

盛弘股份(300693.SZ)/ 电力设备

证券研究报告/公司点评

2024 年 9 月 5 日

评级：买入（维持）

市场价格：20.12 元

分析师：曾彪

执业证书编号：S0740522020001

Email: zengbiao@zts.com.cn

分析师：吴鹏

执业证书编号：S0740522040004

Email: wupeng@zts.com.cn

公司盈利预测及估值

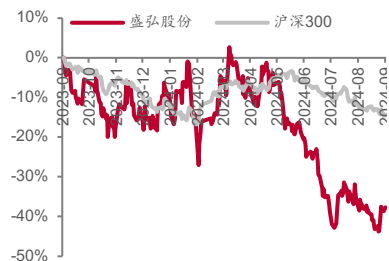
指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	1,503	2,651	3,596	4,833	6,004
增长率 yoy%	47%	76%	36%	34%	24%
净利润（百万元）	224	403	494	684	843
增长率 yoy%	97%	80%	23%	38%	23%
每股收益（元）	0.72	1.29	1.59	2.20	2.71
每股现金流量	0.65	1.41	1.27	1.94	2.41
净资产收益率	21%	28%	28%	29%	28%
P/E	28.0	15.5	12.7	9.1	7.4
P/B	5.9	4.3	3.6	2.7	2.1

备注：每股指标按照最新股本数全面摊薄，当前股价选择 2024 年 9 月 4 日收盘价

基本状况

总股本(百万股)	311
流通股本(百万股)	253
市价(元)	20.12
市值(百万元)	6,259
流通市值(百万元)	5,100

股价与行业-市场走势对比



相关报告

- 1 相关报告一《盛弘股份：技术先发展基础，行业东风助腾飞》
- 2 相关报告二《盛弘股份 23 年报点评：业绩符合预期，储能+充电桩业务有望双赋能》

投资要点

- **事件：**公司发布 2024 年半年报，2024 年上半年实现营收 14.31 亿，同比+29.8%，归母净利润 1.81 亿，同比+0.0%，毛利率 39.6%，同比-2.0pct；24Q2 实现营收 8.32 亿，同比+27.1%，环比+38.8%，归母净利润 1.15 亿，同比-3.1%，环比+73.6%，毛利率 39.6%，同比-1.3pct，环比+0.0pct。
- **2024 年上半年储能业务收入增长，毛利率略有承压。**2024 年上半年储能业务收入 4.6 亿元，同比+20%；毛利率 30.0%，同比-6pct，主要系高盈利的海外收入占比持续下滑使得盈利能力有所承压。上半年美国市场受利率高位影响，工商储需求略显疲软，预计后续美国启动降息有望拉动工商储需求增长，带动公司量利环比修复。
- **受益下游充换电运营企业投资升温，2024 年上半年电动汽车充电设备业务快速增长。**随着电动汽车及充电基础设施需求增长，充电桩市场份额进一步扩大。2024 年电动汽车充电机业务收入 5.6 亿元，同比+38%，毛利率 38.1%，同比-1pct。产品端，公司计划于 24 年在 800kW 大功率分体式充电桩的基础上推出 1MW 充电桩，实现 MW 级充电体验。市场端，凭借良好口碑以及高品质产品，公司与英国石油达成合作，成为首批进入英国石油中国供应商名单的充电桩厂家，未来有望持续贡献海外增量。
- **工业配套电源及电池检测及化成设备收入保持较高增速。**2024 年上半年工业配套电源收入 2.5 亿元，同比+17%，毛利率 54.7%，同比+1pct，整体保持公司在低压电能质量这一细分领域的领先地位。2024 年上半年电池检测及化成设备收入 1.3 亿元，同比+35%，毛利率 49.0%，同比+3pct。后续公司依靠渠道、行业、市场等销售机会的拓展，保持业务整体平稳增长
- **盈利预测与投资评级：**考虑海外（美国）工商储需求恢复较缓以及国内储能市场竞争加剧，我们下修公司业绩，预计公司 24-26 年实现归母净利润分别为 4.9/6.8/8.4 亿元（前预测值 5.7/7.5/9.2 亿），同比+23%/+38%/+23%，当前股价对应 PE 分别为 13/9/7 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**需求不及预期；竞争加剧；原材料价格波动；海外拓展不及预期等。

盈利预测表

资产负债表					利润表				
会计年度	单位:百万元				会计年度	单位:百万元			
2023	2024E	2025E	2026E	2023	2024E	2025E	2026E		
货币资金	542	719	967	1,266	营业收入	2,651	3,596	4,833	6,004
应收票据	132	179	241	299	营业成本	1,564	2,154	2,899	3,623
应收账款	786	1,067	1,434	1,781	税金及附加	19	18	24	29
预付账款	19	26	35	44	销售费用	331	449	591	727
存货	727	1,001	1,347	1,683	管理费用	94	128	168	207
合同资产	21	28	38	47	研发费用	231	313	413	508
其他流动资产	410	462	531	595	财务费用	-11	16	15	9
流动资产合计	2,616	3,455	4,554	5,670	信用减值损失	-8	-10	-11	-10
其他长期投资	3	4	5	7	资产减值损失	-24	-16	-17	-19
长期股权投资	1	1	1	1	公允价值变动收益	5	5	5	5
固定资产	402	466	535	608	投资收益	0	0	1	0
在建工程	71	151	221	281	其他收益	59	46	52	49
无形资产	80	71	63	56	营业利润	457	543	753	929
其他非流动资产	175	189	200	209	营业外收入	1	2	2	1
非流动资产合计	732	883	1,026	1,162	营业外支出	2	2	2	2
资产合计	3,348	4,338	5,581	6,832	利润总额	456	543	753	928
短期借款	77	166	134	0	所得税	55	49	69	85
应付票据	210	284	374	458	净利润	401	494	684	843
应付账款	908	1,226	1,616	1,979	少数股东损益	-2	0	0	0
预收款项	0	0	0	0	归属母公司净利润	403	494	684	843
合同负债	284	385	518	643	NOPLAT	391	509	698	850
其他应付款	11	11	11	11	EPS (按最新股本摊薄)	1.29	1.59	2.20	2.71
一年内到期的非流动负债	11	11	11	11	主要财务比率				
其他流动负债	258	265	356	441	会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
流动负债合计	1,758	2,347	3,020	3,543	成长能力				
长期借款	102	102	102	102	营业收入增长率	76.4%	35.6%	34.4%	24.2%
应付债券	0	0	0	0	EBIT增长率	82.0%	25.6%	37.4%	22.0%
其他非流动负债	32	132	132	132	归母公司净利润增长率	80.2%	22.7%	38.4%	23.2%
非流动负债合计	134	234	234	234	获利能力				
负债合计	1,892	2,582	3,255	3,777	毛利率	41.0%	40.1%	40.0%	39.7%
归属母公司所有者权益	1,452	1,753	2,323	3,052	净利率	15.1%	13.7%	14.2%	14.0%
少数股东权益	3	3	3	3	ROE	27.7%	28.1%	29.4%	27.6%
所有者权益合计	1,455	1,756	2,326	3,055	ROIC	35.1%	31.8%	33.5%	32.4%
负债和股东权益	3,348	4,338	5,581	6,832	偿债能力				
现金流量表					资产负债率	56.5%	59.5%	58.3%	55.3%
	单位:百万元				债务权益比	15.3%	23.4%	16.3%	8.0%
会计年度	2023	2024E	2025E	2026E	流动比率	1.5	1.5	1.5	1.6
经营活动现金流	439	394	602	751	速动比率	1.1	1.0	1.1	1.1
现金收益	422	559	756	916	营运能力				
存货影响	-244	-274	-346	-336	总资产周转率	0.8	0.8	0.9	0.9
经营性应收影响	-264	-319	-420	-396	应收账款周转天数	91	93	93	96
经营性应付影响	470	391	481	447	应付账款周转天数	164	178	176	179
其他影响	55	37	131	120	存货周转天数	139	144	146	151
投资活动现金流	-239	-195	-194	-195	每股指标 (元)				
资本支出	-142	-185	-188	-190	每股收益	1.29	1.59	2.20	2.71
股权投资	0	0	0	0	每股经营现金流	1.42	1.27	1.95	2.43
其他长期资产变化	-97	-10	-6	-5	每股净资产	4.70	5.67	7.51	9.87
融资活动现金流	-36	-21	-161	-256	估值比率				
借款增加	11	89	-32	-134	P/E	15.5	12.7	9.1	7.4
股利及利息支付	-49	-85	-115	-135	P/B	4.3	3.6	2.7	2.1
股东融资	38	0	0	0	EV/EBITDA	98	76	56	46
其他影响	-36	-25	-14	13					

来源: Wind, 中泰证券研究所

投资评级说明：

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

重要声明:

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。