

非金融公司|公司点评|欣旺达（300207）

# Q3 业绩符合预期，消费业务表现亮眼



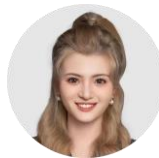
## | 报告要点

公司发布 2024 年三季报，前三季度实现营收 382.79 亿元，同比+11.54%，归母净利 12.12 亿元，同比+50.84%，扣非归母净利 11.63 亿元，同比+90.78%。第三季度实现营收 143.60 亿元，同比+18.85%，环比+10.95%，归母净利 3.88 亿元，同比+6.35%，环比-23.13%，扣非归母净利 3.52 亿元，同比+46.87%，环比-33.73%。

## | 分析师及联系人



贺朝晖



瞿学迁

SAC: S0590521100002

## 欣旺达(300207)

# Q3 业绩符合预期，消费业务表现亮眼

行业：电力设备/电池  
 投资评级：买入（维持）  
 当前价格：22.62 元

### 基本数据

总股本/流通股本(百万股) 1,862/1,728  
 流通 A 股市值(百万元) 39,089.53  
 每股净资产(元) 12.64  
 资产负债率(%) 62.34  
 一年内最高/最低(元) 26.35/10.57

### 股价相对走势



### 相关报告

- 《欣旺达(300207): 2024 年半年报点评: 2024H1 业绩超预期, 消费业务表现亮眼》2024.08.30
- 《欣旺达(300207): 消费业务表现亮眼, 看好动储市场潜力》2024.08.22



扫码查看更多

### 事件

公司发布 2024 年三季报, 前三季度实现营收 382.79 亿元, 同比+11.54%, 归母净利润 12.12 亿元, 同比+50.84%, 扣非归母净利润 11.63 亿元, 同比+90.78%。第三季度实现营收 143.60 亿元, 同比+18.85%, 环比+10.95%, 归母净利润 3.88 亿元, 同比+6.35%, 环比-23.13%, 扣非归母净利润 3.52 亿元, 同比+46.87%, 环比-33.73%。

#### ➤ 费用增加影响净利

2024Q3 公司毛利率 15.07%, 同比+0.71pct, 环比-1.57pct; 2024Q3 公司净利率 1.01%, 同比+0.33pct, 环比-1.97pct, 主要系公司期间费用增加所致。2024Q3 公司管理费用 8.10 亿元, 同比+27.8%, 环比+7.4%; 研发费用 8.45 亿元, 同比+13.7%, 环比+18.5%; 财务费用 2.32 亿元, 同比+33.7%, 环比+413.5%, 主要系汇兑损失所致。2024Q3 公司资本开支为 13.46 亿元, 同比+33.37%, 环比+1.88%。

#### ➤ 消费业务亮眼, 动储持续开拓

公司积极推进“pack+电芯”一体化业务, 2024 年前三季度公司消费电芯自供率已超过 35%, 其中笔电类电芯自供率不断提高, 有望提升公司毛利率。随着消费复苏叠加自供率提升, 公司消费业务盈利持续向好。动力业务方面, 公司与国内主流车企及新势力头部客户合作加强, 量产交付了多个爆款车型。同时, 公司积极拓展与国外知名汽车厂商合作关系。公司 LFP 欣星驰电池充电倍率可达 6C, 实现 10 分钟充电至 80% 电量, 能量密度达 450Wh/L, 体积利用率超 80%, 处于行业领先水平。2024 年公司储能电芯逐步放量, 2024Q3 公司储能电芯出货量约 1.5GWh。

#### ➤ 盈利预测及投资建议

我们预计公司 2024-2026 年营收分别为 554.53/623.39/718.40 亿元, 分别同比增长 15.86%/12.42%/15.24%; 归母净利润分别为 16.71/20.11/25.47 亿元, 分别同比增长 55.25%/20.35%/26.65%, 对应 PE 分别为 25/21/17 倍, EPS 分别为 0.90/1.08/1.37 元/股, 三年 CAGR 为 33.3%, 给予“买入”评级。

**风险提示:** 行业竞争加剧风险; 新能源车销量不及预期; 原材料价格大幅波动。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	52162	47862	55453	62339	71840
增长率(%)	39.63%	-8.24%	15.86%	12.42%	15.24%
EBITDA(百万元)	2606	2466	4646	4934	2981
归母净利润(百万元)	1068	1076	1671	2011	2547
增长率(%)	16.64%	0.77%	55.25%	20.35%	26.65%
EPS(元/股)	0.57	0.58	0.90	1.08	1.37
市盈率(P/E)	39.4	39.1	25.2	20.9	16.5
市净率(P/B)	2.1	1.8	1.7	1.6	1.5
EV/EBITDA	21.1	19.5	14.2	13.0	21.5

数据来源: 公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 10 月 31 日收盘价

## 风险提示

- 1) **行业竞争加剧风险**: 锂电产业链目前处于出清阶段, 行业竞争格局加剧, 甚至出现价格战, 或将影响相关厂商盈利能力。
- 2) **新能源车销量不及预期**: 行业受终端需求影响大, 如果新能源车销量未达预期, 可能对动力电池市场需求产生明显影响。
- 3) **原材料价格大幅波动**: 中游厂商通过价格变化对成本的传导普遍具备滞后性, 原材料价格的大幅波动或将明显影响厂商的盈利能力。

## 财务预测摘要

资产负债表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
货币资金	19354	18436	15527	17455	20115					
应收账款+票据	13768	13378	14681	16504	19019					
预付账款	428	328	380	427	492					
存货	9875	7045	10827	11528	13280					
其他	1725	2585	2849	2670	3015					
<b>流动资产合计</b>	<b>45149</b>	<b>41771</b>	<b>44264</b>	<b>48584</b>	<b>55921</b>					
长期股权投资	551	880	1151	1408	1628					
固定资产	12715	16208	20916	26615	30614					
在建工程	8041	10601	9067	4784	500					
无形资产	642	662	552	441	331					
其他非流动资产	7396	9140	6940	4535	4535					
<b>非流动资产合计</b>	<b>29345</b>	<b>37490</b>	<b>38625</b>	<b>37782</b>	<b>37608</b>					
<b>资产总计</b>	<b>74494</b>	<b>79261</b>	<b>82889</b>	<b>86366</b>	<b>93529</b>					
短期借款	8365	8820	9439	10758	14149					
应付账款+票据	23173	19119	21738	24593	28329					
其他	7470	4826	6302	7108	8188					
<b>流动负债合计</b>	<b>39007</b>	<b>32765</b>	<b>37479</b>	<b>42458</b>	<b>50666</b>					
长期带息负债	5767	9524	7749	5541	3561					
长期应付款	1538	1814	1814	1814	1814					
其他	1876	2713	2713	2713	2713					
<b>非流动负债合计</b>	<b>9181</b>	<b>14052</b>	<b>12276</b>	<b>10068</b>	<b>8088</b>					
<b>负债合计</b>	<b>48188</b>	<b>46817</b>	<b>49755</b>	<b>52526</b>	<b>58754</b>					
少数股东权益	6250	9329	8613	7628	6422					
股本	1862	1862	1862	1862	1862					
资本公积	13268	15336	15336	15336	15336					
留存收益	4926	5917	7322	9013	11155					
<b>股东权益合计</b>	<b>26307</b>	<b>32445</b>	<b>33134</b>	<b>33840</b>	<b>34776</b>					
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>74494</b>	<b>79261</b>	<b>82889</b>	<b>86366</b>	<b>93529</b>					

现金流量表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
净利润	758	331	955	1026	1340					
折旧摊销	1492	2045	3342	3600	1395					
财务费用	675	253	349	308	246					
存货减少(增加为“-”)	-2239	2830	-3782	-701	-1752					
营运资金变动	-3509	-469	-1308	1268	140					
其它	3105	-1674	3856	1017	2228					
<b>经营活动现金流</b>	<b>281</b>	<b>3315</b>	<b>3412</b>	<b>6518</b>	<b>3598</b>					
资本支出	-6732	-4782	-4000	-2500	-1000					
长期投资	-713	396	-300	-286	-250					
其他	-2315	-975	-251	-287	-447					
<b>投资活动现金流</b>	<b>-9760</b>	<b>-5361</b>	<b>-4551</b>	<b>-3073</b>	<b>-1697</b>					
债权融资	4064	4212	-1156	-889	1410					
股权融资	143	0	0	0	0					
其他	10673	63	-615	-628	-651					
<b>筹资活动现金流</b>	<b>14881</b>	<b>4275</b>	<b>-1770</b>	<b>-1517</b>	<b>760</b>					
<b>现金净增加额</b>	<b>5378</b>	<b>2268</b>	<b>-2909</b>	<b>1928</b>	<b>2660</b>					

利润表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
<b>营业收入</b>	<b>52162</b>	<b>47862</b>	<b>55453</b>	<b>62339</b>	<b>71840</b>					
营业成本	44943	40876	46491	52597	60589					
营业税金及附加	138	140	161	181	209					
营业费用	598	628	721	748	862					
管理费用	4891	5450	6610	7312	8427					
财务费用	675	253	349	308	246					
资产减值损失	-624	-630	-473	-473	-473					
公允价值变动收益	-45	14	0	0	0					
投资净收益	28	-78	-4	-4	-4					
其他	144	348	294	294	294					
<b>营业利润</b>	<b>420</b>	<b>169</b>	<b>938</b>	<b>1010</b>	<b>1324</b>					
营业外净收益	19	-1	16	16	16					
<b>利润总额</b>	<b>440</b>	<b>168</b>	<b>955</b>	<b>1026</b>	<b>1340</b>					
所得税	-319	-162	0	0	0					
<b>净利润</b>	<b>758</b>	<b>331</b>	<b>955</b>	<b>1026</b>	<b>1340</b>					
少数股东损益	-306	-745	-716	-985	-1206					
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>1068</b>	<b>1076</b>	<b>1671</b>	<b>2011</b>	<b>2547</b>					

财务比率					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>					
营业收入	39.63%	-8.24%	15.86%	12.42%	15.24%
EBIT	-27.67%	-62.18%	209.46%	2.32%	18.91%
EBITDA	0.35%	-5.36%	88.37%	6.20%	-39.57%
归属于母公司净利润	16.64%	0.77%	55.25%	20.35%	26.65%
<b>获利能力</b>					
毛利率	13.84%	14.60%	16.16%	15.63%	15.66%
净利率	1.45%	0.69%	1.72%	1.65%	1.87%
ROE	5.33%	4.66%	6.81%	7.67%	8.98%
ROIC	8.56%	2.46%	3.24%	2.96%	3.42%
<b>偿债能力</b>					
资产负债率	64.69%	59.07%	60.03%	60.82%	62.82%
流动比率	1.2	1.3	1.2	1.1	1.1
速动比率	0.9	1.0	0.8	0.8	0.8
<b>营运能力</b>					
应收账款周转率	4.1	3.8	4.0	4.0	4.0
存货周转率	4.6	5.8	4.3	4.6	4.6
总资产周转率	0.7	0.6	0.7	0.7	0.8
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益	0.6	0.6	0.9	1.1	1.4
每股经营现金流	0.2	1.8	1.8	3.5	1.9
每股净资产	10.8	12.4	13.2	14.1	15.2
<b>估值比率</b>					
市盈率	39.4	39.1	25.2	20.9	16.5
市净率	2.1	1.8	1.7	1.6	1.5
EV/EBITDA	21.1	19.5	14.2	13.0	21.5
EV/EBIT	49.2	114.2	50.6	48.0	40.5

数据来源:公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为2024年10月31日收盘价

## 评级说明

投资建议的评级标准		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6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（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。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	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10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	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
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 法律主体声明

本报告由国联证券股份有限公司或其关联机构制作，国联证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“国联证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由国联证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

国联证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

国联证券国际金融有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

## 权益披露

国联证券国际金融有限公司跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务关系，且雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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。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，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联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。

国联证券的销售人员、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。国联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。国联证券的资产管理部门、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。

## 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到国联证券及/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一参考依据。

## 版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

## 联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层

无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层

深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼