

2024年09月03日

珠海冠宇 (688772.SH)

公司快报

Q2 业绩扭亏，消费电子 PACK 自供比例提升

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)

14.54 元

交易数据

总市值(百万元)	16,390.74
流通市值(百万元)	11,198.04
总股本(百万股)	1,127.29
流通股本(百万股)	770.15
12个月价格区间	21.79/11.82

一年股价表现



资料来源: 聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-0.5	12.36	-12.3
绝对收益	-4.03	3.57	-26.19

分析师

张文臣

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

分析师

申文雯

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

分析师

周涛

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

相关报告

珠海冠宇: 消费电池业务增长潜力大, 海外产业布局稳步推进-华金证券-电力设备与新能源-珠海冠宇点评 2024.7.14

◆ **事件:** 公司 8 月 15 日发布中报, 2024 年中期实现营业总收入 53.47 亿元, 同比-2.3%, 归母净利润 1.02 亿元, 同比-27.5%, 扣非归母净利润 0.26 亿元、同比-72.6%; 其中, 2024Q2 实现营业总收入 27.98 亿元、同比-9.6%、环比+9.8%, 归母净利润 0.92 亿元、同比-67.3%, 扣非归母净利润 0.42 亿元、同比-83.8%。

◆ **消费电池业务销量同比稳定增长。** 报告期内公司笔电类锂电池销售量同比增长 10.51%。笔电类客户方面, 公司不断巩固现有客户如惠普、联想、戴尔、苹果、华硕、宏碁、微软、亚马逊等笔记本电脑和平板电脑厂商中的供货份额。手机类锂电池销售量同比增长 13.09%。手机客户方面, 公司持续与小米、苹果、华为、荣耀、OPPO、vivo、联想、中兴等智能手机厂商开展深度合作。此外, 消费类 PACK 业务方面, 公司的 PACK 自供比例持续稳步提升。报告期内, 公司的消费类电芯 PACK 自供比例为 39.84%, 同比上升 7.87 个百分点。

◆ **动力业务占比大幅提升。** 报告期内汽车低压锂电池营业收入同比增长 730.35%, 并成为动力类电池业务营收的主要来源之一。除此之外, 报告期内公司汽车低压锂电池产品通过多家车企的体系审核, 目前已经获得 Stellantis、GM 以及某德系头部车企定点, 未来将陆续实现量产供货。行业无人机电池为公司传统优势项目, 公司持续保持与客户的深度合作, 销量稳步提升, 报告期内行业无人机电池营收同比增长 56.36%。

◆ **研发投入持续加大。** 2024 年上半年, 公司产品销价下调, 主要系原材料价格同比下降幅度较大。展望后续, 原材料下降空间相对有限, 而随着硅碳负极、叠片电池技术、钢壳封装等技术的应用可以提升产品的价值量, 从而提升售价。研发方面, 2024H1 公司研发投入 6.64 亿元, 占营业收入的 12.42%, 研发投入同比增加 37.24%。截至 2024 年 6 月 30 日, 公司拥有已授权有效国内专利 1,997 项, 其中发明专利 614 项, 实用新型专利 1,361 项, 外观设计专利 22 项; 境外授权专利 20 项。

◆ **调整产能释放节奏。** 为适应市场的快速变化, 公司及时调整动力和储能电池项目的建设进度, 严格控制产能释放节奏。截至报告期末, 浙江年产 2.5GWh 的动力类锂离子电池产线正常量产供货, 浙江年产 10GWh 锂离子动力电池一期项目已完成主体部分建设。浙江年产 10GWh 锂离子动力电池二期项目、重庆年产 15GWh 高性能新型锂离子储能电池项目及德阳一期 25GWh 动力电池生产项目建设进度有所延缓, 现已暂停项目建设, 后续将结合市场需求动态、综合评估项目的实施条件再决定是否恢复建设。

◆ **投资建议:** 公司为消费电池龙头企业, 积极布局消费类钢壳电池, 消费电池业务潜力大, 客户结构优异, 加入苹果供应链后也将持续有利于公司在消费电池业务的发展。同时, 低压锂电池有望成为公司第二增长曲线。我们维持公司的盈利预测, 预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 5.82 亿元、9.95 亿元和 15.60 亿元, 对应



的 PE 分别是 28.2、16.5、10.5 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)	10,974	11,446	12,669	14,829	17,676
YoY(%)	6.1	4.3	10.7	17.1	19.2
归母净利润(百万元)	91	344	582	995	1,560
YoY(%)	-90.4	278.2	69.0	70.9	56.9
毛利率(%)	16.9	25.2	25.6	25.2	25.0
EPS(摊薄/元)	0.08	0.31	0.52	0.88	1.38
ROE(%)	0.9	2.7	5.8	10.3	15.6
P/E(倍)	180.1	47.6	28.2	16.5	10.5
P/B(倍)	2.6	2.5	2.3	2.0	1.7
净利率(%)	0.8	3.0	4.6	6.7	8.8

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	10002	9704	10085	11843	13505	营业收入	10974	11446	12669	14829	17676
现金	4249	4251	3409	4458	4292	营业成本	9123	8564	9428	11086	13254
应收票据及应收账款	2876	2885	3492	3972	4925	营业税金及附加	33	86	63	69	89
预付账款	65	54	78	77	108	营业费用	38	48	54	60	71
存货	2047	1951	2450	2725	3462	管理费用	792	1263	1185	1215	1259
其他流动资产	765	564	655	612	718	研发费用	772	1150	1122	1198	1244
非流动资产	9806	11804	11531	11682	12075	财务费用	22	94	85	62	35
长期投资	0	28	55	83	111	资产减值损失	-306	-316	-312	-387	-469
固定资产	5758	7605	7477	7653	7987	公允价值变动收益	1	-1	-1	-1	-0
无形资产	333	395	447	502	554	投资净收益	-79	34	-1	-6	-13
其他非流动资产	3715	3776	3552	3444	3423	营业利润	-98	97	418	745	1242
资产总计	19808	21508	21616	23525	25580	营业外收入	7	11	9	10	9
流动负债	8192	9473	9987	11859	13169	营业外支出	15	47	32	26	30
短期借款	993	1389	1389	1389	1389	利润总额	-106	60	395	729	1221
应付票据及应付账款	5702	6285	6911	8605	9945	所得税	-164	-137	-52	-143	-324
其他流动负债	1498	1799	1686	1864	1835	税后利润	58	197	448	872	1545
非流动负债	4948	4803	3943	3185	2479	少数股东损益	-33	-147	-134	-122	-15
长期借款	4022	3928	3069	2310	1604	归属母公司净利润	91	344	582	995	1560
其他非流动负债	925	874	874	874	874	EBITDA	1372	1938	1762	2266	2982
负债合计	13140	14276	13931	15043	15648	主要财务比率					
少数股东权益	36	258	124	2	-14	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
股本	1122	1122	1127	1127	1127	成长能力					
资本公积	3482	3638	3638	3638	3638	营业收入(%)	6.1	4.3	10.7	17.1	19.2
留存收益	1632	1875	2175	2686	3515	营业利润(%)	-109.6	198.7	332.8	78.4	66.6
归属母公司股东权益	6632	6974	7562	8480	9946	归属于母公司净利润(%)	-90.4	278.2	69.0	70.9	56.9
负债和股东权益	19808	21508	21616	23525	25580	获利能力					
						毛利率(%)	16.9	25.2	25.6	25.2	25.0
						净利率(%)	0.8	3.0	4.6	6.7	8.8
						ROE(%)	0.9	2.7	5.8	10.3	15.6
						ROIC(%)	-0.4	6.8	4.2	7.1	11.2
						偿债能力					
						资产负债率(%)	66.3	66.4	64.4	63.9	61.2
						流动比率	1.2	1.0	1.0	1.0	1.0
						速动比率	0.9	0.8	0.7	0.7	0.7
						营运能力					
						总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7
						应收账款周转率	3.8	4.0	4.0	4.0	4.0
						应付账款周转率	1.5	1.4	1.4	1.4	1.4
						估值比率					
						P/E	180.1	47.6	28.2	16.5	10.5
						P/B	2.6	2.5	2.3	2.0	1.7
						EV/EBITDA	13.0	9.7	10.6	7.4	5.4

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