

盛弘股份 (300693.SZ)

充电桩业务发展迅速，受益于全球储能装机景气浪潮

优于大市

◆ 公司研究 · 公司快评

◆ 电力设备 · 其他电源设备 II

◆ 投资评级: 优于大市(维持)

证券分析师:	王蔚祺	010-88005313	wangweiqi2@guosen.com.cn	执证编码: S0980520080003
证券分析师:	王晓声	010-88005231	wangxiaosheng@guosen.com.cn	执证编码: S0980523050002
证券分析师:	徐文辉	021-60375426	xuwenhui@guosen.com.cn	执证编码: S0980524030001

事项:

7月30日，盛弘股份发布业绩中报，2024上半年实现营收14.3亿元，同比+30%，实现归母净利润1.81亿元，同比+0.02%。2024上半年实现毛利率39.6%，同比-2pct，净利率12.5%，同比-3.9pct。其中公司2024Q2实现营收8.32亿，同比+27.1%，环比+38.8%，实现归母净利润1.15亿，同比-3.1%，环比+73.6%，Q2实现毛利率39.6%，同比-1.3pct，环比+0.05pct，实现净利率13.6%，同比-4.5pct，环比+2.7pct。

国信电新观点: 1) 公司受益于全球储能装机景气浪潮。公司上半年储能业务收入4.6亿元，同比+20%，毛利率30%，同比-5.6pct。今年以来海外市场储能装机开始呈现复苏态势，逆变器需求开始恢复增长，同时产品价格也开始止跌企稳，根据美国能源署(EIA)数据，美国1-6月大储累计装机4.23GW，同比+136%，EIA估计美国6月装机旺季背景下，有望实现大储装机3.09GW，同比+192%，环比+188%，预计2024全年将实现储能装机14.8GW，同比+128%。国内方面，储能装机需求延续高速增长，根据北极星储能网数据，2024年1-6月国内储能系统项目招标容量为41.1GWh。同比+27%，公司有望持续受益。

2) 公司充电桩业务发展迅速。公司上半年充电桩业务实现收入5.6亿元，同比+45%，毛利率38.1%，同比-1.4pct。根据中国充电联盟数据，截至2024年6月，国内公共充电桩保有量为312.2万台，2024年上半年国内公共充电桩增量为34万台，同比+9.5%。海外方面，截至2024年6月，欧盟27国公共充电桩保有量73.3万台，2024年上半年公共充电桩新增量为10万台，同比+3%；截至6月末美国公共充电桩保有量为17.8万台，2024年上半年新增量为1.8万台，公司不断开拓充电桩业务海外市场，有望保持业绩增长。

3) 工业配套电源业务发展稳健。公司上半年工业配套电源业务实现收入2.5亿元，同比+17%，毛利率54.7%，同比+1.1pct。受益于国内高端装备制造行业快速发展及光伏行业稳步增长，公司该业务有望持续向好。

4) 投资建议: 下调盈利预测，维持优于大市评级。我们预计2024-2026年归母净利润4.34/5.49/6.53亿元(原预测24-25为5.23/6.76亿元)，同比增速分别为8%/26%/19%，PE估值为15.8/12.5/10.5倍。维持优于大市评级。

5) 风险提示: 上游原材料大幅涨价；充电桩行业竞争加剧；储能下游需求不及预期。

评论:

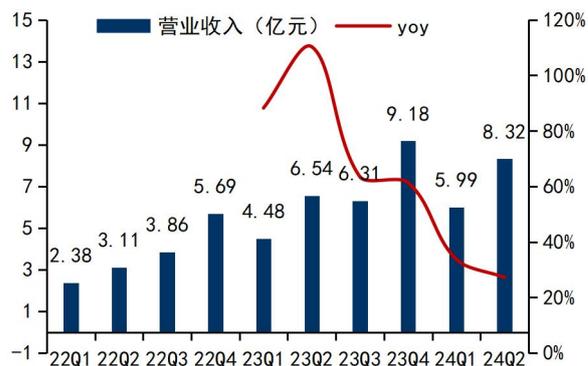
7月30日，盛弘股份发布业绩中报，2024上半年实现营收14.3亿元，同比+30%，实现归母净利润1.81亿元，同比+0.02%。2024上半年实现毛利率39.6%，同比-2pct，净利率12.5%，同比-3.9pct。其中公司2024Q2实现营收8.32亿，同比+27.1%，环比+38.8%，实现归母净利润1.15亿，同比-3.1%，环比+73.6%，Q2实现毛利率39.6%，同比-1.3pct，环比+0.05pct，实现净利率13.6%，同比-4.5pct，环比+2.7pct。

图1: 盛弘股份年度营业收入 (亿元)



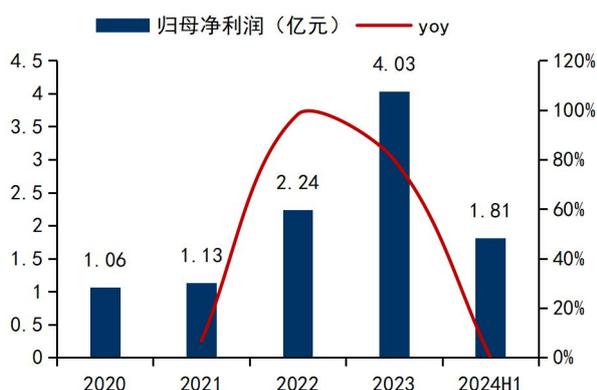
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图2: 盛弘股份各季度营业收入 (亿元)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图3: 盛弘股份年度归母净利润 (亿元)



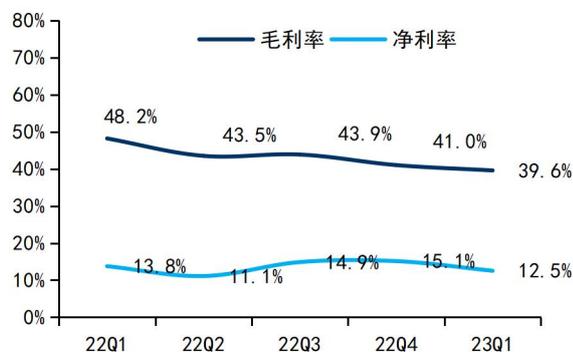
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图4: 盛弘股份各季度归母净利润 (亿元)



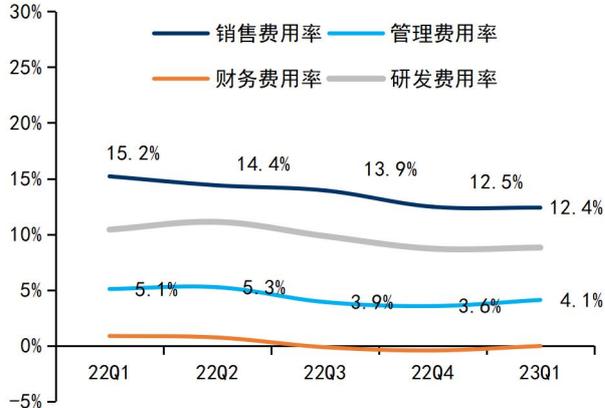
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图5: 盛弘股份毛利率及净利率



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图6: 盛弘股份各项费用率



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

◆ 公司受益于全球储能装机景气浪潮。

公司上半年储能业务收入 4.6 亿元，同比+20%，毛利率 30%，同比-5.6pct。今年以来海外市场储能装机开始呈现复苏态势，逆变器需求开始恢复增长，同时产品价格也开始止跌企稳，根据美国能源署（EIA）数据，美国 1-6 月大储累计装机 4.23GW，同比+136%，EIA 估计美国 6 月装机旺季背景下，有望实现大储装机 3.09GW，同比+192%，环比+188%，预计 2024 全年将实现储能装机 14.8GW，同比+128%。国内方面，储能装机需求延续高增长，根据北极星储能网数据，2024 年 1-6 月国内储能系统项目招标容量为 41.1GWh。同比+27%，公司有望持续受益。

图7：我国出口美国逆变器单月数量（万台）



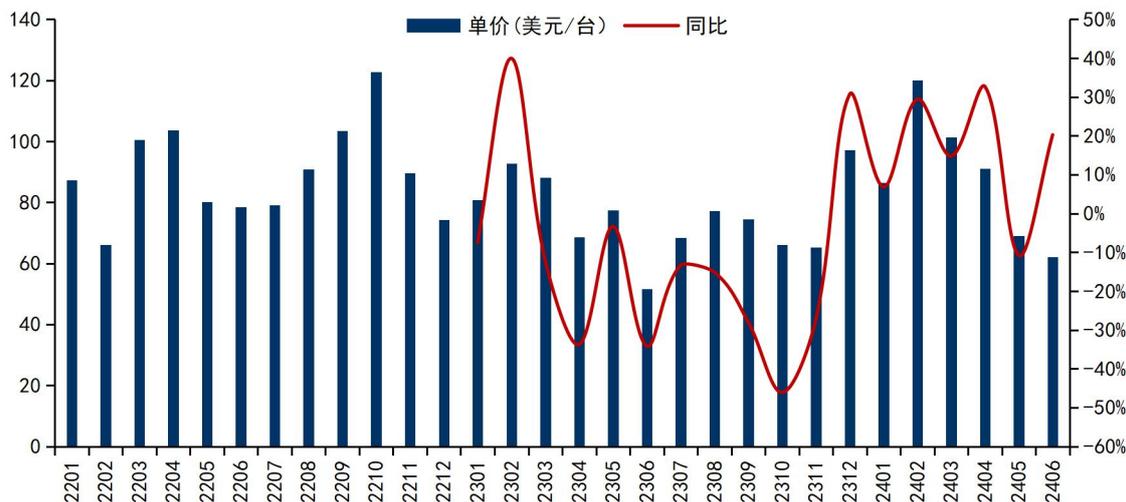
资料来源：海关总署，国信证券经济研究所整理

图8：我国出口美国逆变器单月金额（亿美元）



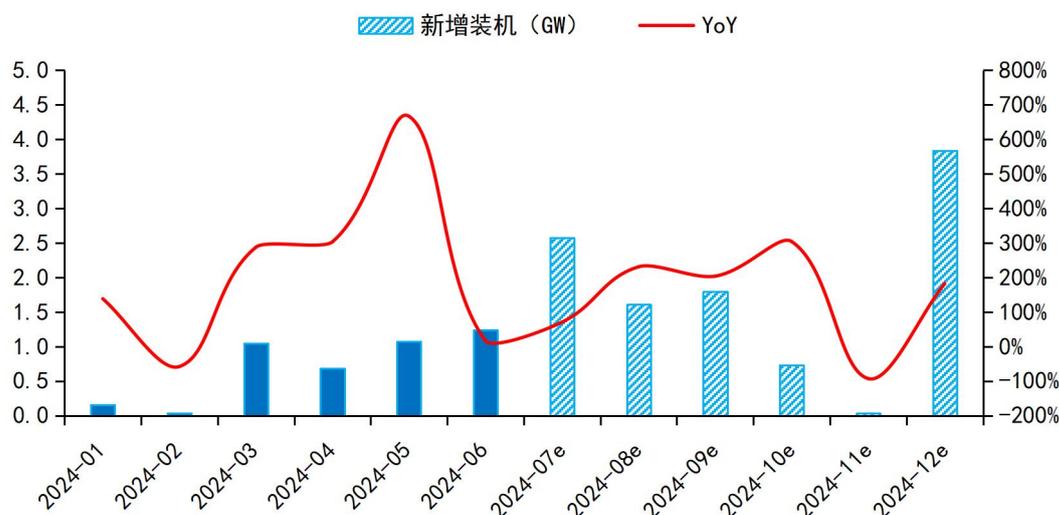
资料来源：海关总署，国信证券经济研究所整理

图9：我国出口美国逆变器单价（美元/台）



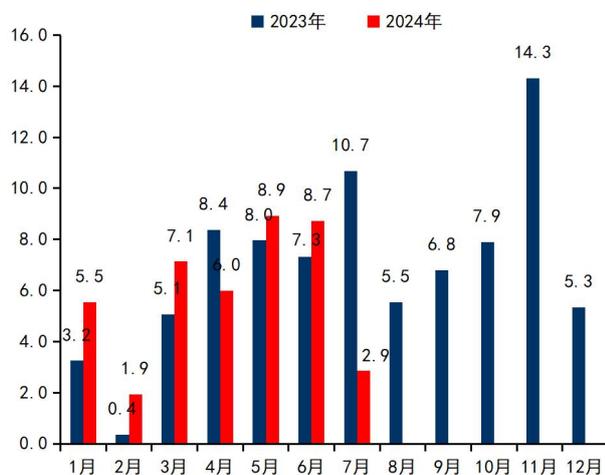
资料来源：海关总署，国信证券经济研究所整理

图10: 2024 年各月度美国大储装机量 (GW)



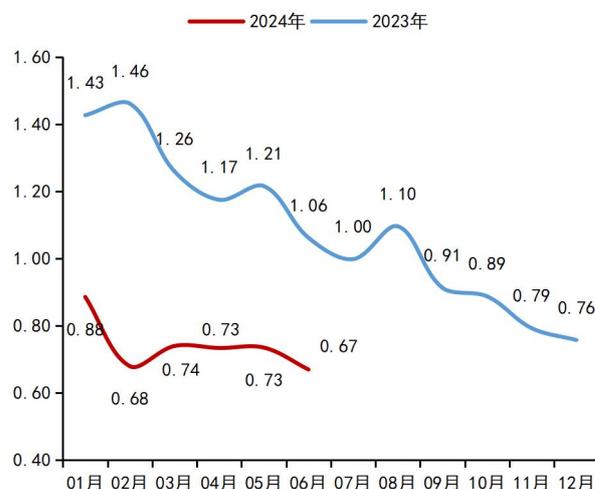
资料来源: 美国能源署 (EIA), 国信证券经济研究所整理

图11: 2023 年至今国内储能系统招标容量统计 (GWh)



资料来源: 北极星储能网, 中关村储能产业技术联盟 (CNESA), 国信证券经济研究所整理

图12: 2023 年至今国内储能系统中标均价变化 (元/Wh)

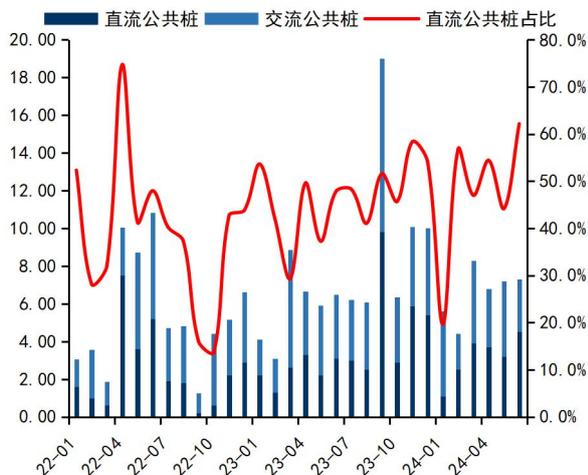


资料来源: 北极星储能网, 中关村储能产业技术联盟, 国信证券经济研究所整理
注: 2023/2024 年中标均价为所有锂电储能系统项目中标均价。

◆ 公司充电桩业务发展迅速。

公司上半年充电桩业务实现收入 5.6 亿元, 同比+45%, 毛利率 38.1%, 同比-1.4pct。根据中国充电联盟数据, 截至 2024 年 6 月, 国内公共充电桩保有量为 312.2 万台, 2024 年上半年国内公共充电桩增量为 34 万台, 同比+9.5%。海外方面, 截至 2024 年 6 月, 欧盟 27 国公共充电桩保有量 73.3 万台, 2024 年上半年公共充电桩新增量为 10 万台, 同比+3%; 截至 6 月末美国公共充电桩保有量为 17.8 万台, 上半年新增量为 1.8 万台, 公司不断开拓充电桩业务海外市场, 有望保持业绩增长。

图13: 国内公共充电桩新增量 (万台)



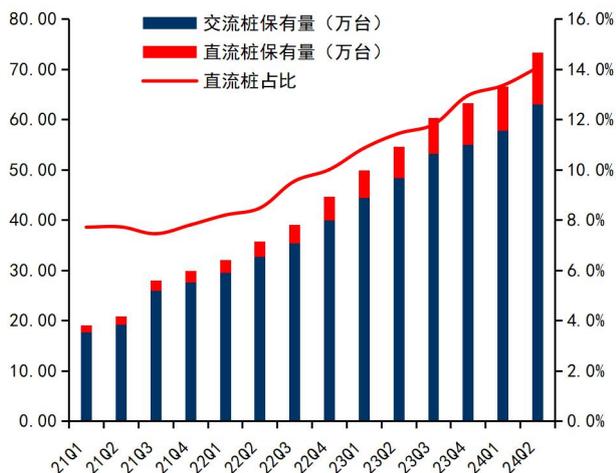
资料来源: 中国充电联盟, 国信证券经济研究所整理

图14: 国内公共充电桩总功率及利用率情况 (%)



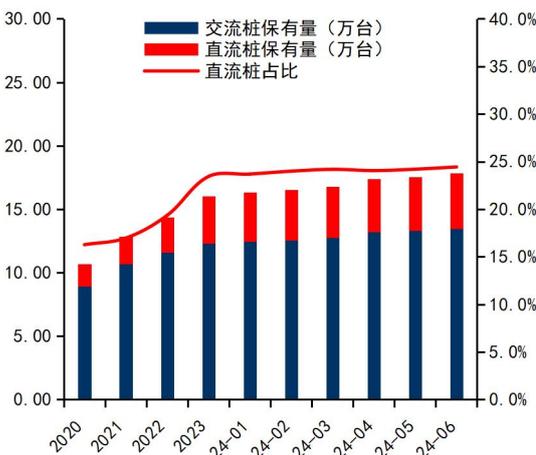
资料来源: 中国充电联盟, 国信证券经济研究所整理

图15: 欧盟 27 国公共直流桩保有量及直流桩占比 (万台、%)



资料来源: EAF0 官网, 国信证券经济研究所整理

图17: 美国公共直流桩保有量及直流桩占比 (万台、%)



资料来源: AFDC 官网, 国信证券经济研究所整理

◆ 工业配套电源业务发展稳健

公司上半年工业配套电源业务实现收入 2.5 亿元, 同比+17%, 毛利率 54.7%, 同比+1.1pct。受益于国内高端装备制造行业快速发展及光伏行业稳步增长, 公司该业务有望持续向好。

◆ 投资建议: 下调盈利预测, 维持优于大市评级

我们预计 2024-2026 年归母净利润 4.34/5.49/6.53 亿元 (原预测 24-25 为 5.23/6.76 亿元), 同比增速分别为 8%/26%/19%, PE 估值为 15.8/12.5/10.5 倍。维持优于大市评级。

◆ 风险提示

上游原材料大幅涨价; 充电桩行业竞争加剧; 储能下游需求不及预期。

相关研究报告：

- 《盛弘股份（300693.SZ）-充电桩/储能驱动业绩高增，传统业务呈现强劲韧性》——2024-03-12
- 《盛弘股份（300693.SZ）-充电桩/储能长期成长性无虞，落子西咸新区提供新动能》——2023-11-03
- 《盛弘股份（300693.SZ）-半年度业绩预告点评：业绩表现亮眼，储能与充电桩业务齐发力》——2023-07-12
- 《盛弘股份（300693.SZ）-2022 年业绩大幅提升，储能及充电桩业务有望快速成长》——2023-03-24

财务预测与估值

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
现金及现金等价物	333	542	840	1092	1578	营业收入	1503	2651	3168	3805	4451
应收款项	638	919	868	1042	1219	营业成本	844	1564	1925	2360	2772
存货净额	483	727	738	905	1063	营业税金及附加	9	19	16	19	22
其他流动资产	59	126	58	71	83	销售费用	209	331	380	399	467
流动资产合计	1723	2616	2864	3445	4290	管理费用	59	94	127	137	151
固定资产	362	473	725	961	986	研发费用	148	231	269	304	338
无形资产及其他	82	80	74	69	64	财务费用	(2)	(11)	3	6	(2)
其他长期资产	92	178	127	152	178	投资收益	2	0	0	0	0
长期股权投资	1	1	1	1	1	资产减值及公允价值变动	(26)	(32)	(14)	(5)	(10)
资产总计	2261	3348	3791	4628	5519	其他收入	62	96	74	55	60
短期借款及交易性金融负债	108	88	100	0	0	营业利润	248	457	493	624	742
应付款项	651	1118	1002	1229	1443	营业外净收支	(1)	(1)	0	0	0
其他流动负债	184	268	486	579	678	利润总额	246	456	493	624	742
流动负债合计	1097	1758	1747	1998	2344	所得税费用	23	55	59	75	89
长期借款及应付债券	72	102	222	342	342	少数股东损益	0	(2)	0	0	0
其他长期负债	30	32	33	36	39	归属于母公司净利润	224	403	434	549	653
长期负债合计	101	134	256	379	382	现金流量表 (百万元)					
负债合计	1198	1892	2003	2377	2725	净利润	224	403	434	549	653
少数股东权益	0	3	3	3	3	资产减值准备	(12)	(24)	(9)	0	0
股东权益	1062	1452	1786	2248	2791	折旧摊销	20	27	54	70	80
负债和股东权益总计	2261	3348	3791	4628	5519	公允价值变动损失	(4)	(5)	0	0	0
						财务费用	(2)	(11)	3	6	(2)
关键财务与估值指标						营运资本变动	(39)	96	27	22	(14)
每股收益	1.09	1.30	1.40	1.76	2.10	其它	13	(59)	14	9	1
每股红利	0.22	0.33	0.28	0.35	0.42	经营活动现金流	202	439	520	649	720
每股净资产	5.18	4.71	5.75	7.24	8.98	资本开支	(143)	(146)	(300)	(300)	(100)
ROIC	21%	27%	23%	24%	23%	其它投资现金流	(113)	(93)	51	(25)	(26)
ROE	23%	32%	27%	27%	26%	投资活动现金流	(257)	(239)	(249)	(325)	(126)
毛利率	44%	41%	39%	38%	38%	权益性融资	17	32	2	0	0
EBIT Margin	16%	16%	14%	15%	16%	负债净变化	117	(34)	132	20	0
EBITDA Margin	17%	17%	16%	17%	18%	支付股利、利息	(25)	(45)	(102)	(87)	(110)
收入增长	47%	76%	19%	20%	17%	其它融资现金流	45	(65)	12	(100)	0
净利润增长率	97%	80%	8%	26%	19%	融资活动现金流	112	(36)	28	(72)	(108)
资产负债率	53%	57%	53%	51%	49%	现金净变动	58	164	299	251	486
息率	1.0%	1.5%	1.3%	1.6%	1.9%	货币资金的期初余额	257	333	542	840	1092
P/E	20.2	16.9	15.8	12.5	10.5	货币资金的期末余额	333	542	840	1092	1578
P/B	4.2	4.7	3.8	3.0	2.4	企业自由现金流	50	340	177	306	582
EV/EBITDA	22.5	19.8	17.5	14.1	12.3	权益自由现金流	169	316	306	321	584

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）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 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 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作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。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，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032