

禾望电气(603063)

报告日期: 2024年09月11日

新能源电控业务短期承压，海外收入同比高增

——禾望电气 2024 年半年报点评报告

投资要点

□ 业绩短期承压，2024H1 归母净利润同比减少 23.64%

2024H1，公司实现营业总收入 13.82 亿元，同比减少 10.34%；归母净利润 1.55 亿元，同比减少 23.64%；扣非归母净利润 1.63 亿元，同比减少 4.29%。2024Q2，公司实现营业总收入 8.33 亿元，同比减少 10.54%；归母净利润 0.99 亿元，同比减少 19.96%；扣非归母净利润 0.92 亿元，同比减少 20.24%。公司在海外荷兰、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，2024H1 国外地区实现主营收入 0.96 亿元，同比增长 49.77%；毛利率 47.83%，同比提升 5.69pct。

□ 风光储氢协同发展，盈利能力保持较高水平

2024H1，公司新能源电控业务实现营业收入 10.51 亿元，同比减少 12.15%；毛利率 35.69%，同比提升 8.04pct。风电领域，公司专注于电网适应性研究和未来新机型研发，风电机组转矩跟踪、电能质量、电网适应性、高低压穿越和海上风电等解决方案均具有较强竞争力。在光伏发电领域，公司提供具有竞争力的整体解决方案，包括组串中小功率光伏发电系统和集中大功率光伏发电系统，推出户用、工商业、电站型三大智慧方案。公司提供具有竞争力的储能系统整体解决方案，业绩涉及发电侧、电网侧、用户侧和微电网等，介质包含铅酸电池、锂离子电池、超级电容、飞轮等，涵盖范围广、应用全面。氢能方面，公司提供 500kW~20MW 的大功率 IGBT 制氢电源产品，是国内首家长期稳定运行的大功率 MW 级 IGBT 制氢电源厂家，产品已在甘肃、陕西、云南等多地成功应用。

□ 传动领域持续加大布局，国产替代空间广阔

2024H1，公司工程传动业务实现营收 2.03 亿元，同比减少 5.07%；毛利率 39.45%，同比减少 5.51pct。公司在强大的定制工程型风电变频器平台基础上，自主研发了多种电压和功率等级的变频器。在冶金行业，公司是较早实现批量替换进口中低压高端变频器的厂家，是国内领先的 12MW 中压三电平 IGCT 变频器应用于冶金高线轧机、钢管轧制机组和冷轧薄板精轧机组的厂家。在石油石化行业，公司可提供大型管道油气输送、炼化、钻井、采油等各重点环节与场景提供传动系列产品与解决方案，是国内领先的中压五电平 IGCT 变频器应用于油气运输、LNG 行业的厂家，国内领先的低压工程型变频器批量应用于 5000m/7000m/9000m/12000m/15000m 石油钻井平台机组的厂家。

□ 盈利预测及估值

下调盈利预测，维持“买入”评级。公司是电能变换及控制领域平台型企业，新能源及传动业务双轮驱动。考虑公司新能源电控及传动业务收入增速及盈利能力低于预期，我们下调公司 2024-2026 年盈利预测，预计归母净利润分别 5.23、6.49、7.60 亿元，（下调前分别为 6.38、7.87、9.41 亿元；EPS 分别 1.18、1.46、1.72 元/股，对应 PE 分别 10、8、7 倍。

□ 风险提示

新能源装机不及预期；市场竞争加剧风险。

财务摘要

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	3752	4473	5476	6577
(+/-)(%)	33.6%	19.2%	22.4%	20.1%
归母净利润	502	523	649	760
(+/-)(%)	88.2%	4.1%	24.2%	17.1%
每股收益(元)	1.13	1.18	1.46	1.72
P/E	10	10	8	7
ROE	13.5%	12.3%	13.7%	14.2%

资料来源: 浙商证券研究所

投资评级: 买入(维持)

分析师: 张雷
执业证书号: S1230521120004
zhanglei02@stocke.com.cn

分析师: 陈明雨
执业证书号: S1230522040003
chenmingyu@stocke.com.cn

分析师: 谢金翰
执业证书号: S1230523030003
xiejinhan@stocke.com.cn

分析师: 尹仕昕
执业证书号: S1230524040007
yinshixin@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 11.58
总市值(百万元)	5,132.57
总股本(百万股)	443.23

股票走势图



相关报告

- 《新能源电控+传动板块双轮驱动，盈利能力持续提升》
2024.05.07
- 《电能变换及控制平台型企业，引领工程传动国产化替代》
2023.12.18
- 《23Q2 业绩超预期，传动领域订单持续突破》
2023.07.23

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	4910	5545	6518	7762
现金	1263	1413	1719	2139
交易性金融资产	211	137	150	150
应收账款	1904	2210	2675	3188
其它应收款	48	57	70	84
预付账款	17	20	25	30
存货	893	1060	1302	1572
其他	574	648	577	599
非流动资产	2338	2550	2715	2780
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	267	250	256	258
固定资产	1276	1577	1742	1804
无形资产	85	83	82	79
在建工程	313	206	153	127
其他	396	433	482	513
资产总计	7247	8095	9233	10542
流动负债	2292	2652	3175	3758
短期借款	129	140	160	180
应付款项	1683	1999	2455	2964
预收账款	0	0	0	0
其他	480	513	561	614
非流动负债	935	985	1035	1085
长期借款	514	564	614	664
其他	422	422	422	422
负债合计	3227	3637	4211	4844
少数股东权益	82	85	89	94
归属母公司股东权益	3938	4372	4933	5605
负债和股东权益	7247	8095	9233	10542

现金流量表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	488	436	666	689
净利润	505	526	653	765
折旧摊销	168	113	147	173
财务费用	26	15	15	13
投资损失	4	0	0	0
营运资金变动	54	(112)	49	(36)
其它	(269)	(107)	(199)	(226)
投资活动现金流	(435)	(243)	(326)	(238)
资本支出	(542)	(337)	(299)	(228)
长期投资	(17)	17	(6)	(2)
其他	124	77	(22)	(7)
筹资活动现金流	289	(43)	(34)	(32)
短期借款	91	11	20	20
长期借款	97	50	50	50
其他	101	(104)	(104)	(102)
现金净增加额	343	150	307	420

利润表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	3752	4473	5476	6577
营业成本	2410	2862	3515	4244
营业税金及附加	23	27	27	30
营业费用	349	407	498	599
管理费用	161	183	225	270
研发费用	322	376	460	552
财务费用	26	15	15	13
资产减值损失	38	40	44	46
公允价值变动损益	54	(20)	0	0
投资净收益	(4)	0	0	0
其他经营收益	100	79	79	79
营业利润	572	621	771	902
营业外收支	(2)	(2)	(2)	(2)
利润总额	570	619	769	900
所得税	64	93	115	135
净利润	505	526	653	765
少数股东损益	3	3	4	5
归属母公司净利润	502	523	649	760
EBITDA	749	747	931	1086
EPS (最新摊薄)	1.13	1.18	1.46	1.72

主要财务比率

	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入	33.56%	19.22%	22.42%	20.11%
营业利润	92.45%	8.56%	24.13%	17.06%
归属母公司净利润	88.18%	4.07%	24.21%	17.11%
获利能力				
毛利率	35.76%	36.01%	35.81%	35.47%
净利率	13.47%	11.76%	11.93%	11.63%
ROE	13.50%	12.33%	13.70%	14.19%
ROIC	10.33%	9.81%	10.88%	11.31%
偿债能力				
资产负债率	44.53%	44.94%	45.61%	45.95%
净负债比率	21.82%	21.04%	19.84%	18.69%
流动比率	2.14	2.09	2.05	2.07
速动比率	1.75	1.69	1.64	1.65
营运能力				
总资产周转率	0.57	0.58	0.63	0.67
应收账款周转率	2.27	2.18	2.21	2.19
应付账款周转率	3.26	3.59	3.65	3.62
每股指标(元)				
每股收益	1.13	1.18	1.46	1.72
每股经营现金	1.10	0.98	1.50	1.55
每股净资产	8.89	9.86	11.13	12.65
估值比率				
P/E	10.22	9.82	7.91	6.75
P/B	1.30	1.17	1.04	0.92
EV/EBITDA	14.34	6.41	4.88	3.86

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“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，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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和/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。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621)80108518

上海总部传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>