

2024年08月27日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

毛利率下滑半年报业绩承压，静待储能业务放量

—新风光（688663.SH）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

分析师：傅鸿浩 S1050521120004
fuhh@cfsc.com.cn
分析师：臧天律 S1050522120001
zangtl@cfsc.com.cn

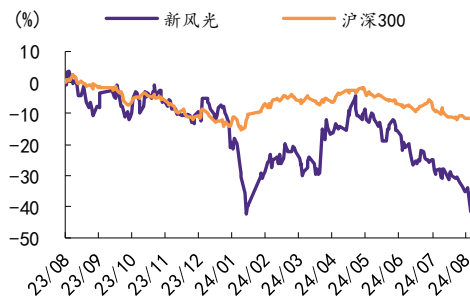
新风光发布 2024 年半年报，2024H1 公司实现营业收入 7.00 亿元，同比增长 9.46%；实现归母净利润 0.76 亿元，同比下降 2.95%；实现扣非净利润 0.74 亿元，同比增长 2.16%。

基本数据

2024-08-26

当前股价(元)	17.5
总市值(亿元)	24
总股本(百万股)	140
流通股本(百万股)	140
52周价格范围(元)	16.94-30.58
日均成交额(百万元)	54.91

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 《新风光（688663）：费用控制显成效，半年报业绩高增》2023-09-13
- 《新风光（688663）：业绩符合预期，静待储能业务放量》2023-02-27
- 《新风光（688663）：疫情影响逐步消退，储能业务订单持续高增》2022-12-29

投资要点

■ 毛利率下滑，半年报业绩暂时承压

2024H1 公司实现营业收入 7.00 亿元，同比增长 9.46%；实现归母净利润 0.76 亿元，同比下降 2.95%；实现扣非净利润 0.74 亿元，同比增长 2.16%。其中 2024Q2 公司实现营业收入 4.07 亿元，环比增长 39.25%；归母净利润 0.36 亿元，环比下降 7.93%。公司业绩暂时承压，主要原因系公司盈利能力有所下滑，2024Q2 毛利率为 24.27%，环比下降 7.46pcts。

■ SVG 产品稳健增长，首次挺进电网

公司主要产品电能质量监测与治理（SVG）2024H1 实现营收 4.25 亿元，同比增长 38%，依旧保持高速增长态势。目前，公司高压动态无功补偿装置（SVG）获得 2024 年国家制造业单项冠军，市场份额排名前列。根据分布式光伏电站和市场容量来看，小功率 SVG 的需求依然强烈。同时，SVG 产品首次挺进电网。

■ 蓄力储能赛道，储能产品放量增长

在储能产品方面，公司直挂式储能 PCS 产品通过山东省电工技术学会专家鉴定获得“国内领先水平”；推出 100kW215kWh 风冷、液冷工商业储能系统两款新产品，应用自研 3S 技术，实现批量化生产。

公司在巩固目前高压 SVG、高压变频器、轨道交通能量回馈装置市场占有率及技术水平的先进性外，储能 PCS 产品及系统也快速投放市场且实现放量增长。

■ 盈利预测

我们看好公司下半年储能业务快速放量，预测公司 2024-2026 年收入分别为 21.3、26.1、31.4 亿元，EPS 分别为

1.35、1.59、1.92 元，当前股价对应 PE 分别为 13、11、9.1 倍，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

上游原材料价格波动；产品研发不及预期；高压 SVG 销量不及预期；储能业务发展不及预期；行业竞争加剧；大盘系统性风险等。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营业务收入（百万元）	1,701	2,126	2,613	3,142
增长率（%）	30.5%	25.0%	22.9%	20.3%
归母净利润（百万元）	166	189	223	269
增长率（%）	28.7%	14.2%	17.7%	21.0%
摊薄每股收益（元）	1.18	1.35	1.59	1.92
ROE（%）	12.9%	13.2%	13.9%	14.8%

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	692	816	860	932
应收款	1,107	1,325	1,521	1,657
存货	474	577	690	836
其他流动资产	228	285	350	421
流动资产合计	2,501	3,002	3,422	3,847
非流动资产:				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	129	111	135	89
在建工程	59	119	237	474
无形资产	32	31	29	27
长期股权投资	0	0	0	0
其他非流动资产	34	34	34	34
非流动资产合计	254	294	435	624
资产总计	2,755	3,296	3,857	4,471
流动负债:				
短期借款	2	2	2	2
应付账款、票据	1,006	1,360	1,693	2,051
其他流动负债	315	315	315	315
流动负债合计	1,462	1,857	2,245	2,651
非流动负债:				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	6	6	6	6
非流动负债合计	6	6	6	6
负债合计	1,467	1,862	2,250	2,656
所有者权益				
股本	140	140	140	140
股东权益	1,288	1,434	1,606	1,815
负债和所有者权益	2,755	3,296	3,857	4,471

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	166	189	223	270
少数股东权益	1	0	0	0
折旧摊销	13	10	9	10
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	8	17	13	53
经营活动现金净流量	188	217	245	333
投资活动现金净流量	141	-41	-143	-191
筹资活动现金净流量	-205	-43	-51	-61
现金流量净额	124	133	52	81

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1,701	2,126	2,613	3,142
营业成本	1,231	1,599	1,991	2,412
营业税金及附加	8	11	13	16
销售费用	152	181	209	236
管理费用	80	64	76	91
财务费用	-5	-7	-8	-10
研发费用	78	96	112	126
费用合计	305	334	389	443
资产减值损失	-9	0	0	0
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	3	0	0	0
营业利润	185	210	248	300
加:营业外收入	0	0	0	0
减:营业外支出	1	0	0	0
利润总额	185	210	248	300
所得税费用	19	21	25	30
净利润	166	189	223	270
少数股东损益	1	0	0	0
归母净利润	166	189	223	269

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长性				
营业收入增长率	30.5%	25.0%	22.9%	20.3%
归母净利润增长率	28.7%	14.2%	17.7%	21.0%
盈利能力				
毛利率	27.6%	24.8%	23.8%	23.2%
四项费用/营收	17.9%	15.7%	14.9%	14.1%
净利率	9.8%	8.9%	8.5%	8.6%
ROE	12.9%	13.2%	13.9%	14.8%
偿债能力				
资产负债率	53.3%	56.5%	58.4%	59.4%
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.6	0.7	0.7
应收账款周转率	1.5	1.6	1.7	1.9
存货周转率	2.6	2.8	2.9	2.9
每股数据(元/股)				
EPS	1.18	1.35	1.59	1.92
P/E	14.8	13.0	11.0	9.1
P/S	1.4	1.2	0.9	0.8
P/B	1.9	1.7	1.5	1.4

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 新材料、电力设备组介绍

傅鸿浩：所长助理、碳中和组长，电力设备首席分析师，中国科学院工学硕士，央企战略与6年新能源研究经验。

杜飞：碳中和组成员，中山大学理学学士，香港中文大学理学硕士，负责有色及新材料研究工作。曾就职于江铜集团金瑞期货，具备3年有色金属期货研究经验。

覃前：碳中和组成员，金融硕士，大连理工大学工学学士，2024年加入华鑫有色团队。

臧天律：金融工程硕士，CFA、FRM 持证人。上海交通大学金融本科，4年金融行业研究经验，覆盖光伏、储能领域。

■ 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。

■ 免责声明

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。