

非金融公司|公司点评|锦浪科技（300763）

2024 半年报点评： 海外出货环比向好，盈利有望持续改善



| 报告要点

公司 2024H1 实现营业收入 33.5 亿元，同比增长 3.2%，实现归母净利润 3.5 亿元，同比减少 43.8%，其中 Q2 实现归母净利润 3.3 亿元，环比增长 1536.0%，实现毛利率 37.8%，环比提升 13.6pct。2024Q2 公司并网及储能逆变器海外接单量持续向好，拉动海外出货占比提升，盈利水平季度环比显著改善，分布式电站业务保持稳健滚动开发节奏。公司海外出货节奏逐渐恢复，有望支撑业绩规模，同时盈利水平得到结构性改善，维持“增持”评级。

| 分析师及联系人



贺朝晖

SAC: S0590521100002

锦浪科技(300763)

2024 半年报点评:

海外出货环比向好, 盈利有望持续改善

行业: 电力设备/光伏设备
 投资评级: 增持(维持)
 当前价格: 59.60 元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 399.45/321.53
 流通 A 股市值(百万元) 19,163.46
 每股净资产(元) 20.19
 资产负债率(%) 63.02
 一年内最高/最低(元) 86.33/41.58

股价相对走势



相关报告

1、《锦浪科技(300763):海外去库存周期业绩承压,电站业务快速增长》2024.05.09



扫码查看更多

事件

2024年8月28日,公司发布2024半年报,2024H1公司实现营业收入33.5亿元,同比增长3.2%,实现归母净利润3.5亿元,同比减少43.8%,实现销售毛利率32.2%,同比下降4.6pct。

➤ 海外出货节奏恢复提振业绩

受销售结构变化影响,2024Q2公司并网及储能逆变器向海外市场出货占比有所提升,盈利水平季度环比显著改善。2024Q2公司实现营业收入19.6亿元,同比增长22.6%,环比增长40.2%,实现归母净利润3.3亿元,同比增长9.6%,环比增长1536.0%,实现销售毛利率37.8%,同比提升1.1pct,环比提升13.6pct。

➤ 逆变器出货有望持续稳定增长

2024H1公司实现逆变器营业收入22.4亿元,同比减少11.8%,毛利率19.3%,同比下降10.2pct,实现逆变器销量50.1万台,同比增长29.3%,其中并网逆变器实现营业收入20.5亿元,同比减少8.0%,毛利率18.5%,同比下降9.5pct。公司注重全球化业务布局,平衡各市场不同发展阶段以及政策波动的潜在风险,2024Q2公司海外逆变器业务接单量持续向好,随着新兴市场陆续起量以及欧洲去库存化持续进行,公司出货规模有望继续得到改善。

➤ 电站高毛利业务规模逐渐起量

2024H1公司户用光伏发电系统业务实现营业收入7.8亿元,同比增长39.6%,毛利率61.2%,同比下降3.0pct;新能源电力生产业务实现营业收入3.0亿元,同比增长191.6%,毛利率54.3%,同比下降7.7pct。2024H1公司新增投运户用光伏电站176.5MW,出售97.04MW,交易均价3.61元/W,保持稳健滚动开发节奏。

➤ 盈利预测与投资建议

公司海外出货节奏逐渐恢复,支撑业绩规模增长,同时盈利水平得到结构性改善。我们预计公司2024-2026年营业收入分别为81.5/103.3/126.0亿元,同比分别33.6%/26.8%/22.0%;归母净利润分别为10.1/14.2/17.1亿元,同比增速分别为29.2%/40.7%/20.4%,EPS分别为2.52/3.55/4.27元,维持“增持”评级。

风险提示:海外政策变动风险;行业竞争加剧;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)	5890	6101	8148	10327	12600
增长率(%)	77.80%	3.59%	33.55%	26.75%	22.00%
EBITDA(百万元)	1470	1554	3046	3459	3668
归母净利润(百万元)	1060	779	1007	1417	1706
增长率(%)	123.70%	-26.47%	29.21%	40.70%	20.41%
EPS(元/股)	2.65	1.95	2.52	3.55	4.27
市盈率(P/E)	21.6	29.4	22.7	16.2	13.4
市净率(P/B)	5.4	3.0	2.7	2.3	2.0
EV/EBITDA	48.3	22.4	8.9	6.8	5.4

数据来源:公司公告、iFinD,国联证券研究所预测;股价为2024年08月30日收盘价

风险提示

- **海外政策变动风险。**公司海外业务占比较高，当海外市场国家相关贸易政策、关税政策、对当地企业的扶持政策等发生变化时，均或将对公司出口业务产生影响。
- **行业竞争加剧。**国内光伏装机增速放缓，影响光伏逆变器总需求，逆变器价格或将受到供需关系变化的影响，从而影响公司业绩。
- **原材料价格大幅波动。**功率模块等重要元器件海外供给偏紧，海外企业扩产节奏受下游诸多领域影响，存在行业间需求轮动，导致光伏领域供给不足的情况，从而或将导致价格波动。

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。

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

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