

证券研究报告

其它电源设备



增持 (维持)

盛弘股份 (300693)

盈利能力短期承压，充电桩业务高速增长

2024 年 11 月 14 日

市场数据

市场数据日期 2024-11-13

收盘价(元)	27.33
总股本(百万股)	311.09
流通股本(百万股)	253.46
净资产(百万元)	1658.83
总资产(百万元)	3352.96
每股净资产(元)	5.33

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

相关报告

《【兴证电新】盛弘股份 2024 中报点评: 充电桩业务表现亮眼, 储能阶段性拖累增速》2024-08-05

《【兴证电新】盛弘股份 2023 年报点评: 收入利润快速增长, 扎实研发未来可期》2024-03-27

《【兴证电新】盛弘股份三季报点评: 业务持续增长, 产能布局助力持续发展》2023-11-06

分析师:

王帅

wangshuai21@xyzq.com.cn

S0190521110001

孙翌续

sunzhaoxu@xyzq.com.cn

S0190522010001

投资要点

- 事件:** 公司发布 2024 年三季报, 2024 年 Q3 公司实现营收 6.64 亿元, 同比增长 5.32%, 实现归母净利润 0.89 亿元, 同比下降 2.80%, 实现扣除非经常性损益后归母净利润 0.86 亿元, 同比下降 2.47%。2024 年前三季度公司合计实现营收 20.95 亿元, 同比增长 20.91%, 实现归母净利润 2.71 亿元, 同比下降 0.93%, 实现扣除非经常性损益后归母净利润 2.60 亿元, 同比增长 0.32%。
- 产品结构及产能爬坡扰动短期盈利能力。** 2024 年受国内需求快速增长, 以及美国表后储能需求偏弱的影响, 公司储能收入中国内储能收入占比提升, 国内储能市场相较于海外市场竞争更为激烈, 毛利率低于海外市场, 影响了公司短期毛利率。同时, 公司苏州新产能的爬坡也对公司盈利能力产生影响。展望后续, 随着四季度国内储能装机旺季到来, 预计公司储能收入中, 国内储能收入占比将进一步提升, 短期盈利能力仍会承压。
- 充电桩业务高速成长, 海外扩张逐步落地助力收入持续增长。** 2024 年前三季度, 公司电动汽车充电设备实现销售收入 8.59 亿元, 同比增长 45%, 得益于国内新能源汽车渗透率逐步提升, 充电桩行业需求有望持续增长。2024 年 9 月 11 日, 在美国加州举办的 RE+展会上, 盛弘股份与 FCME 达成战略合作, 夯实了公司拓展海外市场的基础, 有望助力公司充电桩业务持续增长。
- 积极布局海外大储市场, 积累成长新动能。** 公司海外储能业务前期主要集中表后市场, 近年来公司不断加速对海外大储市场布局, 针对北美大储市场, 发布了采用高效散热液冷设计的储能变流器, 针对性的性能和尺寸设计有望加速公司在北美市场扩张。
- 投资建议:** 预计公司 2024-2026 年归母净利润为 4.13/5.11/6.48 亿元, 以 2024 年 11 月 13 日收盘价计算, 市盈率为 20.5/16.6/13.1 倍, 维持公司“增持”评级。
- 风险提示:** 海外政策变化超预期; 下游需求不及预期。

主要财务指标

会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	2651	3124	3912	4852
同比增长	76.4%	17.9%	25.2%	24.0%
归母净利润(百万元)	403	413	511	648
同比增长	80.2%	2.6%	23.6%	26.8%
毛利率	41.0%	39.9%	39.1%	38.4%
ROE	27.7%	22.7%	22.7%	23.2%
每股收益(元)	1.30	1.33	1.64	2.09
市盈率	21.1	20.5	16.6	13.1

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

注: 每股收益均按照最新股本摊薄计算

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

附表

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	2616	3561	4654	6166
货币资金	542	862	1334	2120
交易性金融资产	264	264	264	264
应收票据及应收账款	919	1299	1631	2025
预付款项	19	25	31	39
存货	727	944	1195	1483
其他	146	168	199	236
非流动资产	732	819	897	938
长期股权投资	1	1	1	1
固定资产	402	466	513	518
在建工程	71	61	55	43
无形资产	80	78	76	75
商誉	0	0	0	0
长期待摊费用	30	29	27	23
其他	148	184	224	278
资产总计	3348	4379	5551	7104
流动负债	1758	2428	3171	4179
短期借款	77	80	60	50
应付票据及应付账款	1118	1383	1750	2190
其他	564	965	1361	1939
非流动负债	134	129	129	129
长期借款	102	102	102	102
其他	32	27	27	27
负债合计	1892	2557	3301	4308
股本	309	311	311	311
资本公积	213	245	245	245
未分配利润	831	1101	1478	1959
少数股东权益	3	3	3	3
股东权益合计	1455	1822	2250	2796
负债及权益合计	3348	4379	5551	7104

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
归母净利润	403	413	511	648
折旧和摊销	32	55	67	77
资产减值准备	32	70	30	43
资产处置损失	-1	0	0	0
公允价值变动损失	-5	-5	-5	-5
财务费用	-1	-3	-12	-25
投资损失	0	0	0	0
少数股东损益	-2	0	0	0
营运资金的变动	-56	-293	-146	-145
经营活动产生现金流量	439	476	684	959
投资活动产生现金流量	-239	-101	-102	-63
融资活动产生现金流量	-36	-56	-110	-110
现金净变动	171	320	472	786
现金的期初余额	285	542	862	1334
现金的期末余额	456	862	1334	2120

数据来源:天软,兴业证券经济与金融研究院整理

注:每股收益均按照最新股本摊薄计算

利润表

单位:百万元

会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	2651	3124	3912	4852
营业成本	1564	1877	2381	2991
税金及附加	19	21	27	33
销售费用	331	391	489	582
管理费用	94	125	137	146
研发费用	231	266	333	412
财务费用	-11	-3	-12	-25
其他收益	59	45	48	49
投资收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	5	5	5	5
信用减值损失	-8	-10	-10	-10
资产减值损失	-24	-18	-19	-19
资产处置收益	1	0	0	0
营业利润	457	470	581	737
营业外收入	1	1	1	1
营业外支出	2	2	2	2
利润总额	456	470	581	736
所得税	55	56	70	88
净利润	401	413	511	648
少数股东损益	-2	0	0	0
归属母公司净利润	403	413	511	648
BPS(元)	1.30	1.33	1.64	2.09

主要财务比率

会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
成长性				
营业收入增长率	76.4%	17.9%	25.2%	24.0%
营业利润增长率	84.4%	3.0%	23.6%	26.8%
归母净利润增长率	80.2%	2.6%	23.6%	26.8%
盈利能力				
毛利率	41.0%	39.9%	39.1%	38.4%
归母净利率	15.2%	13.2%	13.1%	13.4%
ROE	27.7%	22.7%	22.7%	23.2%
偿债能力				
资产负债率	56.5%	58.4%	59.5%	60.6%
流动比率	1.49	1.47	1.47	1.48
速动比率	1.07	1.08	1.09	1.12
营运能力				
资产周转率	94.5%	80.9%	78.8%	76.7%
应收账款周转率	360.8%	298.3%	278.0%	276.8%
存货周转率	249.3%	216.7%	214.6%	215.3%
每股资料(元)				
每股收益	1.30	1.33	1.64	2.09
每股经营现金	1.41	1.53	2.20	3.09
每股净资产	4.68	5.86	7.23	8.99
估值比率(倍)				
PE	21.1	20.5	16.6	13.1
PB	5.8	4.7	3.8	3.0

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深300指数为基准；北交所市场以北证50指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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，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。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，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

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。本公司的资产管理部门、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。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/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信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲6号世界财富大厦32层01-08单元	地址：深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn