

2024年08月28日

禾望电气 (603063.SH)

公司快报

24Q2 业绩环比改善，海外市场实现新突破

投资要点

- ◆ **事件：**公司发布 24 年中报，24H1 实现营收 13.82 亿元，同比-10.34%；归母净利润 1.55 亿元，同比-23.64%；扣非归母净利润 1.63 亿元，同比-4.29%。
- ◆ **主营业务营收下降，Q2 利润环比改善。**分业务来看，公司 24H1 新能源电控、工程传动业务分别实现营收 10.51/2.03 亿元，同比-12.15%/-5.07%，营收同比降低。新能源电控/工程传动业务毛利率分别为 35.69%/39.45%，同比+8.04pct/-5.51pct，新能源业务盈利能力有所修复。其中 24Q2 实现营收 8.33 亿元，同比-10.54%，环比+51.88%；归母净利润 0.99 亿元，同比-19.96%，环比+79.63%；扣非归母净利润 0.92 亿元，同比-20.24%，环比+29.98%，Q2 利润环比有明显改善。
- ◆ **研发投入提升，风光储协同发展优势显著。**公司 24H1 销售/管理/财务/研发费用率分别为 9.84%/4.93%/0.84%/11.66%，同比+0.72/+0.50/+0.10/+3.75pct，24H1 研发费用 1.61 亿元，同比+32.28%，持续高强度的研发投入确保公司的技术优势，进一步提升公司的竞争力和盈利能力。2024 H1 全国风电新增并网容量 2584 万千瓦，同比+12%，光伏新增并网 1.02 亿千瓦，同比+31%，风光发展依然保持强劲势头。公司是为数不多具备风光储协同技术优势的厂商，将持续受益以新能源为主体的新型电力系统建设。
- ◆ **氢能领域加大布局，海外市场实现新突破。**制氢领域，公司是国内长期稳定运行的大功率 MW 级 IGBT 制氢电源的领先厂家，有能力提供 500kW~20MW 的大功率 IGBT 制氢电源产品，并已在甘肃、陕西、云南等多地成功应用。另外，公司海外市场拓展顺利，24H1 公司实现海外收入 0.96 亿元，同比+49.77%，实现毛利率 47.83%，同比+5.69pct；其中 Q2 海外实现收入 0.59 亿元，环比+58.59%。截至报告期末，公司已在国外荷兰、巴西、韩国、土耳其、越南、巴基斯坦等多个服务基地设立遍布全球的服务点。未来公司将持续开拓海外市场，并继续加大对氢能市场的布局，氢能市场有望成为业绩新增量。
- ◆ **投资建议：**公司在大功率变频领域技术领先，在风电变频器、光伏逆变器及制氢电源等领域多次引领行业突破，具备风光储协同发展优势。我们看好公司未来的发展前景，考虑到新能源行业的竞争加剧，调整业绩预测，预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 4.7、5.98、6.79 亿元，对应当前 PE 分别为 11、9、8 倍，维持“买入-A”评级。
- ◆ **风险提示：**1、行业装机不及预期；2、原材料成本大幅提升；3、新品研发低于预期等。

财务数据与估值

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	2,809	3,752	3,617	4,940	5,984
YoY(%)	33.5	33.6	-3.6	36.6	21.1

电力设备及新能源 | 电力电子及自动化III

 投资评级 **买入-A(维持)**

 股价(2024-08-28) **11.85 元**

交易数据

总市值(百万元)	5,252.24
流通市值(百万元)	5,252.24
总股本(百万股)	443.23
流通股本(百万股)	443.23
12个月价格区间	25.72/11.75

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-19.5	-22.67	-41.1
绝对收益	-23.1	-32.27	-52.5

 分析师 **张文臣**

 SAC 执业证书编号：S0910523020004
 zhangwenchen@huajinsc.cn

 分析师 **周涛**

 SAC 执业证书编号：S0910523050001
 zhoutao@huajinsc.cn

 分析师 **申文雯**

 SAC 执业证书编号：S0910523110001
 shenwenwen@huajinsc.cn

相关报告

禾望电气：业绩高增，构网型变流、制氢电源领域获突破-华金证券-电新-禾望电气-公司快报 2024.4.21



归母净利润(百万 元)	267	502	470	598	679
YoY(%)	-4.7	88.2	-6.5	27.4	13.5
毛利率(%)	30.3	35.8	35.1	34.3	34.1
EPS(摊薄/元)	0.60	1.13	1.06	1.35	1.53
ROE(%)	7.8	12.6	10.6	12.1	12.2
P/E(倍)	19.7	10.5	11.2	8.8	7.7
P/B(倍)	1.5	1.3	1.2	1.1	1.0
净利率(%)	9.5	13.4	13.0	12.1	11.4

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	4097	4910	5000	6688	6369	营业收入	2809	3752	3617	4940	5984
现金	827	1263	1760	1065	1576	营业成本	1958	2410	2347	3244	3943
应收票据及应收账款	1466	1904	1345	3092	2282	营业税金及附加	12	23	20	26	32
预付账款	16	17	15	29	25	营业费用	282	349	333	454	551
存货	1101	893	1049	1634	1628	管理费用	106	161	156	212	257
其他流动资产	686	833	831	867	859	研发费用	211	322	307	420	497
非流动资产	1772	2338	2278	2711	3067	财务费用	17	26	2	4	7
长期投资	250	267	301	335	367	资产减值损失	-23	-38	-68	-59	-73
固定资产	938	1276	1238	1615	1931	公允价值变动收益	21	54	37	46	41
无形资产	88	85	95	103	105	投资净收益	14	-4	8	6	5
其他非流动资产	496	709	644	657	662	营业利润	297	572	510	654	752
资产总计	5869	7247	7278	9398	9436	营业外收入	1	0	2	1	1
流动负债	1925	2292	2063	3663	3121	营业外支出	2	3	2	2	2
短期借款	38	129	129	129	129	利润总额	296	570	511	653	751
应付票据及应付账款	1552	1683	1466	2887	2406	所得税	28	64	43	54	71
其他流动负债	335	480	468	647	587	税后利润	268	505	468	599	680
非流动负债	522	935	816	781	727	少数股东损益	1	3	-2	1	1
长期借款	416	514	394	359	305	归属母公司净利润	267	502	470	598	679
其他非流动负债	106	422	422	422	422	EBITDA	363	741	574	733	846
负债合计	2446	3227	2880	4444	3848						
少数股东权益	4	82	80	80	82	主要财务比率					
股本	442	443	443	443	443	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	1146	1188	1188	1188	1188	成长能力					
留存收益	1830	2305	2716	3239	3830	营业收入(%)	33.5	33.6	-3.6	36.6	21.1
归属母公司股东权益	3418	3938	4319	4874	5506	营业利润(%)	2.2	92.5	-10.9	28.3	14.9
负债和股东权益	5869	7247	7278	9398	9436	归属于母公司净利润(%)	-4.7	88.2	-6.5	27.4	13.5
						获利能力					
						毛利率(%)	30.3	35.8	35.1	34.3	34.1
						净利率(%)	9.5	13.4	13.0	12.1	11.4
						ROE(%)	7.8	12.6	10.6	12.1	12.2
						ROIC(%)	6.9	10.2	8.4	9.9	10.3
						偿债能力					
						资产负债率(%)	41.7	44.5	39.6	47.3	40.8
						流动比率	2.1	2.1	2.4	1.8	2.0
						速动比率	1.3	1.5	1.6	1.2	1.3
						营运能力					
						总资产周转率	0.5	0.6	0.5	0.6	0.6
						应收账款周转率	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2
						应付账款周转率	1.4	1.5	1.5	1.5	1.5
						估值比率					
						P/E	19.7	10.5	11.2	8.8	7.7
						P/B	1.5	1.3	1.2	1.1	1.0
						EV/EBITDA	13.4	6.6	7.6	6.9	5.3

资料来源: 聚源、华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

张文臣、周涛、申文雯声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn