16053	21365	23375
无形资产	642	662	698	678	640
其他非流动资产	17036	22511	21383	21870	21204
<b>资产总计</b>	74499	79261	88236	109411	109652
<b>流动负债</b>	39007	32765	42325	62936	63365
短期借款	8365	8820	15531	20230	30653
应付票据及应付账款	23173	19119	22373	37997	27704
其他流动负债	7470	4826	4421	4709	5009
<b>非流动负债</b>	9177	14052	12899	12510	10984
长期借款	4114	7066	5913	5525	3998
其他非流动负债	5063	6985	6985	6985	6985
<b>负债合计</b>	48184	46817	55224	75447	74349
少数股东权益	6252	9329	8378	7364	6364
股本	1862	1862	1862	1862	1862
资本公积	13268	15336	15336	15336	15336
留存收益	5033	5960	6629	7564	8820
<b>归属母公司股东权益</b>	20064	23115	24635	26601	28939
<b>负债和股东权益</b>	74499	79261	88236	109411	109652

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	559	3618	2552	12932	518
净利润	763	331	791	1110	1504
折旧摊销	1492	2045	1988	2565	3166
财务费用	675	253	575	769	1083
投资损失	-28	78	-8	1	11
营运资金变动	-3509	-469	-716	8585	-5139
其他经营现金流	1167	1381	-78	-98	-106
<b>投资活动现金流</b>	-9760	-5361	-3826	-8650	-4786
资本支出	9094	5896	3511	8344	4472
长期投资	-713	418	-323	-305	-303
其他投资现金流	47	117	8	-1	-11
<b>筹资活动现金流</b>	14881	4275	-2614	-1043	-2719
短期借款	2068	455	6711	4699	10422
长期借款	914	2952	-1153	-388	-1527
普通股增加	143	-0	0	0	0
资本公积增加	5814	2068	0	0	0
其他筹资现金流	5940	-1200	-8172	-5354	-11615
<b>现金净增加额</b>	5656	2571	-3888	3239	-6987

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	52162	47862	55192	75801	84721
营业成本	44943	40876	46973	64370	71539
营业税金及附加	138	140	169	223	245
营业费用	598	628	679	963	1059
管理费用	2149	2740	2717	4035	4340
研发费用	2742	2711	2925	4093	4575
财务费用	675	253	575	769	1083
资产减值损失	-624	-630	-552	-379	-424
其他收益	310	420	365	393	379
公允价值变动收益	-45	14	0	0	0
投资净收益	28	-78	8	-1	-11
资产处置收益	-21	-60	0	0	0
<b>营业利润</b>	420	169	900	1262	1718
营业外收入	49	47	50	51	49
营业外支出	30	48	40	36	39
<b>利润总额</b>	440	168	909	1276	1728
所得税	-324	-162	118	166	225
<b>净利润</b>	763	331	791	1110	1504
少数股东损益	-305	-745	-952	-1014	-1000
<b>归属母公司净利润</b>	1068	1076	1743	2124	2504
EBITDA	2129	2661	3297	4400	5709
EPS(元)	0.57	0.58	0.94	1.14	1.34

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	39.6	-8.2	15.3	37.3	11.8
营业利润(%)	-57.4	-59.8	432.0	40.2	36.1
归属于母公司净利润(%)	16.6	0.8	61.9	21.9	17.9
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	13.8	14.6	14.9	15.1	15.6
净利率(%)	1.5	0.7	1.4	1.5	1.8
ROE(%)	2.9	1.0	2.4	3.3	4.3
ROIC(%)	2.9	2.7	2.2	2.8	3.2
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	64.7	59.1	62.6	69.0	67.8
净负债比率(%)	-4.2	9.9	16.0	5.7	21.1
流动比率	1.2	1.3	1.2	1.0	1.0
速动比率	0.9	1.0	0.8	0.7	0.7
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.9	0.6	0.7	0.8	0.8
应收账款周转率	5.0	3.9	5.0	6.0	7.0
应付账款周转率	3.6	2.7	3.2	3.0	3.1
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.57	0.58	0.94	1.14	1.34
每股经营现金流(最新摊薄)	0.30	1.94	1.37	6.94	0.28
每股净资产(最新摊薄)	10.77	12.41	13.23	14.28	15.54
<b>估值比率</b>					
P/E	32.2	32.0	19.7	16.2	13.7
P/B	1.7	1.5	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA	18.5	17.5	14.5	9.8	8.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn