

非金融公司|公司点评|鹏辉能源（300438）

2024 年半年报点评： 业绩短期承压，海外需求向好助力公司发展



| 报告要点

公司发布 2024 年半年度报告，2024H1 实现营收 37.73 亿元，同比-13.75%；归母净利润 0.42 亿元，同比-83.41%。第二季度实现营收 21.76 亿元，同比+15.79%，环比+36.25%；归母净利润 0.25 亿元，同比-63.21%，环比+54.81%。

| 分析师及联系人



贺朝晖

SAC: S0590521100002

鹏辉能源(300438)

2024 年半年报点评:

业绩短期承压, 海外需求向好助力公司发展

行业: 电力设备/电池
 投资评级:
 当前价格: 22.66 元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 503.34/404.17
 流通 A 股市值(百万元) 9,158.40
 每股净资产(元) 10.73
 资产负债率(%) 64.74
 一年内最高/最低(元) 38.89/16.33

股价相对走势



相关报告

- 《鹏辉能源(300438): 新产品加速落地, 海外市场持续开拓》2024.04.30
- 《鹏辉能源(300438): 海外布局加速, 储能+钠电前景可期》2024.03.08



扫码查看更多

事件

公司发布 2024 年半年度报告, 2024H1 实现营收 37.73 亿元, 同比-13.75%; 归母净利润 0.42 亿元, 同比-83.41%。第二季度实现营收 21.76 亿元, 同比+15.79%, 环比+36.25%; 归母净利润 0.25 亿元, 同比-63.21%, 环比+54.81%。

➤ 价格下跌叠加资产减值影响净利

2024H1 储能产品售价同比下跌幅度较大影响公司收入。2024H1 公司资产减值损失达 1.25 亿, 占利润总额 2349.4%, 主要系计提存货跌价准备, 影响公司净利。2024H1 公司实现销售毛利率 14.20%, 同比-4.64pct; 销售净利率 0.50%, 同比-5.92pct。

➤ 大储需求向好有望提升公司业绩

2024H1 美国大储装机 4.1GW/11.2GWh, 同比+126%/+201%。截至 2024 年 6 月, 美国大储储备项目 35.77GW, 相当于 2023 年全年规模 5 倍; 截至 2024 年 4 月, 澳大利亚运行中和建设中的大型储能项目总容量达 4.9GW, 同比增长 218%。2024H1 公司大型储能出货量与销售收入均实现大幅增长, 我们预计海外大储需求向好有望持续带动公司业绩增长。

➤ 新技术新产品多点开花驱动公司长远发展

2024H1 公司推出 HOME-11 系列大圆柱电池, 提升了储能系统安全性, 并将循环寿命提升至 5000 次, 使用寿命达 10 年, 已获市场认可大规模出货; 户储方面, 公司推出低温户储电池 POLAR 系列, 可实现-30℃充电, 循环寿命超 5000 次, 用户使用超 15 年。公司始终坚持继续创新, 持续推出新产品, 有望驱动公司长远发展。

➤ 盈利预测及投资建议

产品价格大幅下跌, 公司业绩可能短期承压。我们预计公司 2024-2026 年营收分别为 70.56/78.23/88.44 亿元, 同比分别+1.8%/+10.9%/+13.1%; 归母净利润分别为 1.06/1.62/2.30 亿元, 同比分别+146.4%/+52.2%/+42.2%, 三年 CAGR 为 74.9%, EPS 分别为 0.21/0.32/0.46 元/股, PE 分别为 107/71/50 倍, 建议持续关注。

风险提示: 行业竞争加剧风险; 下游需求不及预期; 原材料价格大幅波动。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	9067	6932	7056	7823	8844
增长率(%)	59.26%	-23.54%	1.79%	10.87%	13.05%
EBITDA(百万元)	1109	623	625	751	891
归母净利润(百万元)	628	43	106	162	230
增长率(%)	244.45%	-93.14%	146.44%	52.20%	42.19%
EPS(元/股)	1.25	0.09	0.21	0.32	0.46
市盈率(P/E)	18.2	264.6	107.4	70.5	49.6
市净率(P/B)	2.9	2.1	2.1	2.1	2.1
EV/EBITDA	33.9	25.8	21.2	17.9	15.2

数据来源: 公司公告, iFIND, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 08 月 28 日收盘价

风险提示

- 1) **行业竞争加剧风险:** 锂电产业链目前处于出清阶段,行业竞争格局加剧,甚至出现价格战,或将影响相关厂商盈利能力。
- 2) **下游需求不及预期:** 盈利能力受下游需求影响大,如下游需求不及预期,可能对公司盈利能力产生明显影响。
- 3) **原材料价格大幅波动:** 中游厂商通过价格变化对成本的传导普遍具备滞后性,原材料价格的大幅波动或将明显影响厂商的盈利能力。

财务预测摘要

资产负债表						单位:百万元					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	1262	2241	1411	1565	1769	营业收入	9067	6932	7056	7823	8844
应收账款+票据	3011	2346	1869	1965	2100	营业成本	7372	5788	5883	6504	7321
预付账款	87	37	134	149	168	营业税金及附加	29	48	34	38	43
存货	2608	3103	1934	1960	2006	营业费用	240	182	183	203	230
其他	175	725	354	390	438	管理费用	647	623	635	704	796
流动资产合计	7143	8452	5703	6029	6481	财务费用	1	46	77	66	69
长期股权投资	123	148	150	152	155	资产减值损失	-89	-207	-121	-121	-121
固定资产	3243	5048	5435	6148	6789	公允价值变动收益	-12	-8	0	0	0
在建工程	442	1062	1108	754	400	投资净收益	10	3	14	14	14
无形资产	395	437	396	355	314	其他	-12	53	3	3	3
其他非流动资产	769	522	504	486	482	营业利润	673	86	140	204	282
非流动资产合计	4972	7217	7593	7896	8139	营业外净收益	9	-61	-19	-19	-19
资产总计	12115	15669	13296	13925	14621	利润总额	682	24	122	185	264
短期借款	804	896	309	868	1276	所得税	33	-42	0	0	0
应付账款+票据	4284	4852	3641	3847	4229	净利润	649	66	122	185	264
其他	1443	1487	1164	1288	1453	少数股东损益	21	23	16	24	34
流动负债合计	6531	7235	5114	6003	6958	归属于母公司净利润	628	43	106	162	230
长期带息负债	684	1746	1458	1143	806						
长期应付款	0	0	0	0	0						
其他	732	1070	1070	1070	1070						
非流动负债合计	1416	2816	2529	2213	1876						
负债合计	7947	10052	7642	8216	8834						
少数股东权益	212	215	231	254	288						
股本	461	503	503	503	503						
资本公积	1615	3050	3050	3050	3050						
留存收益	1880	1849	1869	1900	1945						
股东权益合计	4168	5617	5653	5708	5786						
负债和股东权益总计	12115	15669	13296	13925	14621						

现金流量表						单位:百万元					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	649	66	122	185	264	成长能力					
折旧摊销	425	552	426	500	559	营业收入	59.26%	-23.54%	1.79%	10.87%	13.05%
财务费用	1	46	77	66	69	EBIT	183.25%	-89.63%	179.72%	26.94%	32.08%
存货减少(增加为“-”)	-1003	-495	1168	-26	-46	EBITDA	101.30%	-43.84%	0.29%	20.31%	18.63%
营运资金变动	-569	-496	385	158	299	归属于母公司净利润	244.45%	-93.14%	146.44%	52.20%	42.19%
其它	1217	720	-1143	86	149	获利能力					
经营活动现金流	721	394	1035	969	1294	毛利率	18.69%	16.51%	16.63%	16.86%	17.23%
资本支出	-862	-1126	-800	-800	-800	净利率	7.16%	0.96%	1.73%	2.37%	2.98%
长期投资	-18	-134	0	0	0	ROE	15.88%	0.80%	1.96%	2.96%	4.18%
其他	-359	-305	-28	-63	-106	ROIC	15.83%	4.56%	3.54%	4.20%	5.12%
投资活动现金流	-1239	-1566	-828	-863	-906	偿债能力					
债权融资	177	1154	-875	244	71	资产负债率	65.60%	64.15%	57.48%	59.01%	60.42%
股权融资	28	42	0	0	0	流动比率	1.1	1.2	1.1	1.0	0.9
其他	301	1070	-162	-197	-254	速动比率	0.7	0.6	0.7	0.6	0.6
筹资活动现金流	506	2266	-1037	47	-184	营运能力					
现金净增加额	-5	1090	-830	153	204	应收账款周转率	4.1	3.4	4.6	4.9	5.2
						存货周转率	2.8	1.9	3.0	3.3	3.7
						总资产周转率	0.7	0.4	0.5	0.6	0.6
						每股指标(元)					
						每股收益	1.2	0.1	0.2	0.3	0.5
						每股经营现金流	1.4	0.8	2.1	1.9	2.6
						每股净资产	7.9	10.7	10.8	10.8	10.9
						估值比率					
						市盈率	18.2	264.6	107.4	70.5	49.6
						市净率	2.9	2.1	2.1	2.1	2.1
						EV/EBITDA	33.9	25.8	21.2	17.9	15.2
						EV/EBIT	54.9	226.4	66.6	53.6	40.9

数据来源:公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 08 月 28 日收盘价

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联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。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联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。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼