

2024年07月01日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

电力设备业务稳步增长，充电业务扭亏为盈

—特锐德（300001.SZ）公司动态研究报告

买入（首次）

投资要点

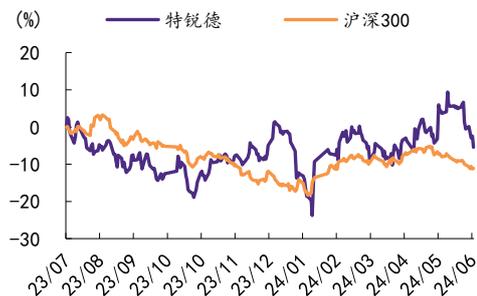
分析师：张涵 S1050521110008
zhanghan3@cfsc.com.cn
联系人：罗笛箫 S1050122110005
luodx@cfsc.com.cn

基本数据

2024-06-28

当前股价（元）	20.12
总市值（亿元）	212
总股本（百万股）	1056
流通股本（百万股）	1028
52周价格范围（元）	15.8-22.68
日均成交额（百万元）	240.14

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

■ 电力设备和充电双主业，业绩快速增长

公司业务包括电力设备业务和电动汽车充电业务两大板块。2023年，公司实现营业收入146.02亿元，同比增长25.56%；实现归母净利润4.91亿元，同比增长80.44%。2024Q1，公司实现营业收入25.69亿元，同比增长29.93%，实现归母净利润0.62亿元，同比增长203.18%。

■ 电力设备：业绩稳步增长，发布新一轮股权激励

公司电力设备产品包括10~35kV箱式变电站和成套开关两大类，此外，公司也提供预制舱式电力设备租赁、电力工程集成服务等。2023年，公司电力设备业务实现收入85.61亿元，同比增长21.25%；毛利润20.81亿元，同比增长22.25%；净利润3.7亿元，同比增长26.44%。

公司电力设备业务在发电侧、电网侧、用户侧持续发力。发电侧，公司高压预制舱式变电站和新能源箱变产品的中标份额位居行业前列，2023年在新能源发电领域的中标额与合同额同比增速均超50%；电网侧，公司在国网输变电集采、省网配电协议库存集采中的中标量实现较好增长；用电侧，公司为电池、新材料、数据中心、石油化工、煤矿等领域客户提供全套电力系统解决方案。

公司针对电力设备板块发布新一轮股权激励和员工持股计划，各年度业绩考核目标为：以2023年营收和净利润为基数（剔除特来电），2025~2027年营业收入增长分别不低于32%/58%/90%或净利润增长分别不低于35%/60%/100%，彰显公司发展信心。

■ 充电：抢占布局先机+规模优势显著，实现扭亏

公司电动汽车充电业务包括充电设备的研产销及电动汽车充电网的建设与运营。2023年公司充电业务实现营业收入60.41亿元，同比增长32.21%，毛利润13.30亿元，同比增长52.57%，实现归母净利润1.21亿元，扭亏为盈。

先发优势和规模优势是公司充电业务保持领先的重要竞争壁垒，据充电联盟统计，截至2023年底，公司运营公共充电终端52.3万台，其中直流充电终端31.3万台，市场份额约为26%，排名全国第一；2023年公司全年充电量约为93亿度，市场份额约为26%，排名全国第一。

未来，充电网将为公司带来极具价值的资源，公司已实现与 24 个网、省、地级电力调控中心、虚拟电厂管理中心或负荷管理中心的在线信息交互，不断加强优化充电侧对电网侧需求的精准响应，进一步支撑未来大规模车网互动。

■ 盈利预测

预测公司 2024-2026 年收入分别为 182.32、227.64、281.93 亿元，EPS 分别为 0.63、0.85、1.16 元，当前股价对应 PE 分别为 31.9、23.6、17.4 倍，公司作为国内充电运营龙头已率先实现扭亏为盈，且公司针对电力设备业务发布新一轮股权激励，彰显未来发展信心，考虑公司中长期成长，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

电力设备需求不及预期风险、新能源车销量不及预期风险、充电桩利用率不及预期风险、原材料价格波动风险、竞争加剧风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	14,602	18,232	22,764	28,193
增长率（%）	25.6%	24.9%	24.9%	23.8%
归母净利润（百万元）	491	666	902	1,223
增长率（%）	80.4%	35.6%	35.4%	35.6%
摊薄每股收益（元）	0.47	0.63	0.85	1.16
ROE（%）	6.4%	8.1%	10.2%	12.6%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产:				
现金及现金等价物	2,838	3,186	3,561	4,124
应收款	8,996	11,233	14,025	17,369
存货	1,609	2,023	2,522	3,117
其他流动资产	1,874	2,318	2,872	3,536
流动资产合计	15,317	18,759	22,980	28,145
非流动资产:				
金融类资产	89	89	89	89
固定资产	3,746	3,372	3,035	2,731
在建工程	191	191	191	191
无形资产	779	740	701	664
长期股权投资	1,621	1,621	1,621	1,621
其他非流动资产	2,223	2,223	2,223	2,223
非流动资产合计	8,560	8,146	7,770	7,430
资产总计	23,877	26,906	30,750	35,575
流动负债:				
短期借款	2,431	2,431	2,431	2,431
应付账款、票据	7,735	10,109	13,085	16,765
其他流动负债	2,204	2,204	2,204	2,204
流动负债合计	13,044	15,586	18,770	22,701
非流动负债:				
长期借款	1,454	1,454	1,454	1,454
其他非流动负债	1,684	1,684	1,684	1,684
非流动负债合计	3,138	3,138	3,138	3,138
负债合计	16,181	18,723	21,908	25,839
所有者权益				
股本	1,056	1,056	1,056	1,056
股东权益	7,696	8,183	8,842	9,736
负债和所有者权益	23,877	26,906	30,750	35,575

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	527	714	967	1312
少数股东权益	36	48	65	89
折旧摊销	493	414	374	339
公允价值变动	-13	-7	-7	-7
营运资金变动	303	-552	-660	-672
经营活动现金净流量	1345	617	739	1060
投资活动现金净流量	-926	375	337	303
筹资活动现金净流量	-70	-227	-308	-417
现金流量净额	348	764	769	946

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	14,602	18,232	22,764	28,193
营业成本	11,191	13,987	17,440	21,553
营业税金及附加	65	81	101	125
销售费用	912	1,139	1,422	1,761
管理费用	824	1,029	1,284	1,590
财务费用	202	252	314	389
研发费用	489	611	763	945
费用合计	2,427	3,030	3,783	4,685
资产减值损失	-205	-210	-230	-250
公允价值变动	-13	-7	-7	-7
投资收益	61	85	85	85
营业利润	602	755	1,011	1,360
加: 营业外收入	17	13	13	13
减: 营业外支出	86	44	44	44
利润总额	534	723	979	1,328
所得税费用	7	9	12	17
净利润	527	714	967	1,312
少数股东损益	36	48	65	89
归母净利润	491	666	902	1,223

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长性				
营业收入增长率	25.6%	24.9%	24.9%	23.8%
归母净利润增长率	80.4%	35.6%	35.4%	35.6%
盈利能力				
毛利率	23.4%	23.3%	23.4%	23.6%
四项费用/营收	16.6%	16.6%	16.6%	16.6%
净利率	3.6%	3.9%	4.2%	4.7%
ROE	6.4%	8.1%	10.2%	12.6%
偿债能力				
资产负债率	67.8%	69.6%	71.2%	72.6%
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.7	0.7	0.8
应收账款周转率	1.6	1.6	1.6	1.6
存货周转率	7.0	7.0	7.0	7.0
每股数据(元/股)				
EPS	0.47	0.63	0.85	1.16
P/E	43.3	31.9	23.6	17.4
P/S	1.5	1.2	0.9	0.8
P/B	3.2	3.0	2.8	2.5

■ 电力设备组介绍

张涵：电力设备行业首席分析师，金融学硕士，中山大学理学学士，5 年证券行业研究经验，曾获得 2022 年第四届新浪财经金麒麟光伏设备行业最佳分析师，重点覆盖光伏、风电、储能、电力设备等领域。

臧天律：金融工程硕士，CFA、FRM 持证人。上海交通大学金融本科，4 年金融行业研究经验，覆盖光伏、储能领域。

罗笛箫：欧洲高等商学院硕士，西安交通大学能源与动力工程和金融双学位，研究方向为新能源风光储方向。

■ 证券分析师承诺

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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。