

# 特锐德 (300001) \ 电力设备与新能源

## 充电桩建设加速, 传统业务持续创新

### 事件:

公司发布2022年年度报告, 2022年公司实现营业收入116.30亿元, 同比增长23.18%, 实现归母净利润达2.72亿元, 同比增长45.43%; 其中公司2022Q4单季实现营收47.46亿元, 同比增长24.36%, 实现归母净利润1.67亿元, 同比增长65.61%。

### ➤ 充电业务维持高增, 夯实龙头地位

在我国新能源汽车保有量及渗透率持续提升的背景下, 公司公共充电桩与充电量持续领先, 截至2022年, 公司运营公共充电桩36.3万台, 其中直流充电桩21.6万台, 市场份额达28%, 公司2022年充电量近59亿度, 市场份额约为28%, 充电桩数量与充电量均排名全国第一。2022年公司电动汽车充电网业务实现营收45.69亿元, 同比增长47.11%, 毛利润8.72亿元, 同比增长27.21%。充电资产受场地、区域电网容量的限制, 且需要持久的资金投入, 公司是充电桩龙头企业, 有望依托资金、研发能力等优势, 在市场竞争中保持领先地位。

### ➤ 传统业务持续创新, 盈利水平提升显著

公司传统业务围绕发电侧、电网侧、用户侧三大维度, 在新能源基地、新型电力系统、轨道交通等领域积极创新, 实现了营收规模与盈利水平的双增长: 2022年公司“智能制造+系统集成”业务实现营收70.61亿元, 同比提升11.45%, 实现毛利润17.02亿元, 同比提升26.72%。

### ➤ 加码充电网生态建设, 产业协同持续深化

截至2022年公司已成立独资/合资公司200+家, 其中合资方为政府平台等国有企业的超过100家, 建设覆盖全国的充电网络。车企合作方面, 公司已于比亚迪、宝马等70多家车企达成充电权益、共建品牌站等合作形式; 公司基于其核心充电业务, 打造充电生态, 持续深化产业协同。

### ➤ 盈利预测、估值与评级

我们预计公司2023-25年收入分别为135.7/162.0/195.0亿元, 对应增速分别为16.7%/19.4%/20.3%, 归母净利润分别为3.2/4.9/6.1亿元, 对应增速16.9%/52.7%/26.5%, EPS分别为0.3/0.5/0.6元/股, 考虑到公司是充电桩龙头企业, 维持目标价18.6元, 维持“持有”评级。

**风险提示:** 充电桩市场竞争加剧, 新能源车增长乏力, 政策力度不及预期。

投资评级:

行业: 新能源动力系统备

投资建议: 持有 (维持评级)

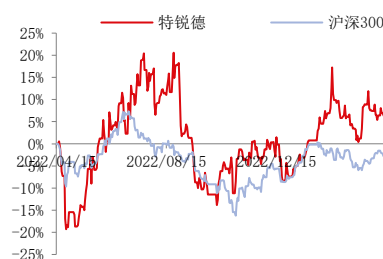
当前价格: 17.47元

目标价格: 18.6元

### 基本数据

总股本/流通股本 (百万股)	1,041/1028
流通A股市值 (百万元)	17,958
每股净资产 (元)	6.05
资产负债率 (%)	67.09
一年内最高/最低 (元)	21.40/12.47

### 股价相对走势



分析师: 贺朝晖

执业证书编号: S0590521100002

邮箱: hezh@glsc.com.cn

### 相关报告

1、《特锐德 (300001) \ 电力设备与新能源行业业绩符合预期, 充电业务保持高增》2022.08.24

财务数据和估值	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	9441	11630	13572	16204	19491
增长率 (%)	26.5%	23.2%	16.7%	19.4%	20.3%
EBITDA (百万元)	930	1147	1278	1400	1511
归母净利润 (百万元)	187	272	318	486	615
增长率 (%)	-8.4%	45.4%	16.9%	52.7%	26.5%
EPS (元/股)	0.2	0.3	0.3	0.5	0.6
市盈率 (P/E)	97.1	66.8	57.1	37.4	29.6
市净率 (P/B)	3.0	2.9	2.8	2.6	2.4
EV/EBITDA	31.8	17.2	17.4	15.7	14.4

数据来源: 公司公告, iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为 2023 年 4 月 14 日收盘价

**财务预测摘要**
**资产负债表**

单位:百万元	2021	2022	2023	2024	2025
货币资金	3103	3025	1357	1620	1949
应收账款+票据	6931	8442	10145	12112	14569
预付账款	284	271	383	458	551
存货	1258	1404	1928	2289	2745
其他	1354	1053	1932	2296	2752
<b>流动资产合计</b>	<b>12930</b>	<b>1419</b>	<b>15745</b>	<b>18775</b>	<b>22566</b>
长期股权投资	1441	1579	1673	1767	1862
固定资产	3735	4104	3517	2919	2312
在建工程	392	398	331	265	199
无形资产	881	863	719	575	431
其他非流动资产	822	865	852	843	840
<b>非流动资产合计</b>	<b>7271</b>	<b>7808</b>	<b>7092</b>	<b>6370</b>	<b>5643</b>
<b>资产总计</b>	<b>20200</b>	<b>2200</b>	<b>22837</b>	<b>25145</b>	<b>28209</b>
短期借款	2953	2706	1682	2057	2468
应付账款+票据	5686	6608	8148	9671	11599
其他	2108	2680	3407	4051	4863
<b>流动负债合计</b>	<b>10748</b>	<b>11994</b>	<b>13237</b>	<b>15779</b>	<b>18930</b>
长期带息负债	1929	2216	1552	929	350
长期应付款	100	36	36	36	36
其他	457	517	517	517	517
<b>非流动负债合计</b>	<b>2486</b>	<b>2769</b>	<b>2105</b>	<b>1482</b>	<b>903</b>
<b>负债合计</b>	<b>13233</b>	<b>1476</b>	<b>15342</b>	<b>17261</b>	<b>19834</b>
少数股东权益	951	945	920	882	834
股本	1041	1041	1041	1041	1041
资本公积	3268	3296	3296	3296	3296
留存收益	1707	1959	2239	2666	3205
<b>股东权益合计</b>	<b>6967</b>	<b>7240</b>	<b>7495</b>	<b>7884</b>	<b>8375</b>
<b>负债和股东权益总</b>	<b>20200</b>	<b>2200</b>	<b>22837</b>	<b>25145</b>	<b>28209</b>

**现金流量表**

单位:百万元	2021	2022	2023	2024	2025
净利润	178	249	293	448	566
折旧摊销	522	645	806	816	821
财务费用	244	238	179	136	123
存货减少	33	-146	-525	-360	-456
营运资金变动	-610	-218	-951	-601	-721
其它	-70	448	406	243	345
<b>经营活动现金流</b>	<b>297</b>	<b>1216</b>	<b>209</b>	<b>683</b>	<b>678</b>
资本支出	-1026	-757	0	0	0
长期投资	-134	-118	0	0	0
其他	303	77	30	23	17
<b>投资活动现金流</b>	<b>-856</b>	<b>-798</b>	<b>30</b>	<b>23</b>	<b>17</b>
债权融资	785	40	-1689	-247	-168
股权融资	43	0	0	0	0
其他	590	-735	-218	-196	-198
<b>筹资活动现金流</b>	<b>1418</b>	<b>-696</b>	<b>-1907</b>	<b>-442</b>	<b>-367</b>
<b>现金净增加额</b>	<b>859</b>	<b>-278</b>	<b>-1668</b>	<b>263</b>	<b>329</b>

**利润表**

单位:百万元	2021 A	2022	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	<b>9441</b>	<b>11630</b>	<b>13572</b>	<b>16204</b>	<b>19491</b>
营业成本	7412	9056	10560	12533	15033
税金及附加	50	66	70	84	101
营业费用	573	665	807	963	1158
管理费用	1021	1138	1482	1769	2128
财务费用	244	238	179	136	123
资产减值损失	-60	-214	-185	-222	-267
公允价值变动收	9	-16	0	0	0
投资净收益	89	105	107	107	107
其他	1	-69	-91	-143	-209
<b>营业利润</b>	<b>180</b>	<b>274</b>	<b>306</b>	<b>461</b>	<b>579</b>
营业外净收益	-16	-10	-13	-13	-13
<b>利润总额</b>	<b>164</b>	<b>264</b>	<b>293</b>	<b>448</b>	<b>566</b>
所得税	-14	15	0	0	0
<b>净利润</b>	<b>178</b>	<b>249</b>	<b>293</b>	<b>448</b>	<b>566</b>
少数股东损益	-10	-23	-25	-38	-48
<b>归属于母公司净</b>	<b>187</b>	<b>272</b>	<b>318</b>	<b>486</b>	<b>615</b>

**财务比率**

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>					
营业收入	26.48	23.18	16.70	19.39	20.29
EBIT	3.14%	23.20	-5.94%	23.63	18.07
EBITDA	6.73%	23.35	11.44%	9.54%	7.88%
归母净利润	-8.40%	45.43	16.94	52.66	26.48
<b>获利能力</b>					
毛利率	21.49	22.13	22.19	22.65	22.87
净利率	1.88%	2.14%	2.16%	2.76%	2.91%
ROE	3.11%	4.32%	4.84%	6.94%	8.15%
ROIC	5.56%	4.95%	4.64%	5.48%	6.38%
<b>偿债能力</b>					
资产负债	65.51	67.09	67.18	68.65	70.31
流动比率	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
速动比率	1.0	1.0	0.9	0.9	0.9
<b>营运能力</b>					
应收账款周转率	1.5	1.5	1.4	1.4	1.4
存货周转率	5.9	6.5	5.5	5.5	5.5
总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.6	0.7
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益	0.2	0.3	0.3	0.5	0.6
每股经营现金流	0.3	1.2	0.2	0.7	0.7
每股净资产	5.8	6.0	6.3	6.7	7.2
<b>估值比率</b>					
市盈率	97.1	66.8	57.1	37.4	29.6
市净率	3.0	2.9	2.8	2.6	2.4
EV/EBITDA	31.8	17.2	17.4	15.7	14.4
EV/EBIT	72.5	39.4	47.2	37.7	31.6

数据来源: 公司公告, iFinD, 国联证券研究所预测, 股价取 2023 年 04 月 14 日收盘价

## 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，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指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

## 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有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

## 联系我们

**无锡：**江苏省无锡市太湖新城金融一街8号国联金融大厦9层

电话：0510-82833337

传真：0510-82833217

**北京：**北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场4层

电话：010-64285217

传真：010-64285805

**上海：**上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇广场1座37层

电话：021-38991500

传真：021-38571373

**深圳：**广东省深圳市福田区益田路6009号新世界中心29层

电话：0755-82775695