

电网侧业务高增，充电业务同比减亏



买入(维持)

行业： 电力设备
日期： 2024年09月02日

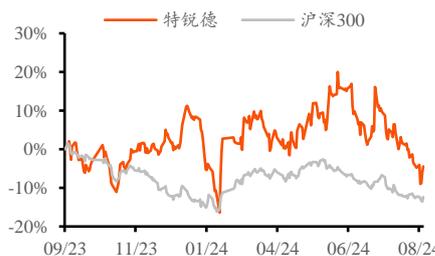
分析 开文明

师：
E- kaiwenming@yongxingsec.
mail: com
SAC S1760523070002
编号：
分析 刘清馨
师：
E- liuqingxin@yongxingse.com
mail: m
SAC S1760523090001
编号：

基本数据

08月30日收盘价(元) 17.97
12mthA股价格区间(元) 15.10-22.84
总股本(百万股) 1,055.69
无限售A股/总股本 97.37%
流通市值(亿元) 184.72

最近一年股票与沪深300比较



资料来源：Wind，甬兴证券研究所

相关报告：

《接连中标，主业成长动能充足，充电业务保持高速增长》

——2024年07月15日

《电力设备与充电网双引擎，共驱公司新征程》

——2024年06月29日

核心观点

8月26日，公司发布2024年半年报。2024年上半年，公司实现营业收入总收入63.32亿元，同比+12.93%；归母净利润1.93亿元，同比+105.26%；扣非后归母净利润1.60亿元，同比+173.71%。2024Q2实现营业收入总收入37.63亿元，同比+3.67%，环比+46.49%；实现归母净利润1.32亿元，同比+78.29%，环比+113.55%；实现扣非归母净利润1.13亿元，同比+113.18%，环比+138.53%。

电网侧大幅增长带动电力设备板块营收提升。2024年上半年，公司“智能制造+集成服务”业务收入规模及盈利水平稳步提升，实现收入36.74亿元，同比+13.37%；归属于上市公司股东的净利润2.13亿元，同比+44.64%。分行业看，新能源发电行业实现收入12.93亿元，同比+0.52%，实现毛利率18.91%；电网行业实现收入10.07亿元，同比+70.05%，实现毛利率25.92%；战略新兴行业实现收入13.73亿元，同比+0.85%，实现毛利率21.06%。我们认为在政策驱动下，国内电网投资力度加大，公司在国网、南网招标采购中持续中标、陆续交付带动电网板块业务高速增长。海外市场方面，公司积极推进海外业务，2024年上半年先后实现了33kV环网柜、中压环保气体柜等国际产品的研发与认证，公司电力设备产品已成功落地全球50多个国家。

充电业务同比减亏，市占率继续保持第一。公司电动汽车充电网业务实现营业收入26.58亿元，同比+12.32%；归属于上市公司股东的净利润-0.20亿元，较去年同期减亏0.33亿元。截至2024年6月底，公司运营公共充电终端59.5万个，继续保持行业第一，此外，在直流充电终端数量、充电站数量、充电量等方面也均保持行业第一，夯实了公司充电网规模的领先地位。2024年1-6月，公司充电量超过58亿度，较去年同期增长42%。根据EVCPIA数据，截至2024年7月，特来电公共充电桩市占率为18.95%，依然保持第一。

投资建议

我们预计公司2024-2026年营业收入分别为184.73亿元、227.13亿元、280.04亿元，同比分别+26.5%、+23.0%、+23.3%。归母净利润为7.12亿元、8.93亿元、13.89亿元，同比分别+44.9%、+25.5%、+55.5%。8月28日股价对应PE分别为25、20、13倍。维持“买入”评级。

风险提示

电网设备投资不及预期、充电桩利用率不及预期，市场竞争加剧。

盈利预测与估值

单位：百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	14,602	18,473	22,713	28,004
年增长率(%)	25.6%	26.5%	23.0%	23.3%
归属于母公司的净利润	491	712	893	1,389
年增长率(%)	80.4%	44.9%	25.5%	55.5%
每股收益(元)	0.48	0.67	0.85	1.32
市盈率(X)	41.88	25.46	20.29	13.05
净资产收益率(%)	7.3%	9.6%	10.7%	14.3%

资料来源：Wind，甬兴证券研究所(2024年08月28日收盘价)

资产负债表						现金流量表					
单位：百万元						单位：百万元					
至 12 月 31 日	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	至 12 月 31 日	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	14,195	15,317	18,506	22,138	27,036	经营活动现金流	1,216	1,345	830	1,285	1,561
货币资金	3,025	2,838	3,379	4,059	5,109	净利润	249	527	789	996	1,561
应收及预付	7,503	8,708	10,452	12,457	15,143	折旧摊销	645	647	467	491	508
存货	1,404	1,609	1,973	2,428	2,986	营运资金变动	-218	-600	-669	-572	-729
其他流动资产	2,262	2,162	2,701	3,194	3,798	其它	540	771	244	370	221
非流动资产	7,812	8,560	8,755	8,899	8,981	投资活动现金流	-798	-926	-516	-515	-426
长期股权投资	1,579	1,621	1,671	1,721	1,771	资本支出	-664	-980	-642	-665	-576
固定资产	3,216	3,746	3,948	4,175	4,343	投资变动	-98	-32	-50	-50	-50
在建工程	398	191	213	230	244	其他	-37	85	175	200	200
无形资产	863	779	729	679	629	筹资活动现金流	-696	-539	227	-90	-85
其他长期资产	1,757	2,223	2,194	2,094	1,994	银行借款	-124	-256	-200	-200	-200
资产总计	22,007	23,877	27,261	31,036	36,017	股权融资	42	195	47	0	0
流动负债	11,994	13,044	15,373	17,903	21,072	其他	-614	-478	380	110	115
短期借款	2,706	2,431	2,181	1,931	1,681	现金净增加额	-278	-119	542	680	1,050
应付及预收	6,629	7,761	9,506	11,694	14,382	期初现金余额	2,605	2,328	2,209	2,750	3,430
其他流动负债	2,658	2,852	3,687	4,278	5,010	期末现金余额	2,328	2,209	2,750	3,430	4,480
非流动负债	2,769	3,138	3,355	3,605	3,855						
长期借款	1,434	1,454	1,504	1,554	1,604						
应付债券	0	0	0	0	0						
其他非流动负债	1,335	1,684	1,851	2,051	2,251						
负债合计	14,763	16,181	18,728	21,508	24,927						
股本	1,041	1,056	1,056	1,056	1,056						
资本公积	3,296	3,499	3,549	3,549	3,549						
留存收益	1,950	2,388	3,100	3,994	5,383						
归属母公司股东权益	6,298	6,689	7,450	8,343	9,732						
少数股东权益	946	1,006	1,083	1,186	1,358						
负债和股东权益	22,007	23,877	27,261	31,036	36,017						

主要财务比率					
至 12 月 31 日	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入增长	23.2%	25.6%	26.5%	23.0%	23.3%
营业利润增长	52.6%	119.8%	39.5%	27.3%	57.8%
归母净利润增长	45.4%	80.4%	44.9%	25.5%	55.5%
获利能力					
毛利率	22.1%	23.4%	23.1%	23.0%	23.2%
净利率	2.1%	3.6%	4.3%	4.4%	5.6%
ROE	4.3%	7.3%	9.6%	10.7%	14.3%
ROIC	4.3%	6.8%	6.0%	6.9%	9.6%
偿债能力					
资产负债率	67.1%	67.8%	68.7%	69.3%	69.2%
净负债比率	34.3%	33.0%	27.1%	17.1%	5.2%
流动比率	1.18	1.17	1.20	1.24	1.28
速动比率	0.92	0.92	0.94	0.96	1.00
营运能力					
总资产周转率	0.55	0.64	0.72	0.78	0.84
应收账款周转率	1.93	2.01	2.14	2.19	2.23
存货周转率	6.81	7.43	7.93	7.94	7.94
每股指标 (元)					
每股收益	0.26	0.48	0.67	0.85	1.32
每股经营现金流	1.17	1.27	0.79	1.22	1.48
每股净资产	6.05	6.34	7.06	7.90	9.22
估值比率					
P/E	58.50	41.88	25.46	20.29	13.05
P/B	2.51	3.17	2.43	2.17	1.86
EV/EBITDA	14.86	15.41	14.99	12.29	8.38

资料来源：Wind，甬兴证券研究所

分析师声明

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，以勤勉尽责的职业态度，专业审慎的研究方法，独立、客观地出具本报告，保证报告采用的信息均来自合规渠道，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本报告所发表的任何观点均清晰、准确、如实地反映了研究人员的观点和结论，并不受任何第三方的授意或影响。此外，所有研究人员薪酬的任何部分不曾、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

甬兴证券有限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，具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；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）为基准指数。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

特别声明

在法律许可的情况下，甬兴证券有限公司(以下简称“本公司”)或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问以及金融产品等各种服务。因此，投资者应当考虑到本公司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。也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

版权声明

本报告版权属于本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用本报告中的任何内容。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。

重要声明

本报告由本公司发布，仅供本公司的客户使用，且对于接收人而言具有保密义务。本公司并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为本公司的客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐及其他交流方式等只是研究观点的简要沟通，需以本公司发布的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，本公司对这些信息的真实性、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，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，并应同时思量各自的投资目的、财务状况以及特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险，投资须谨慎。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司和关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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，本公司可发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司的销售人员、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或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。投资者应当自行关注相应的更新或修改。