

2022年12月28日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

疫情影响逐步消退，储能业务订单持续高增

—新风光（688663.SH）公司动态研究报告

买入(维持)

投资要点

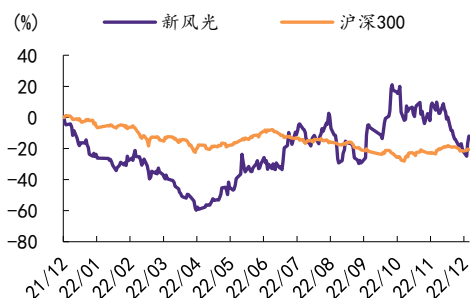
分析师：张涵 S1050521110008
zhanghan3@cfsc.com.cn
分析师：臧天津 S1050522120001
zangtl@cfsc.com.cn

基本数据

2022-12-28

当前股价(元)	45.41
总市值(亿元)	64
总股本(百万股)	140
流通股本(百万股)	83
52周价格范围(元)	19.81-58.91
日均成交额(百万元)	149.62

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《新风光（688663）：SVG业务快速增长，高压级联储能系统扬帆起航》2022-09-26
- 2、《华鑫证券-公司报告-新风光（688663.SH）-公司点评：继续深耕高压SVG，储能领域扬帆起航-20220731-张涵，臧天津》2022-07-31

根植电力电子领域，疫情影响逐步消退

新风光电子科技股份有限公司深耕电力电子设备领域，主要产品包括高压动态无功补偿装置、各类高中低压变频器、智慧储能系统装置，其中高压 SVG 与高压变频器为公司主要产品，储能系统产品主打高压级联技术方案，自 2021 年开始逐步放量，未来占比将持续上升。

2022 前三季度公司实现营业总收入 7.19 亿元，同比上升 28.23%，实现归母净利润 0.79 亿元，同比上升 2.15%；毛利率为 27.69%，净利率为 11.08%。其中 Q3 单季度实现营业收入 2.35 亿元，同比上升 0.15%，实现归母净利润 0.24 亿元，同比下降 36.26%；毛利率为 28.61%，环比上升 3.07pcts，净利率为 10.06%，环比下降 1.36pcts。虽然受疫情影响三季度业绩不如预期，但进入四季度以来，随着疫情影响逐步消退，预计公司环比将有所改善。

国内大储方兴未艾，公司储能订单爆发增长

公司储能产品主要是包括 10kV、35kV 高压级联、1500V 中压以及 400V 低压 PCS 装置等，同时重点推出面向央企集采储能逆变一体舱等产品配套。2022 年 11 月，公司中标中国电建集团 30 万千瓦光伏发电储能系统建设项目，该系统容量为 60MW/120MWh，合同总额为 1.61 亿元。今年公司已获得总额超过 4 亿元的储能产品订单，同比增长了 4 倍，预计明年公司储能业务将持续爆发增长。

盈利预测

考虑到公司下半年经营受到疫情影响，适当下调 2022 年盈利预测，维持 2023-2024 年盈利预测不变，预测公司 2022-2024 年收入分别为 13.5、24.1、37.2 亿元，EPS 分别为 0.99、1.6、2.33 元，当前股价对应 PE 分别为 45、28、19 倍，维持“买入”投资评级。

风险提示

原材料价格波动与供给风险、储能行业竞争过于激烈、高压级联技术推广不达预期、新能源业务发展不达预期等风险。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营业务收入 (百万元)	943	1,349	2,408	3,722
增长率 (%)	11.7%	43.1%	78.5%	54.6%
归母净利润 (百万元)	116	139	224	326
增长率 (%)	8.8%	19.6%	61.4%	45.7%
摊薄每股收益 (元)	0.83	0.99	1.60	2.33
ROE (%)	10.9%	11.8%	16.6%	20.4%

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	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产:				
现金及现金等价物	298	278	59	4
应收款	766	1,022	1,758	2,616
存货	235	325	538	759
其他流动资产	345	420	613	854
流动资产合计	1,644	2,045	2,969	4,233
非流动资产:				
金融类资产	173	173	173	173
固定资产	118	113	106	99
在建工程	4	2	1	0
无形资产	28	23	22	20
长期股权投资	0	0	0	0
其他非流动资产	11	11	11	11
非流动资产合计	161	148	139	131
资产总计	1,805	2,193	3,108	4,364
流动负债:				
短期借款	0	0	50	150
应付账款、票据	433	678	1,278	2,067
其他流动负债	220	220	220	220
流动负债合计	735	1,015	1,756	2,758
非流动负债:				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	6	6	6	6
非流动负债合计	6	6	6	6
负债合计	741	1,021	1,762	2,764
所有者权益				
股本	140	140	140	140
股东权益	1,065	1,172	1,346	1,599
负债和所有者权益	1,805	2,193	3,108	4,364

现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	116	139	224	326
少数股东权益	0	0	0	0
折旧摊销	10	9	9	8
公允价值变动	1	0	0	0
营运资金变动	-91	-141	-452	-416
经营活动现金净流量	36	8	-219	-82
投资活动现金净流量	-364	8	8	7
筹资活动现金净流量	308	-31	0	27
现金流量净额	-20	-16	-212	-48

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	943	1,349	2,408	3,722
营业成本	677	1,009	1,826	2,842
营业税金及附加	5	7	12	19
销售费用	80	105	173	261
管理费用	48	58	96	141
财务费用	-1	-1	-2	-4
研发费用	39	56	100	155
费用合计	166	218	368	553
资产减值损失	-4	0	0	0
公允价值变动	1	0	0	0
投资收益	5	0	0	0
营业利润	119	145	242	358
加: 营业外收入	13	13	13	13
减: 营业外支出	1	1	1	1
利润总额	131	157	254	370
所得税费用	15	18	30	43
净利润	116	139	224	326
少数股东损益	0	0	0	0
归母净利润	116	139	224	326

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长性				
营业收入增长率	11.7%	43.1%	78.5%	54.6%
归母净利润增长率	8.8%	19.6%	61.4%	45.7%
盈利能力				
毛利率	28.2%	25.2%	24.2%	23.7%
四项费用/营收	17.6%	16.2%	15.3%	14.9%
净利率	12.3%	10.3%	9.3%	8.8%
ROE	10.9%	11.8%	16.6%	20.4%
偿债能力				
资产负债率	41.0%	46.5%	56.7%	63.3%
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.6	0.8	0.9
应收账款周转率	1.2	1.3	1.4	1.4
存货周转率	2.9	3.1	3.4	3.8
每股数据(元/股)				
EPS	0.83	0.99	1.60	2.33
P/E	54.7	45.8	28.4	19.5
P/S	6.7	4.7	2.6	1.7
P/B	6.0	5.4	4.7	4.0

■ 电力设备组介绍

张涵：电力设备组组长，金融学硕士，中山大学理学学士，4年证券行业研究经验，重点覆盖光伏、风电、储能等领域。

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。