

2024年07月17日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

消费业务表现亮眼，业绩大超市场预期

—欣旺达（300207.SZ）公司事件点评报告

买入（首次）

事件

分析师：黎江涛 S1050521120002

lijt@cfsc.com.cn

联系人：潘子扬 S1050122090009

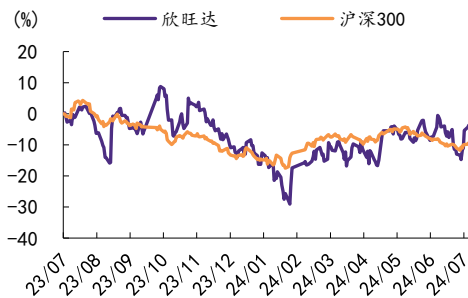
panzy@cfsc.com.cn

基本数据

2024-07-16

当前股价（元）	18.47
总市值（亿元）	344
总股本（百万股）	1862
流通股本（百万股）	1728
52周价格范围（元）	11.42-18.47
日均成交额（百万元）	441.03

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

欣旺达发布公告：

1) 2024 半年度业绩预告：预计实现归母净利润 7.67-8.99 亿元，同比增长 75%-105%，预计实现扣非归母净利润 7.38-8.7 亿元，同比增长 100%-135%；

2) 海外建厂公告：拟设立子公司越南锂威，以自有资金投资建设消费类锂电池工厂项目，投资总额不超过人民币 20 亿元。

投资要点

■ 二季度业绩表现亮眼，大超市场预期

公司预计 2024 年二季度实现归母净利润 4.5-5.8 亿元，同比降低 4%-26%，环比提升 41%-82%，实现扣非归母净利润 4.6-5.9 亿元，同比降低 4%-26%，环比增长 65%-112%。公司二季度业绩同比降低主要由于 2023 年二季度实现汇兑收益超 2 亿元，若剔除汇兑影响则公司二季度将实现较高同比增速，业绩表现超市场预期。公司业绩表现亮眼主要得益于消费电池业务，一方面市场端消费电子迎需求复苏，根据 Canalys，2024 年二季度全球智能手机出货 2.88 亿台/yoy+12%，笔记本电脑出货 0.5 亿台/yoy+4%，另一方面公司电芯自供率提升，助力成本改善、盈利能力提升。

■ 动力业务持续放量，有望逐步扭亏

公司动力电池业务客户结构优异，主要客户包括吉利、东风、理想、零跑、上通五菱等国内头部主机厂，以及雷诺、日产等海外头部厂商，此外，公司获得沃尔沃、大众等海外龙头车企定点。根据中国汽车动力电池产业创新联盟，公司 2024 上半年国内动力电池装机量为 5.95GWh/yoy+59%，市占率 2.96%/yoy+0.5pct，公司动力业务持续放量，稼动率稳步上行，有望带动公司减亏，并逐步实现扭亏为盈。

■ 全球布局加大国际影响，股权激励优化治理

公司拟设立子公司越南锂威，在越南建设消费电池产能，为公司在印度之后的第二个消费电池海外工厂，全球布局进一步完善。除消费电池，公司动力业务亦积极推动全球化战略，拟在匈牙利、摩洛哥建设动力电池产能基地，以配合海

外主机厂交付。公司海外产能布局日趋完善，全球份额有望持续提升。

公司 2024 年 4 月发布股权激励计划，拟向 726 名激励对象授予 1459 万股限制性股票。考核目标为 2024 年营收不低于 550 亿元，2024 及 2025 年累计营收不低于 1180 亿元，目标设置合理，将充分调动员工积极性，优化治理结构。

■ 盈利预测

预计 2024/2025/2026 年公司归母净利润分别为 16/21/24 亿元，EPS 为 0.87/1.12/1.29 元，对应 PE 分别为 21/17/14 倍。基于公司消费电子稳定增长，动力电池快速放量，我们看好公司中长期向上的发展机会，给予“买入”评级。

■ 风险提示

竞争加剧风险；产品价格大幅波动风险；下游需求不及预期；海外项目建设不及预期；原材料价格大幅波动风险；股权激励进展低于预期风险；汇兑损益超预期。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	47,862	56,244	63,648	70,970
增长率（%）	-8.2%	17.5%	13.2%	11.5%
归母净利润（百万元）	1,076	1,622	2,079	2,401
增长率（%）	1.2%	50.7%	28.2%	15.5%
摊薄每股收益（元）	0.58	0.87	1.12	1.29
ROE（%）	3.3%	5.0%	6.4%	7.3%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产:				
现金及现金等价物	18,436	17,756	18,056	20,058
应收款	12,979	13,868	15,694	17,500
存货	7,045	7,942	8,213	8,334
其他流动资产	3,312	3,766	4,167	4,564
流动资产合计	41,771	43,332	46,130	50,456
非流动资产:				
金融类资产	717	717	717	717
固定资产	13,410	19,936	22,915	24,311
在建工程	10,601	7,180	4,872	2,949
无形资产	662	629	596	564
长期股权投资	880	880	880	880
其他非流动资产	11,938	11,938	11,938	11,938
非流动资产合计	37,490	40,563	41,201	40,642
资产总计	79,261	83,895	87,331	91,098
流动负债:				
短期借款	8,820	8,820	8,820	8,820
应付账款、票据	19,119	23,826	26,879	30,003
其他流动负债	4,224	4,224	4,224	4,224
流动负债合计	32,765	37,640	40,795	44,018
非流动负债:				
长期借款	7,066	7,066	7,066	7,066
其他非流动负债	6,985	6,985	6,985	6,985
非流动负债合计	14,052	14,052	14,052	14,052
负债合计	46,817	51,692	54,846	58,070
所有者权益				
股本	1,862	1,862	1,862	1,862
股东权益	32,445	32,203	32,485	33,028
负债和所有者权益	79,261	83,895	87,331	91,098

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	331	1013	1890	2401
少数股东权益	-745	-608	-189	0
折旧摊销	1567	927	1361	1557
公允价值变动	14	-10	-10	-10
营运资金变动	2452	2634	657	900
经营活动现金净流量	3618	3956	3708	4849
投资活动现金净流量	-5361	-3106	-671	528
筹资活动现金净流量	1063	-1255	-1608	-1858
现金流量净额	-680	-405	1,429	3,519

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	47,862	56,244	63,648	70,970
营业成本	40,876	48,150	54,319	60,631
营业税金及附加	140	165	186	208
销售费用	628	675	700	745
管理费用	2,740	2,981	3,182	3,478
财务费用	253	218	209	153
研发费用	2,711	2,981	3,119	3,336
费用合计	6,331	6,854	7,211	7,712
资产减值损失	-12	-15	-15	-15
公允价值变动	14	-10	-10	-10
投资收益	-78	-20	-20	-20
营业利润	169	1,130	2,137	2,725
加:营业外收入	47	40	40	40
减:营业外支出	48	5	5	5
利润总额	168	1,165	2,172	2,760
所得税费用	-162	151	282	359
净利润	331	1,013	1,890	2,401
少数股东损益	-745	-608	-189	0
归母净利润	1,076	1,622	2,079	2,401

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长性				
营业收入增长率	-8.2%	17.5%	13.2%	11.5%
归母净利润增长率	1.2%	50.7%	28.2%	15.5%
盈利能力				
毛利率	14.6%	14.4%	14.7%	14.6%
四项费用/营收	13.2%	12.2%	11.3%	10.9%
净利率	0.7%	1.8%	3.0%	3.4%
ROE	3.3%	5.0%	6.4%	7.3%
偿债能力				
资产负债率	59.1%	61.6%	62.8%	63.7%
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.7	0.7	0.8
应收账款周转率	3.7	4.1	4.1	4.1
存货周转率	5.8	6.1	6.6	7.3
每股数据(元/股)				
EPS	0.58	0.87	1.12	1.29
P/E	32.0	21.2	16.5	14.3
P/S	0.7	0.6	0.5	0.5
P/B	1.5	1.5	1.4	1.4

■ 新能源组介绍

黎江涛：新能源组长，上海财经大学数量经济学硕士，曾就职于知名 PE 公司，从事一级及一级半市场，参与过新能源行业多个知名项目的投融资。2017 年开始从事新能源行业二级市场研究，具备 5 年以上证券从业经验，2021 年加入华鑫证券，深度覆盖电动车、锂电、储能、氢能、锂电新技术、钠电等方向。

潘子扬：伦敦大学学院硕士，2021 年加入华鑫证券。

■ 证券分析师承诺

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公

司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。