

2024年09月03日

欣旺达 (300207.SZ)

公司快报

消费电池盈利能力提升，动力电池出货高增

电子 | 消费电子组件III

投资要点

投资评级

买入-A(维持)

股价(2024-09-02)

16.34 元

交易数据

总市值(百万元)	30,428.63
流通市值(百万元)	28,237.09
总股本(百万股)	1,862.22
流通股本(百万股)	1,728.10
12个月价格区间	18.23/11.91

一年股价表现



资料来源: 聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	2.32	14.08	15.74
绝对收益	-1.21	5.28	1.85

分析师

张文臣

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

分析师

申文雯

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

分析师

周涛

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

相关报告

欣旺达: 多电池领域布局, 重点突出-华金证券-电力设备与新能源-欣旺达公司点评
 2024.7.30

◆ **事件:** 公司 8 月 30 日发布中报, 2024 年中期实现营业总收入 239.18 亿元, 同比 +7.57%, 归母净利润 8.24 亿元, 同比 +87.89%, 扣非归母净利润 8.10 亿元, 同比 +119.27%。2024Q2 实现营业总收入 129.43 亿元, 同比 +10.08%, 环比 +17.94%, 归母净利润 5.05 亿元, 同比 -16.25%, 环比 +58.53%, 扣非归母净利润 5.31 亿元, 同比 -13.84%, 环比 +90.45%。

◆ **消费类电池毛利提升。**公司传统核心业务消费类电池稳固发展, 消费类电芯业务生产规模逐步扩大, 有效提高产品附加值, 提高公司整体盈利能力。2024H1 公司消费类电池业务实现收入 132.01 亿元, 同比 -1.19%, 毛利率 18.07%, 同比 +4.14pct。细分来看, 手机类业务方面, 受 AI 手机面世和换机周期影响, 全球智能手机出货量温和复苏, 公司积极拓展新客户, 电芯在客户产品端份额进一步提升; 笔电类业务方面, 随着 AI PC 到来, 有望迎来新增长点, 公司笔电客户份额占比较去年同期实现增长; 消费电芯方面, 公司销售额和出货量均显著增长, 其中小圆柱产品出货大幅增长。产能方面, 公司越南消费类电池项目已实现量产, 越南消费类电芯项目启动建设。

◆ **动力电池产品布局进一步完善, 出货增速超 50%。**公司动力电池聚焦方形铝壳电池, 同时布局动力大圆柱电池, 覆盖 BEV、PHEV/EREV 动力和储能两大应用市场。2024H1 公司动力电池实现收入 62.01 亿元, 同比 +19.58%, 出货量 8.33GWh, 同比 +66.93%; 储能电芯出货量 0.98GWh。报告期内, 公司持续加大研发投入, 在先进技术和系统集成方面取得显著成果: 针对 BEV 市场, 公司发布“闪充”电池 3.0 系列产品——LFP 欣星驰和 NCM 欣星耀电池, 充电倍率达 6C, 全场景实现 10 分钟充电至 80%; 公司目前已具备批量量产 5C 电池产品能力, 6C 电池产品即将批量量产, 下一代 6-8C 闪充电池开发进展顺利。针对 PHEV 和 EREV 市场, 公司布局涵盖 100-300+km 插混电池产品。新技术研发方面, 公司持续研发固态电池、锂金属电池、硅负极高比能电池等先进电池产品, 其中第一代半固态电池已完成开发, 第二代半固态电芯样品已开始中试试验, 第三代聚合物复合全固态电池已完成实验室验证, 预计 2025 年完成产品开发, 第四代全固态电池还在开发中, 预计 2027 年完成实验室样品制作。系统集成方面, 公司已实现 CTP2.0 技术批量装车应用, CTP2.5/CTP3.0/CTP3.5 技术的产品开发、整车深度融合的 CTB 和 CTC 等技术正在开发阶段。

◆ **期间费用率增加, 毛利率下滑。**公司 24H1 毛利率 16.59%, 同比 +2.12pct; 净利润率 1.71%, 同比 +0.97pct。报告期内, 公司销售费用率 1.05%、同比 -0.28pct, 管理费用率 5.90%、同比 +0.37pct, 财务费用率 0.42%、同比 +0.66pct, 主要系汇兑收益同比减少所致, 研发费用率 5.95%、同比 +0.28pct。24Q2 毛利率 16.64%, 同比 +1.48pct, 环比 +0.13pct; 净利润率 2.98%, 同比 -1.53pct, 环比 +2.79pct。

◆ **投资建议:** 公司为消费电池 Pack 龙头企业, 消费电池盈利能力提升, 同时消费电芯自供率提高, 叠加公司动力电池出货高增和储能系统业务快速推进, 公司有望维



持高速发展。我们维持公司盈利预测，预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 16.4 亿元、20.1 亿元和 24.1 亿元，对应的 PE 分别是 18.6、15.1、12.6 倍，维持“买入-A”评级。

- ◆ **风险提示：**新能源汽车销量不及预期；国际贸易摩擦影响；公司新建产线投产不及预期；海外业务拓展不及预期等。

财务数据与估值

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	52,162	47,862	54,386	63,224	72,682
YoY(%)	39.6	-8.2	13.6	16.3	15.0
归母净利润(百万元)	1,064	1,076	1,640	2,011	2,412
YoY(%)	16.2	1.2	52.3	22.7	19.9
毛利率(%)	13.8	14.6	15.7	15.9	16.2
EPS(摊薄/元)	0.57	0.58	0.88	1.08	1.30
ROE(%)	2.9	1.0	2.8	4.6	6.3
P/E(倍)	28.6	28.3	18.6	15.1	12.6
P/B(倍)	1.5	1.3	1.2	1.2	1.1
净利率(%)	2.0	2.2	3.0	3.2	3.3

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	45149	41771	48674	44891	53856	营业收入	52162	47862	54386	63224	72682
现金	19354	18436	15920	13467	12483	营业成本	44943	40876	45842	53158	60893
应收票据及应收账款	13432	12784	17005	17625	22186	营业税金及附加	138	140	166	186	210
预付账款	428	328	532	468	681	营业费用	598	628	653	683	749
存货	9875	7045	11930	10073	15131	管理费用	2149	2740	2926	3085	3271
其他流动资产	2060	3178	3288	3259	3374	研发费用	2742	2711	3046	3484	3983
非流动资产	29345	37490	39329	41687	43903	财务费用	675	253	266	283	333
长期投资	551	880	1184	1480	1774	资产减值损失	-769	-642	-514	-610	-707
固定资产	11080	13437	16236	19077	21539	公允价值变动收益	-45	14	47	36	20
无形资产	642	662	698	678	640	投资净收益	28	-78	-13	-33	-28
其他非流动资产	17072	22511	21212	20453	19951	营业利润	420	169	1009	1738	2528
资产总计	74494	79261	88004	86579	97759	营业外收入	49	47	50	51	49
流动负债	39007	32765	41857	40146	50433	营业外支出	30	48	40	36	39
短期借款	8365	8820	8820	8820	8820	利润总额	440	168	1018	1753	2538
应付票据及应付账款	23173	19119	28310	26689	36312	所得税	-319	-162	81	144	241
其他流动负债	7470	4826	4727	4637	5301	税后利润	758	331	937	1609	2297
非流动负债	9181	14052	12989	11824	10585	少数股东损益	-306	-745	-703	-402	-115
长期借款	4114	7066	5899	4786	3521	归属母公司净利润	1064	1076	1640	2011	2412
其他非流动负债	5067	6985	7090	7038	7064	EBITDA	2129	2661	3249	4498	5800
负债合计	48188	46817	54846	51970	61018						
少数股东权益	6250	9329	8627	8224	8109	主要财务比率					
股本	1862	1862	1862	1862	1862	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	13268	15336	15336	15336	15336	成长能力					
留存收益	5025	5960	6753	8107	10025	营业收入(%)	39.6	-8.2	13.6	16.3	15.0
归属母公司股东权益	20056	23115	24532	26385	28631	营业利润(%)	-57.4	-59.8	496.5	72.3	45.4
负债和股东权益	74494	79261	88004	86579	97759	归属于母公司净利润(%)	16.2	1.2	52.3	22.7	19.9
						获利能力					
						毛利率(%)	13.8	14.6	15.7	15.9	16.2
						净利率(%)	2.0	2.2	3.0	3.2	3.3
						ROE(%)	2.9	1.0	2.8	4.6	6.3
						ROIC(%)	2.8	2.6	2.5	3.9	5.2
						偿债能力					
						资产负债率(%)	64.7	59.1	62.3	60.0	62.4
						流动比率	1.2	1.3	1.2	1.1	1.1
						速动比率	0.8	1.0	0.8	0.8	0.7
						营运能力					
						总资产周转率	0.9	0.6	0.7	0.7	0.8
						应收账款周转率	4.7	3.7	3.7	3.7	3.7
						应付账款周转率	2.5	1.9	1.9	1.9	1.9
						估值比率					
						P/E	28.6	28.3	18.6	15.1	12.6
						P/B	1.5	1.3	1.2	1.2	1.1
						EV/EBITDA	17.4	16.9	13.9	10.2	7.9

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、申文雯、周涛声明，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