

盛弘股份 (300693.SZ)

电能质量管理领先企业，储充双轮驱动引领高增长

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	1,021	1,503	2,642	3,846	5,253
增长率 yoy (%)	32.4	47.2	75.8	45.5	36.6
归母净利润 (百万元)	113	224	398	566	765
增长率 yoy (%)	6.9	97.0	78.2	42.0	35.2
ROE (%)	13.4	21.0	28.1	29.3	28.9
EPS 最新摊薄 (元)	0.37	0.72	1.29	1.83	2.47
P/E (倍)	73.8	37.5	21.0	14.8	10.9
P/B (倍)	9.9	7.9	5.9	4.3	3.2

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

公司专注电力电子技术，新能源业务转型正当时。公司四大支柱业务为电能质量设备、电动汽车充电桩、储能微网和电池化成与检测。公司以电能质量起家，但近年来公司持续推动产业新能源转型，重点扩张储能业务板块，业务构成中新能源变换设备和电动汽车充电设备占比呈逐年提升趋势。2023H1，公司新能源电能变换设备和电动汽车充电设备业务占比分别为35.30%/34.85%。

迎接充电行业黄金发展期，大力推进超充技术和海外布局。2017-2022年我国新能源汽车销量 CAGR 达 55.02%，拉动充电桩市场空间持续高增。当前海内外公共充电桩供需仍存在较大缺口，在政策和需求双重驱动下，预计到2030年全球充电桩数量将增长近10倍¹，充电行业正值黄金阶段。技术方面，公司已开发200多种独有的充电控制技术，已将碳化硅、液冷超充等前沿技术应用产品，并积极发力超充产品。成本方面，公司业务覆盖上游充电模块和整桩制造，自产自研助力降本。客户方面，公司目前已与国家电网、小桔充电、比亚迪等公司达成合作，合作伙伴覆盖换电运营商、车企、传统能源行业等领域。为顺应全球化浪潮，公司加速充电桩海外布局，成为首批进入英国石油中国供应商名单的充电桩厂家。

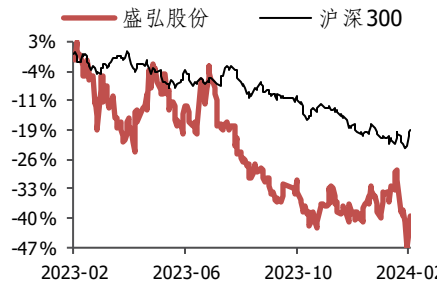
储能业务技术与商业优势并驾齐驱，出海进程正在加速。我国电化学储能累计装机规模近五年 CAGR 高达 95.01%，预计 2023 年将达到 20.9GW；全球电化学储能累计装机规模近五年 CAGR 为 64.19%，预计 2023 年将达到 56.6GW，储能行业前景广阔。2022 年，公司储能 PCS 国内市场出货量排名第七，全球市场储能 PCS 出货量排名第五，位列 PCS 行业第一梯队。公司还创新性地模块化技术和三电平技术应用于高效有源滤波器的研发，完美满足了用户无功补偿等需求，处于国际领先水平，并获得储能最佳 PCS 供应商奖等行业奖项。公司抢先布局海外，从 2015 年开始进入北美，至今储能业务已覆盖全球五大洲 60 多个国家和地区，全球装机容量超过 4GW，储能应用项目已逾 1000 个，海外业务占比 50%。2023 年公司储能业务加速放量，2023 年上半年储能业务实现收入 3.89 亿元，同比 +380.73%，预期 2023 年全年增长可期。未来，在全球储能装机需求仍保持高速增长的趋势下，身处

增持 (维持评级)

股票信息

行业	电力设备及新能源
2024年2月8日收盘价 (元)	27.08
总市值 (百万元)	8,375.67
流通市值 (百万元)	6,703.61
总股本 (百万股)	309.29
流通股本 (百万股)	247.55
近3月日均成交额 (百万元)	426.33

股价走势



作者

分析师 于夕朦

执业证书编号：S1070520030003

邮箱：yuximeng@cgws.com

联系人 张靖苗

执业证书编号：S1070122050026

邮箱：zhjingmiao@cgws.com

联系人 于振洋

执业证书编号：S1070122080010

邮箱：yuzhenyang@cgws.com

相关研究

- 《业绩增长符合预期，储充驱动收入端和利润端同时高增——盛弘股份 2023 业绩预告点评》2024-01-23
- 《储充驱动业绩增长稳定，行业高景气支撑未来可期——盛弘股份 (300693.SZ) 季报点评》2023-11-03

¹ 来源：IEA, 《Global EV Outlook 2023》

中国、深耕海外的盛弘股份无疑将受益，有望实现收入和利润的继续高增。

电能质量业内地位领先，累计销售容量已超 1000 万安培。公司作为国内最早研发生产低压电能质量产品的企业之一，首先将三电平模块化技术运用于电能质量产品。15 年的行业深耕，使得公司在低压电能质量这一细分领域占据领先地位。截至 2022 年，公司累计销售容量已超 1000 万安培，全球销量位居同行业第一。公司电能质量产品全面覆盖谐波治理、无功补偿、电压暂降等领域，可服务于高端装备制造、石油矿采、轨道交通、IDC 数据中心等三十多个行业。近五年公司电能质量产品毛利率始终保持在 50% 以上，显著优于同行水平。

盈利预测：公司作为电能质量设备的领先企业，成功转型发力储能和充电桩业务，在技术、产品、客户等各方面全面拓展，并积极推动海外业务同步扩张。考虑到储能和充电桩行业景气度持续向好，公司盈利能力持续扩张，我们预计公司 2023-2025 年营业收入分别为 26.42/38.46/52.53 亿元，同比增长 75.80%/45.55%/36.58%；归母净利润 3.98/5.66/7.65 亿元，同比增速为 78.23%/42.01%/35.25%，EPS 分别为 1.29/1.83/2.47 元，对应 PE 为 21/15/11 倍，维持“增持”评级。

风险提示：宏观经济下行风险；行业竞争加剧导致利润下降风险；上游元器件供应不足风险；海外业务扩张不及预期风险。

内容目录

1. 专注电力电子技术，储能和充电业务转型正当时	6
1.1 电能质量起家，抓住机遇实现新能源转型.....	6
1.2 围绕电能保障和新能源领域，四大支柱业务齐头并进.....	6
1.3 股权结构稳定，子公司布局海外.....	9
1.4 核心财务指标稳定增长，业务重心向新能源转型	11
2. 充电桩业务：领军高压快充，开拓全球化充电新纪元	13
2.1 充电桩行业：受益需求政策双重推力，开启海内外高速增长蓝海.....	13
2.2 公司充电桩业务优势一：产品技术引领行业，率先进军高压快充.....	18
2.3 公司充电桩业务优势二：优质的客户资源，可靠的战略伙伴.....	22
2.4 公司充电桩业务优势三：加速充电桩海外布局，联手外企扩大国际影响力.....	23
2.5 公司充电桩业务优势四：定制服务满足需求差异化.....	25
3. 储能业务：技术与商业优势并驾齐驱，海外布局正在加速	26
3.1 储能市场前景广阔，催生储能 PCS 迎来加速发展	26
3.2 公司储能业务优势一：技术创新+商业模式双轮驱动提升核心竞争力.....	30
3.3 公司储能业务优势二：抢先布局欧美市场，建立全球化商业体系.....	32
4. 电能质量设备业务：电能质量业内地位领先，业务增长稳健.....	35
4.1 电能质量行业：受供电品质保障需要应用广泛，预计 2025 年市场规模将超 1700 亿元.....	35
4.2 公司电能质量业务优势：深耕电能质量治理，细分行业地位领先.....	38
5. 盈利预测与投资建议	40
5.1 盈利预测.....	40
5.2 投资建议.....	41
6. 风险提示.....	41

图表目录

图表 1: 公司发展历程	6
图表 2: 公司主要产品概况	7
图表 3: 公司股权结构图（截至 2023 年 11 月 7 日）.....	9
图表 4: 盛弘股份主要子公司示意图（截至 2023H1）.....	10
图表 5: 公司 2022 年限制性股票激励计划基本信息.....	10
图表 6: 2017-2023H1 公司营业收入及增长率（亿元，%）.....	11
图表 7: 2017-2023H1 公司归母净利润及增长率（亿元，%）.....	11
图表 8: 2017-2023H1 公司业务构成（%）.....	11
图表 9: 2017-2023H1 公司毛利率/净利率（%）.....	12
图表 10: 2017-2023H1 公司分产品毛利率（%）.....	12
图表 11: 2017-2022 年公司海内外营业收入及占比（亿元，%）.....	12
图表 12: 2017-2022 年公司海内外毛利率对比（%）.....	12
图表 13: 2017-2023H1 公司费用率（%）.....	13
图表 14: 2018-2023H1 公司研发费用及同比增速（亿元，%）.....	13
图表 15: 2017-2022 年中国新能源汽车销量及增速（万辆，%）.....	13
图表 16: 2017-2022 年中国新能源汽车保有量及增速（万辆，%）.....	13
图表 17: 2017-2023 中国充电桩保有量及增速（万台，%）.....	14
图表 18: 2017-2022 年中国车桩比情况.....	14

图表 19:	我国历年充电桩相关政策整理.....	14
图表 20:	2020-2022 年新能源汽车下乡车型销量及占比 (万辆, %).....	15
图表 21:	美国历年新能源汽车销量及增速 (万辆, %).....	16
图表 22:	美国历年公共充电桩比情况.....	16
图表 23:	欧洲历年新能源汽车销量及增速 (万辆, %).....	16
图表 24:	欧洲历年公共充电桩比情况.....	16
图表 25:	全球轻型电动汽车充电桩规模预测.....	17
图表 26:	2020-2022 年优优绿能海内外业务毛利率(%).....	17
图表 27:	我国充电桩产业链.....	17
图表 28:	2021 年充电桩功率器件成本结构.....	18
图表 29:	2022 年中国充电模块市场竞争格局.....	18
图表 30:	公司充电桩业务优势.....	18
图表 31:	公司充电桩产品矩阵图.....	19
图表 32:	2020-2022 年公司充电桩产量、销量及增速 (MW, %).....	19
图表 33:	公司充电模块新产品引入碳化硅材料.....	20
图表 34:	800kW 柔性共享充电站解决方案示意图.....	20
图表 35:	盛弘与壳牌合作推进的“壳牌全球最大的电动汽车充电站”.....	21
图表 36:	2018-2022 年公司充电设备业务和同行业公司毛利率对比 (%).....	21
图表 37:	2022 年公司充电设备相关研发投入.....	21
图表 38:	公司充电桩业务合作伙伴.....	23
图表 39:	2022-2023 年公司充电桩业务部分中标项目.....	23
图表 40:	Interstellar AC Charger 产品示意图.....	24
图表 41:	Interstellar AC Charger 获 2022 年德国 IF 设计奖.....	24
图表 42:	盛弘股份与德国 elxon 开展深度合作.....	24
图表 43:	公司成为 CharIn 充电协会的核心成员.....	25
图表 44:	公司为客户提供定制化服务.....	25
图表 45:	公司为酒店定制的低噪音版充电桩机型.....	26
图表 46:	可应对哈尔滨极寒天气的定制化充电桩实例.....	26
图表 47:	2012-2022 年我国发电量结构 (%).....	26
图表 48:	2017-2023 年我国电化学储能装机规模趋势图 (MW, %).....	26
图表 49:	2012-2022 年全球发电量结构 (%).....	27
图表 50:	2017-2023 年全球电化学储能装机规模趋势图 (MW, %).....	27
图表 51:	近年我国储能行业相关政策整理.....	27
图表 52:	储能应用场景分类.....	28
图表 53:	我国电化学储能行业产业链.....	29
图表 54:	2021 年中国储能变流器市场份额占比 (按出货量).....	29
图表 55:	2022 年中国储能 PCS 提供商国内市场储能 PCS 出货量排行榜.....	30
图表 56:	2022 年中国储能 PCS 提供商全球市场储能 PCS 出货量排行榜.....	30
图表 57:	公司近年储能业务线已研发完成/正在研发项目.....	30
图表 58:	公司储能产品核心优势.....	31
图表 59:	盛弘模块化多支路储能变流器系统.....	32
图表 60:	半集成储能系统方案概念图.....	32
图表 61:	2020-2022 年公司储能产量、销量及增速 (MW, %).....	32
图表 62:	公司储能产品出口国家分布.....	33
图表 63:	公司产品已获得多家国际权威认证机构的认证.....	33
图表 64:	公司储能产品线海外认证情况.....	33
图表 65:	公司部分海外储能项目展示.....	33

图表 66:	谐波治理效果示意图.....	35
图表 67:	无功补偿治理效果示意图.....	35
图表 68:	电能质量设备发展历程	35
图表 69:	2014-2023 年中国累计发电装机容量及增速 (亿千瓦, %)	36
图表 70:	2014-2022 年中国新增发电装机容量及增速 (亿千瓦, %)	36
图表 71:	2018-2023 年中国风光累计发电装机规模 (亿千瓦, %)	36
图表 72:	2013-2025 年中国电能质量治理市场规模及增速预测 (亿元, %)	37
图表 73:	电能质量治理设备应用领域	37
图表 74:	电能质量治理行业主要公司情况 (由于可比数据选自 2020 年数据)	37
图表 75:	盛弘股份电能质量产品部分下游应用行业及典型客户	38
图表 76:	公司电能质量业务核心技术基本情况	39
图表 77:	盛弘股份盈利预测	40

1. 专注电力电子技术，储能和充电业务转型正当时

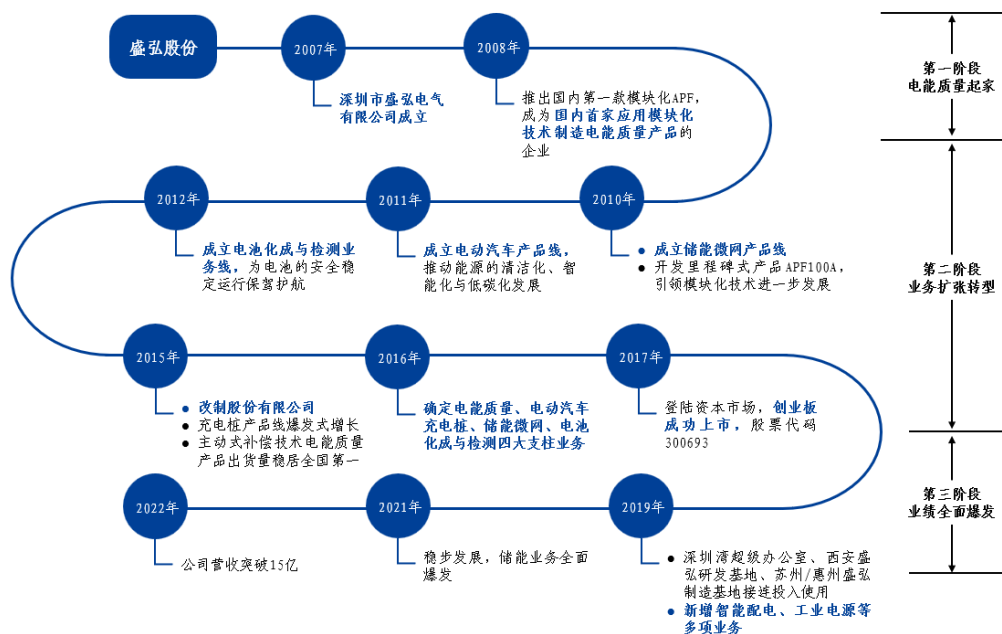
1.1 电能质量起家，抓住机遇实现新能源转型

公司以电能质量设备起家，专注于电力电子技术。公司成立于2007年，早期主要从事电能质量设备的研发、生产、销售以及服务。2008年，公司推出国内第一款模块化APF，成为国内首家应用模块化技术制造电能质量产品的企业。2010年，公司开发里程碑式产品APF100A，引领模块化技术进一步发展。2015年，主动式补偿技术电能质量产品出货量稳居全国第一。

发展第二阶段，不断推进新业务扩张转型。2010年，公司成立储能微网产品线，推进新能源转型进程初步启动。2011年，成立电动汽车产品线，推动能源的清洁化、智能化与低碳化发展。2012年，成立电池化成与检测业务线，为电池的安全稳定运行保驾护航。2015年，改制股份有限公司，充电桩产品线爆发式增长。2016年，正式确定电能质量、电动汽车充电桩、储能微网、电池化成与检测为公司四大支柱业务。

第三阶段，公司业绩稳步上升，各业务多点开花。2017年，公司在创业板成功上市，为公司扩张带来了新机遇。2019年，公司加快市场开拓步伐，新增智能配电、工业电源等多项业务。同时加大研发基地投入，深圳湾超级办公室、西安盛弘研发基地、苏州/惠州盛弘制造基地接连投入使用。2021年，储能业务全面爆发，进一步推动公司从传统电力行业向新能源转型。

图表1: 公司发展历程



资料来源: 公司官网, 长城证券产业金融研究院

1.2 围绕电能保障和新能源领域，四大支柱业务齐头并进

盛弘股份是全球领先的能源互联网核心电力设备及解决方案提供商。公司专注于电力电子技术在工业配套电源与新能源领域中的应用，为高端制造业、数据中心、能源及轨道交通等领域提供高效、安全的电能保障。在新能源领域，为储能微网系统、充换电运营、

消费及动力电池制造企业提供核心设备及全面的解决方案。

(1) 电能质量及工业配套电源：分为专注提升用电质量与安全的电能质量产品，以及应用在高端制造装备及半导体芯片制造设备电源的工业配套电源产品。该产品通过解决电网谐波、三相不平衡、电压暂降、突然断电等问题，提升用户用电质量及用电安全²。截至 2023H1，工业配套电源业务占比为 19.42%。

(2) 新能源电能变换设备：服务于新能源灵活应用领域的储能微网系统核心设备及解决方案。该产品主要解决储能电池和电网之间的双向电能变换及传输，可以广泛应用于分布式光伏系统、电力储能、微电网系统等³。截至 2023H1，新能源电能变换设备业务占比为 35.30%。

(3) 新能源汽车充换电设备：服务于新能源汽车等绿色出行领域的新能源汽车充换电设备及服务，涵盖多种功率等级，可满足市面上各功率、各容量等级的电动汽车快速充电的需求⁴。截至 2023H1，新能源汽车充换电设备业务占比为 34.85%。

(4) 电池化成与检测设备：运用在消费及动力电池研发与制造过程中的电池化成与检测设备，产品直接客户多为锂电池、铅酸电池生产商，电动汽车生产商⁵。截至 2023H1，电池化成与检测设备业务占比为 8.44%。

图表2: 公司主要产品概况

所属类别	名称	示意图	主要用途	应用领域
工业配套电源	有源滤波器 (APF)		电力系统谐波抑制，保证安全运行，提高能源效率，确保用户将获得连续、稳定和无限接近最高能效的电能。	
	静止无功发生器 (SVG)		作为一种动态无功功率源，实时跟踪电网电流变化。	
	三相不平衡调节装置 (SPC)		可有效补偿三相不平衡，双向快速调节无功功率，实时稳定系统电压。	广泛应用于高端装备制造、石油矿采、轨道交通、IDC 数据中心、通信、冶金化工、汽车制造工业、
	动态电压调节器 (AVC)		提供实时在线电压支持，在关键过程中进行监控，补偿电压降和浪涌，保持电压连续性。	公共设施、银行、医院、剧院、广电、主题公园、电力系统等三十多个行业
	低压线路调压器 (LVR)		针对农网等供电末端电压低的现场而开发，可有效解决配网末端电压低的问题，保证供电正常。	
	不间断电源 (UPS)		为系统提供高质量的备用电源保障，有效保证电力的质量、电力系统的稳定性和电气设备的效率。	

2 来源：公司 2023 年中报，P11

3 来源：公司 2023 年中报，P12

4 来源：公司官网，《盛弘股份电动汽车充电桩产品手册》，P22

5 来源：公司 2023 年中报，P12

	<p>激光发生器电源</p> 	<p>解决用户在用电过程中遇到的工业配套电源问题。</p>
	<p>单晶硅炉加热电源</p> 	<p>解决用户在用电过程中遇到的工业配套电源问题。</p>
	<p>储能变流器</p> 	<p>主要解决储能电池和电网之间的双向电能变换及传输。 工商业储能、用户侧储能</p>
	<p>直流变换器</p>	<p>DC-DC 双向能量转换, 集成 MPPT 功能, 兼容直流微网应用。 光储直流耦合、直流微网、高压光伏、电池等</p>
	<p>新能源电能变换设备</p> <p>逆变升压舱</p> 	<p>逆变升压一体化设计, 高度集成化, 适用于大型储能电站系统。 大型储能电站系统</p>
	<p>光储一体机</p> 	<p>集成储能变流器和光伏逆变器于一体, 高效辅助微电网。 微电网</p>
	<p>一体式直流充电桩</p> 	<p>根据不同车辆的充电需求, 可进行功率智能分配, 满足用户安全、快速充电的需求。 社会运营、公交站、工程机械等大型充电场站</p>
	<p>直流充电模块</p>	<p>作为充电桩的核心部件, 是整桩高效稳定输出的关键, 为用户提供最核心的能量转换功能。 高压电动车辆充电、换电站、国网六统一标准充电桩、Chaoji 充电桩等</p>
	<p>电动汽车充电桩</p> <p>柔性充电堆</p>	<p>采用智能柔性充电技术, 与直流终端配合使用。 城市公交、城际公路、充电运营等, 可定制化分别适配小型私人场站和大型社会场站</p>
	<p>交流充电桩</p>	<p>面向大众充电场景的充电设备, 可为商场、写字楼、酒店、物业、私人住宅等场景提供充电服务。 住宅、学校、医院、公共停车场商场、写字楼、酒店、物业等</p>
	<p>电池化成与检测设备</p> <p>电池芯测试系统</p>	<p>分为消费电芯检测设备和动力电池芯检测设备, 是针对电芯测试而研发的高精度能量回馈检测设备。 主要适用于电池研发及制造过程中的充放电检测及电池化成和分容等工序。产品直接客户多为锂电</p>

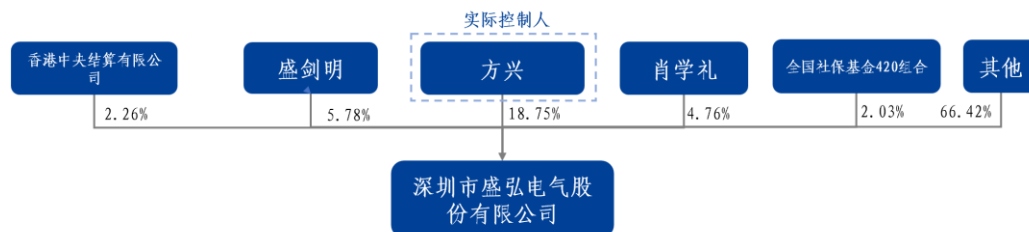
<p>电池模组测试系统</p>		<p>可兼容多种电压电流等级的电池模组进行电性能测试。</p>	<p>池、铅酸电池生产商，电动汽车生产商。</p>
<p>电池 PACK 测试系统</p>		<p>电池 PACK 检测设备系列可实现对大电压电池包进行充放电等电性能测试，同时可将电池包释放的大能量回收。</p>	
<p>电池化成分容系统</p>		<p>主要适用于电池研发及制造过程中的电池化成和分容等工序。</p>	

资料来源：公司官网，公司 2022 年年报，长城证券产业金融研究院

1.3 股权结构稳定，子公司布局海外

公司股权结构稳定，实控人为公司创始人方兴先生。截至 2023 年 11 月 3 日，公司控股股东和实际控制人为方兴，持股比例 18.75%。方兴为公司创始人之一，现任公司董事长、总经理。排名第二、第三的两位股东分别为盛剑明（持股比例 5.78%）、肖学礼（持股比例 4.76%）。排名前十的其余股东均属非自然人，且持股比例基本在 2.5% 以下，对公司控制权影响较小。

图表 3: 公司股权结构图（截至 2023 年 11 月 7 日）

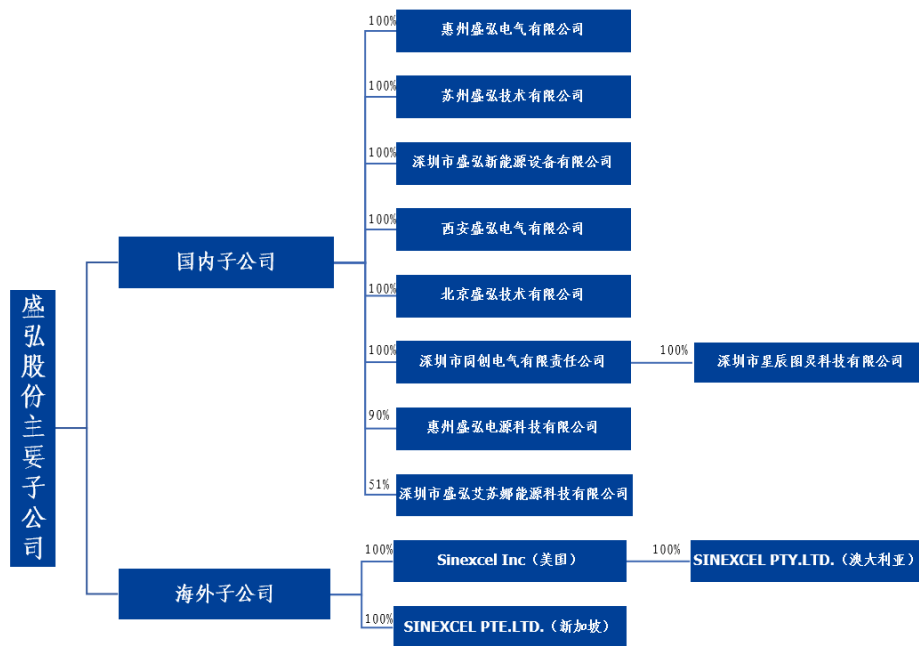


资料来源：Wind，长城证券产业金融研究院

子公司覆盖生产研发销售环节，海外布局已达多国家。截至 2023 年上半年，公司旗下设立惠州盛弘、苏州盛弘、西安盛弘、美国盛弘、新加坡盛弘等多家全资子公司，另有重要非全资子公司惠州盛弘电源。子公司涉及电能质量设备及新能源储能和电动汽车充电设备的技术开发、生产和运营。其中惠州盛弘和西安盛弘经营范围覆盖工业电力设备、光伏逆变设备、充电设备等各业务线，负责产品的开发、生产、销售和技术服务全流程；苏州盛弘和盛弘新能源专攻新能源领域内的技术开发、设计、生产、销售等环节；北京盛弘主要从事电力电子设备的销售、技术转让及技术服务等；盛弘电源专精电源领域，主营 PCBA 模块、服务器电源等产品的研发、生产和销售。公司在海外共设立三家子公司，包括一级全资子公司美国盛弘和新加坡盛弘，以及二级全资子公司澳洲盛弘，主要从事新能源设备的销售⁶。

⁶ 来源：公司 2023 年中报，P30-35, 152-153

图表4: 盛弘股份主要子公司示意图 (截至 2023H1)



资料来源: 公司 2023 年中报, 公司公告《深圳市盛弘电气股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券募集说明书(申报稿)》, 长城证券产业金融研究院

公司建立长效激励机制, 团队利益共通立足长远发展。2022 年 3 月, 公司发布限制性股票激励计划。此次股权激励计划的激励对象为公司董事、高管、中层管理人员和核心骨干等 242 人, 总计授予 461.1 万股。该激励计划对 2022-2024 年三个会计年度分年度进行公司层面业绩指标考核和个人层面绩效考核, 以达到业绩考核目标作为激励对象当年度的解除限售条件之一。此次股权激励计划的旨在吸引并留住优秀人才, 充分调动公司核心团队的积极性, 有效地将股东利益、公司利益和核心团队个人利益结合在一起, 有利于公司的长远发展⁷。

图表5: 公司 2022 年限制性股票激励计划基本信息

公告日	激励标的物	激励对象	授予价格(元)	有效期	激励股数(万股)	占公司总股本比例	归属期安排	归属比例
2022/3/8	第二类限制性股票	公司任职的董事、高级管理人员、中层管理人员和核心技术(业务)骨干以及董事会认为需要激励的其他人员共 242 人	24.81	48 个月	首次授予 404.70 万股	1.97%	自首次授予之日起 12 个月后至 24 个月内	40%
							自首次授予之日起 24 个月后至 36 个月内	30%
					预留 56.40 万股	0.27%	自首次授予之日起 36 个月后至 48 个月内	30%
							自预留授予日起 12 个月后至 24 个月内	50%
						自预留授予日起 24 个月后至 36 个月内	50%	

资料来源: 公司公告《盛弘股份 2022 年限制性股票激励计划(草案)》, 《关于 2022 年限制性股票激励计划首次授予部分第一个归属期归属结果暨股份上市的公告》, 长城证券产业金融研究院

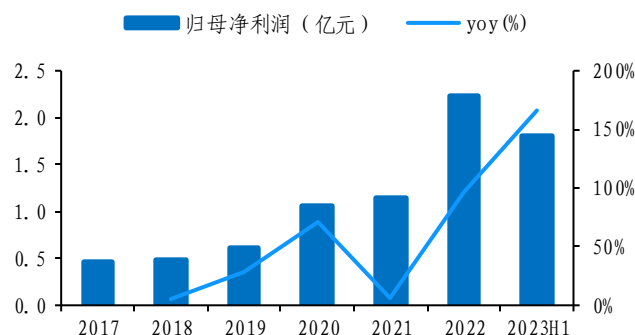
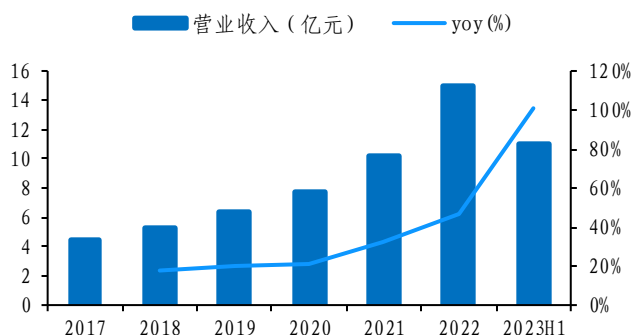
⁷ 来源: 公司公告《盛弘股份 2022 年限制性股票激励计划(草案)》, P3

1.4 核心财务指标稳定增长，业务重心向新能源转型

营收和利润持续上涨，预计仍有加速空间。2017-2022年，公司营业收入稳定上涨，CAGR为27.21%，归母净利润CAGR为37.18%。随着新能源储能及充换电行业市场规模爆发式增长，公司新能源电能变换设备和电动汽车充电设备销售收入大幅增加，营收规模进一步扩大。2022年，公司营业收入为15.03亿元，同比+47.16%；归母净利润为2.24亿元，同比+97.04%。2023年公司保持业绩高速增长：截至2023H1，公司共实现营收11.02亿，同比增长达100.89%；归母净利润1.81亿元，同比+166.15%。当前，各国关于加快储能及充电基础建设的政策频频出台，下游充换电运营企业投资升温，拉动产品需求持续增长。随着电池技术的发展及成本的降低，储能项目在国内外应用场景成型⁸，未来业绩有望进一步高增。

图表6: 2017-2023H1 公司营业收入及增长率 (亿元, %)

图表7: 2017-2023H1 公司归母净利润及增长率 (亿元, %)

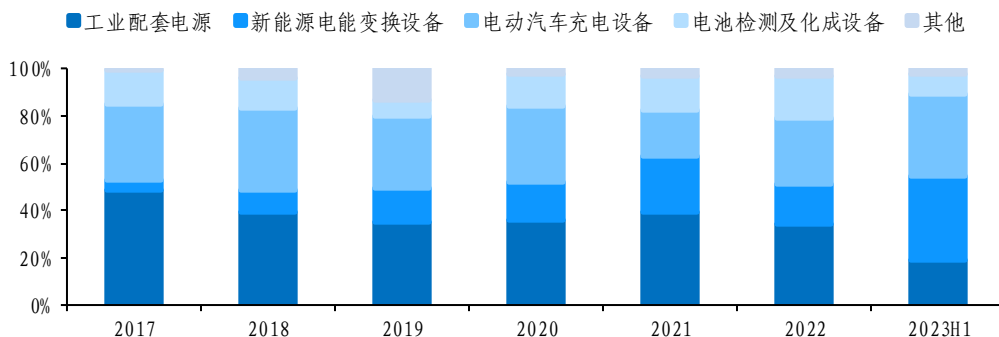


资料来源: FinD, 公司 2017-2022 年报, 公司 2023 年中报, 长城证券产业金融研究院

资料来源: FinD, 公司 2017-2022 年报, 公司 2023 年中报, 长城证券产业金融研究院

业务重心从电能质量转向储能和电动汽车充电设备。公司主营业务可分为工业配套电源（原电能质量设备，于2021年合并）、新能源电能变换设备、电动汽车充电设备、电池化成及检测设备四大板块。公司初期阶段的经营核心集中在电能质量领域，但2017-2018年公司迎来业务转型，充电和储能业务比重不断攀升。近年来公司持续推动产业新能源转型，重点扩张储能业务和充电业务板块，业务构成中新能源变换设备和电动汽车充电设备占比呈逐年提升趋势。2017-2023H1，工业配套电源业务占比从48.31%下降到19.42%。同时新能源业务迅速扩张，公司新能源电能变换设备和电动汽车充电设备业务占比分别从2017年的4.87%/31.91%上升到2023H1的35.30%/34.85%。

图表8: 2017-2023H1 公司业务构成 (%)



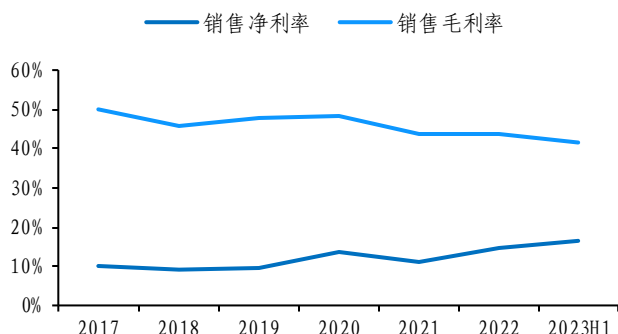
资料来源: 公司 2017-2022 年年报, 公司 2023 年中报, 长城证券产业金融研究院

公司综合毛利率总体处于高位，净利率小幅度上升。2017-2022年，公司毛利率CAGR为-2.59%，净利率CAGR为7.84%。2023H1，公司销售毛利率为41.54%，销售净利率为16.47%。公司毛利率略有下滑，主要系原材料价格上涨导致。其中新能源电能变换

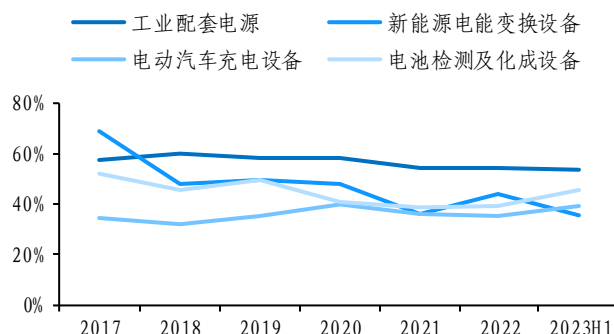
8 来源: 公司 2023 年中报, P17

设备下降幅度较明显，这主要由于公司新能源电能变换设备内销占比提升，而内销价格相对较低⁹。总体上看，公司综合毛利率整体处于较高水平，2017-2022年期间始终高于40%。净利率方面，整体呈小幅度上升趋势。

图表9: 2017-2023H1 公司毛利率/净利率 (%)



图表10: 2017-2023H1 公司分产品毛利率 (%)

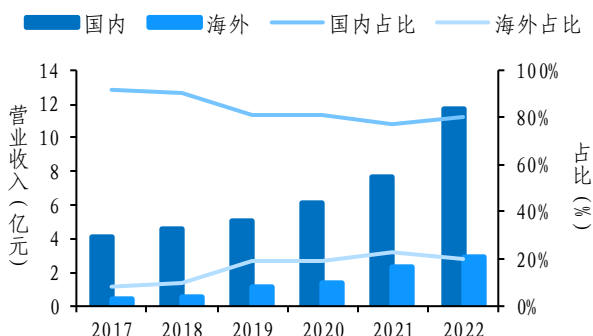


资料来源: FinD, 公司 2017-2022 年报, 公司 2023 年中报, 长城证券产业金融研究院

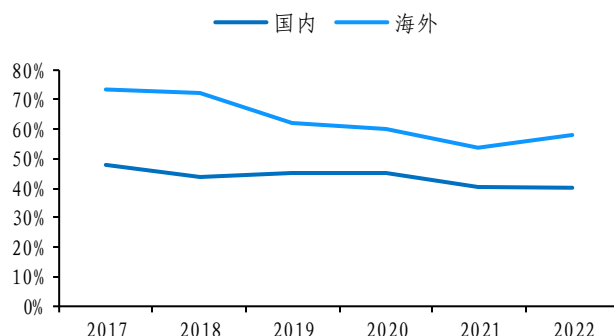
资料来源: 公司 2017-2022 年报, 公司 2023 年中报, 长城证券产业金融研究院

海外业务收入占比逐年攀升，产品出海利润空间更大。为分散国内政策变动可能带来的风险，公司积极开拓海外市场，增加海外市场份额¹⁰。2017-2022年，公司海外营业收入从0.37亿元增加到2.94亿元，占比由8.28%上升至20.05%。利润方面，2017-2022年公司海外销售毛利率始终高于国内毛利率。2022年，公司海外毛利率为58.36%，相比国内毛利率高18.2pct。公司的海外业务具有更大的利润空间。

图表11: 2017-2022 年公司海内外营业收入及占比 (亿元, %)



图表12: 2017-2022 年公司海内外毛利率对比 (%)



资料来源: 公司 2017-2022 年报, 长城证券产业金融研究院

资料来源: 公司 2017-2022 年报, 长城证券产业金融研究院

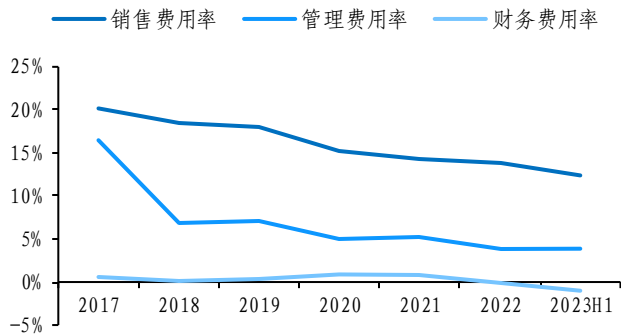
费用管控良好，研发投入持续增加。2017-2023H1，公司三费费用率均呈现下降趋势，整体费用管控情况良好。公司销售费用率、管理费用率、财务费用率分别从2017年的20.17%/16.47%/0.70%降至2023H1的12.39%/3.87%/-1.01%。其中，2023H1公司财务费用为负的主要原因是当期汇兑收益增加较多¹¹。公司深耕产品技术研发，持续加大研发投入力度，2018-2022年研发费用稳步上升，CAGR为32.30%。2022年，公司研发费用共1.48亿元，同比+30.40%，占公司营业收入的9.84%。2023H1，公司研发费用为0.95亿元，同比增长64.56%，占公司营业收入的8.59%。高技术力驱动增长，将助力公司核心竞争力更上一层楼。

9 来源: 公司公告《深圳市盛弘电气股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券募集说明书(申报稿)》, P150

10 来源: 公司 2022 年年报, P40

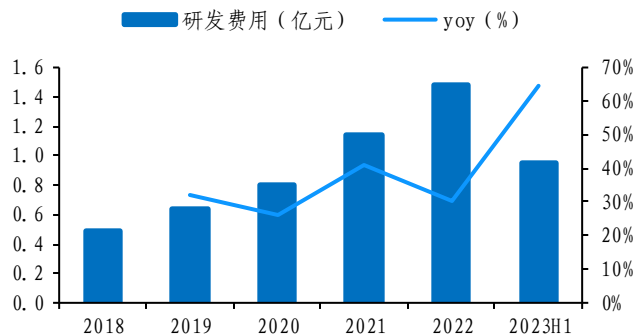
11 来源: 公司 2023 年中报, P19

图表13: 2017-2023H1 公司费用率 (%)



资料来源: FinD, 公司 2017-2022 年报, 公司 2023 年中报, 长城证券产业金融研究院

图表14: 2018-2023H1 公司研发费用及同比增速 (亿元, %)



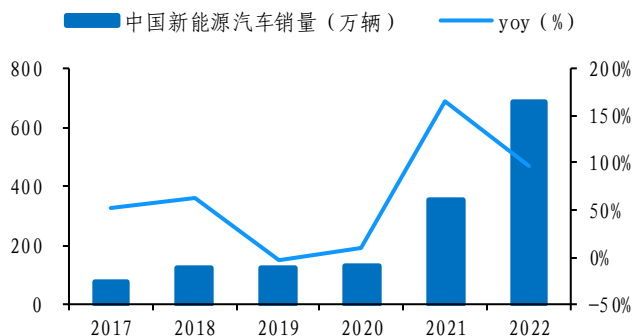
资料来源: FinD, 公司 2018-2022 年报, 公司 2023 年中报, 长城证券产业金融研究院

2. 充电桩业务: 领军高压快充, 开拓全球化充电新纪元

2.1 充电桩行业: 受益需求政策双重推力, 开启海内外高速增长蓝海

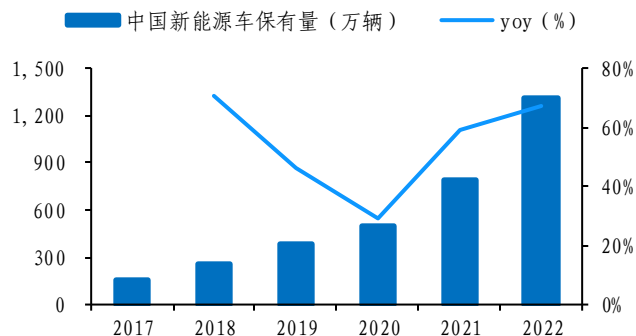
新能源汽车保持强劲增长态势, 高需求为充电行业提供发展机会。中国汽车工业协会数据显示, 我国新能源汽车销量从 2017 年的 76.78 万辆增长至 2022 年的 687.23 万辆, CAGR 达到 55.02%; 我国新能源汽车保有量从 2017 年的 153 万辆跃升至 2022 年的 1310 万辆, CAGR 为 53.64%。未来在技术和政策的加持下, 我国新能源汽车仍具有一定潜力, 市场规模或将进一步扩大从需求端为电动汽车充换电行业提供了强大的发展动力。

图表15: 2017-2022 年中国新能源汽车销量及增速 (万辆, %)



资料来源: iFinD, 中国汽车工业协会, 长城证券产业金融研究院

图表16: 2017-2022 年中国新能源汽车保有量及增速 (万辆, %)

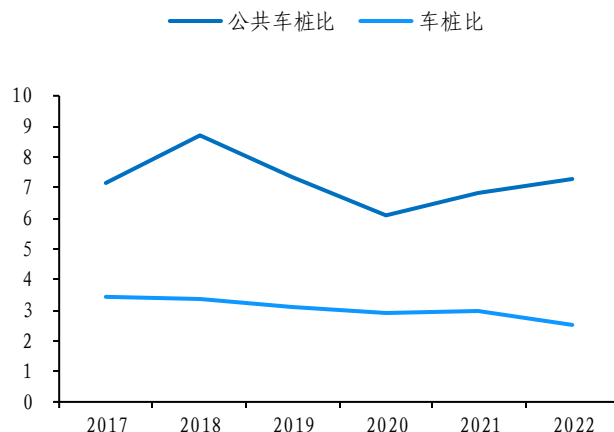
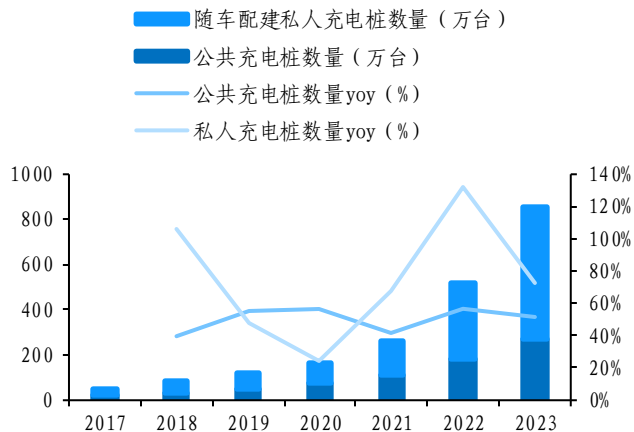


资料来源: iFinD, 公安部, 长城证券产业金融研究院

当前公共充电桩供需不平衡, 车桩比仍存在较大缺口。根据中国充电联盟数据, 2017-2023 年我国充电桩数量 (包括公共和私人) 由 46.9 万台上升至 859.6 万台, CAGR 为 62.38%。其中 2023 年, 我国公共充电桩保有量达 272.6 万台, 同比+51.70%。2022 年, 我国新能源汽车车桩比为 2.51: 1, 公共车桩比为 7.29: 1, 这一比例距离工信部此前提出的“2025 年实现车桩比 2:1, 2030 年实现车桩比 1:1”的目标仍有较大差距¹²。新能源汽车配套充电桩尤其是公共充电桩仍存在较大缺口, 充电桩数量与需求尚不平衡, 未来我国充电基础设施投建力度仍需进一步加强。

12 来源: 中国经济网, “2025 年底缺口或达 2 千万台, 充电桩产业迎黄金发展期”

图表17: 2017-2023 中国充电桩保有量及增速 (万台, %), 图表18: 2017-2022 年中国车桩比情况



资料来源: 中国充电联盟, 长城证券产业金融研究院

资料来源: 中国充电联盟, 长城证券产业金融研究院

政策导向明确充电桩布局方向, 利好充电行业发展。2015年10月, 国务院办公厅印发《关于加快电动汽车充电基础设施建设的指导意见》, 部署加快推进电动汽车充电基础设施建设工作, 首次明确了充电基础设施的战略布局方向¹³。我国政策方面持续推进提高充电桩设施的全面覆盖和服务质量的进程, 成为充电桩行业全面爆发的重要驱动。

图表19: 我国历年充电桩相关政策整理

时间	政策名称	部门	内容
2023.07	《关于恢复和扩大消费措施的通知》	国家发改委	落实构建高质量充电基础设施体系、支持新能源汽车下乡、延续和优化新能源汽车车辆购置税减免等政策。科学布局、适度超前建设充电基础设施体系, 加快换电模式推广应用, 有效满足居民出行充换电需求。推动居住区内公共充电基础设施优化布局并执行居民电价, 研究对充电基础设施用电执行峰谷分时电价政策, 推动降低新能源汽车用电成本。
2023.06	《关于进一步构建高质量充电基础设施体系的指导意见》	国务院办公厅	到2030年, 基本建成覆盖广泛、规模适度、结构合理、功能完善的高质量充电基础设施体系, 有力支撑新能源汽车产业发展, 有效满足人民群众出行充电需求。建设形成城市面状、公路线状、乡村点状布局的充电网络, 大中型以上城市经营性停车场具备规范充电条件的车位比例力争超过城市注册电动汽车比例, 农村地区充电服务覆盖率稳步提升。
2023.05	《关于加快推进充电基础设施建设, 更好支持新能源汽车下乡和乡村振兴的实施意见》	国家发改委, 国家能源局	加快实现适宜使用新能源汽车的地区充电站“县县全覆盖”、充电桩“乡乡全覆盖”。合理推进集中式公共充电场站建设, 优先在县乡企事业单位、商业建筑、交通枢纽(场站)、公路沿线服务区(站)等场所配置公共充电设施, 并向易地搬迁集中安置区、乡村旅游重点村等延伸, 结合乡村自驾游发展加快公路沿线、具备条件的加油站等场所充电桩建设。到2030年前, 对实行两部制电价的集中式充换电设施用电免收需量(容量)电费, 放宽电网企业相关配电网建设投资效率约束, 全额纳入输配电价回收。
2023.01	《关于组织开展公共领域车辆全面电动化先行区试点工作的通知》	工业和信息化部, 交通运输部, 发展改革委等八部门	在全国范围内启动公共领域车辆全面电动化先行区试点工作, 试点期为2023—2025年。建成适度超前、布局均衡、智能高效的充换电基础设施体系, 服务保障能力显著提升, 新增公共充电桩(标准桩)与公共领域新能源汽车推广数量(标准车)比例力争达到1:1, 高速公路服务区充电设施车位占比预期不低于小型停车位的10%, 形成一批

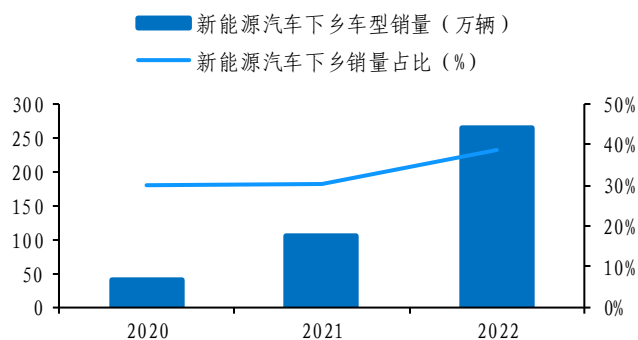
¹³ 来源, 中国政府网, “国务院办公厅关于加快电动汽车充电基础设施建设的指导意见”

时间	政策名称	部门	内容
			典型的综合能源服务示范站。
2022.08	《加快推进公路沿线充电基础设施建设行动方案》	交通运输部, 国家能源局等	加强高速公路服务区充电基础设施建设, 加强普通公路沿线充电基础设施建设, 推动城市群周边等高速公路服务区建设超快充、大功率电动汽车充电基础设施。
2022.05	《国务院关于印发扎实稳住经济一揽子政策措施的通知》	国务院	优化新能源汽车充电桩(站)投资建设运营模式, 逐步实现所有小区和经营性停车场充电设施全覆盖, 加快推进高速公路服务区、客运枢纽等区域充电桩(站)建设。
2022.01	《“十四五”现代能源体系规划》	国家发改委, 国家能源局	优化充电基础设施布局, 全面推动车桩协同发展, 推进电动汽车与智能电网间的能量和信息双向互动, 开展光、储、充、换相结合的新型充换电场站试点示范。
2022.01	《关于进一步提升电动汽车充电基础设施服务保障能力的实施意见》	国家发改委	到“十四五”末, 我国电动汽车充电保障能力进一步提升, 形成适度超前、布局均衡、智能高效的充电基础设施体系, 能够满足超过 2000 万辆电动汽车充电需求。完善居住社区充电设施建设推进机制, 加强与住房和城乡建设等部门的统筹协作, 共同推进居住社区充电设施建设与改造。优化财政支持政策, 对作为公共设施的充电桩建设给予财政支持。
2021.12	《关于振作工业经济运行, 推动工业高质量发展的实施方案的通知》	国家发改委	释放重点领域消费潜力。加快新能源汽车推广应用, 加快充电桩、换电站等配套设施建设。

资料来源: 中国政府网, 国家发改委, 国家能源局, 工信部, 长城证券产业金融研究院

充电桩下乡遵循“适度超前”原则, 乡村振兴政策驱动充电桩市场增量。中国汽车工业协会数据显示, 从 2020 年 7 月开展新能源汽车下乡活动至 2022 年, 我国新能源汽车下乡车型销量从 39.7 万辆增加至 265.98 万辆, 三年带动新能源汽车下乡车型累计销售超 410 万辆, 将推动与之相配的充电桩需求高增。此外, 政策还提出要“适度超前”建设充电基础设施, 并到 2030 年前实现电动汽车充电站“县县全覆盖”、充电桩“乡乡全覆盖”¹⁴。在相关充电桩下乡政策推动下, 充电桩整桩制造企业以及充电桩零部件、元器件生产企业业绩将率先受到正向驱动。

图表 20: 2020-2022 年新能源汽车下乡车型销量及占比 (万辆, %)

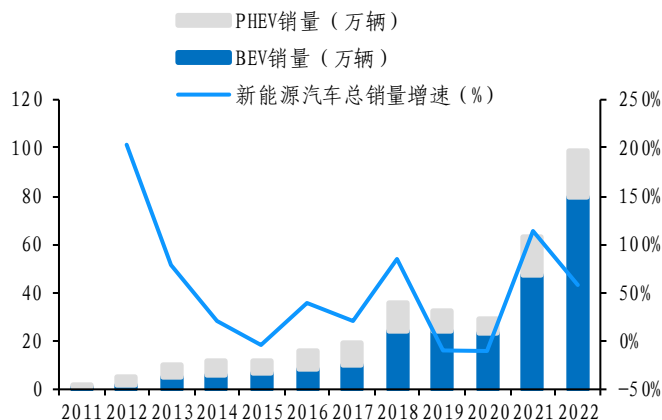


资料来源: 车桩网, 中国汽车工业协会, 长城证券产业金融研究院

海外新能源汽车涨势强劲, 公共充电桩建设供需缺口巨大。IEA 数据显示, 以美国、欧洲为代表的全球新能源汽车销量增速迅猛, 2011-2022 年, 美国和欧洲新能源汽车销量分别从 1.78、1 万辆一路上涨至 99、260 万辆, CAGR 为 44.10%/65.78%。但海外充电桩建设结构性问题较严重, 公共充电桩建设滞后。2022 年, 美国公共车桩比达 23.13: 1, 欧洲公共车桩比为 15.23: 1。我国充电桩出海可期。

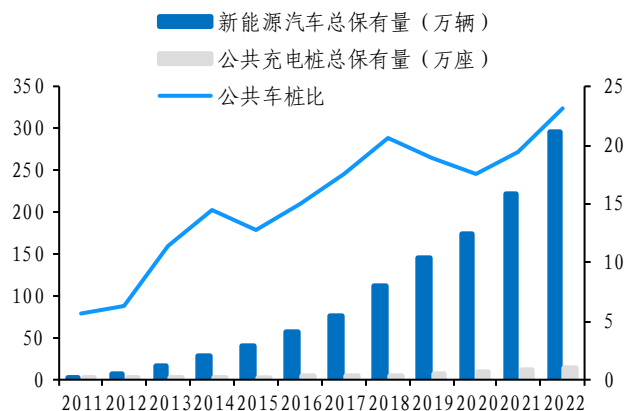
¹⁴ 来源: 中国政府网, “国家发展改革委 国家能源局关于加快推进充电基础设施建设 更好支持新能源汽车下乡和乡村振兴的实施意见”

图表21: 美国历年新能源汽车销量及增速 (万辆, %)



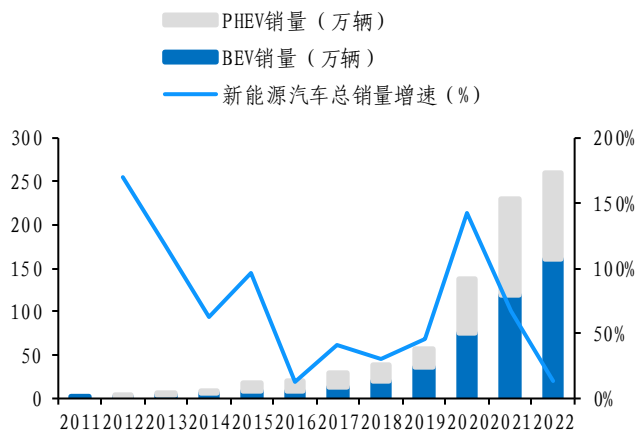
资料来源: IEA, 长城证券产业金融研究院

图表22: 美国历年公共充电桩比情况



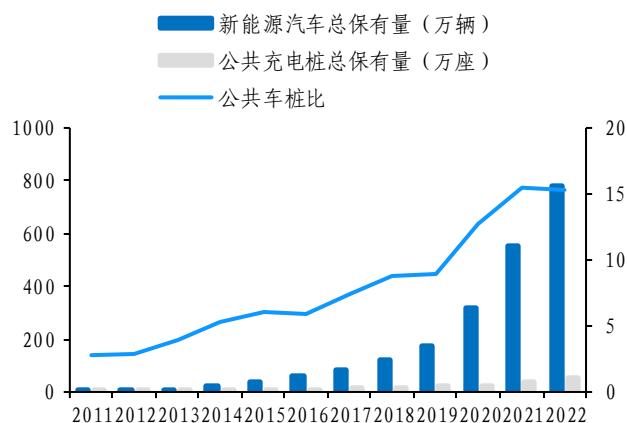
资料来源: IEA, 长城证券产业金融研究院

图表23: 欧洲历年新能源汽车销量及增速 (万辆, %)



资料来源: IEA, 长城证券产业金融研究院

图表24: 欧洲历年公共充电桩比情况



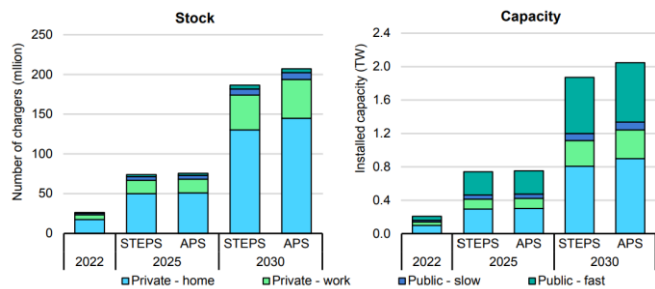
资料来源: IEA, 长城证券产业金融研究院

未来近十年全球充电桩数量或翻十倍, 成本优势助力我国充电桩出海迎契机。 IEA 预测, 在政策和需求双重驱动下, 到 2030 年, 全球安装的电动轻型车辆充电器数量和容量将增长近 10 倍, 未来十年间预计平均每年将需要安装超 2000 万个电动轻型车辆充电桩¹⁵。日益增长的海外充电桩需求带动国内充电桩海外布局。我国充电桩企业出海得益于成本优势, 外销利润空间巨大。据中国汽车报报道, 交流充电桩在中国的市场销价为 2000 ~ 3000 元的市场销价, 在美国则可高达 700 ~ 2000 美元¹⁶。海外充电桩市场能够提供优质的综合毛利, 以优优绿能 (主要业务充电模块占比 90% 以上) 为例, 公司近三年外销毛利率维持在 40%-50%, 显著高于 20%-30% 的内销毛利率。

15 来源: IEA, 《Global EV Outlook 2023》

16 来源: 中国汽车报, “充电桩出海: 富冒险中求”

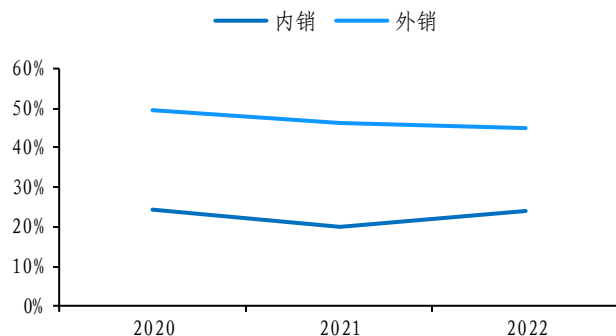
图表25: 全球轻型电动汽车充电桩规模预测



资料来源: IEA, 长城证券产业金融研究院

注: STEPS: 既定政策情景; APS 宣布的承诺情景

图表26: 2020-2022年优优绿能海内外业务毛利率(%)



资料来源: 优优绿能招股说明书, 长城证券产业金融研究院

充电桩产业链主要分为三大环节, 盛弘股份业务范围覆盖上游零部件及中游整桩。我国充电桩行业产业链可分为上游设备元器件和零部件制造、中游充电桩整桩制造和下游运营商三大主要环节。上游充电桩设备元器件和零部件供应商, 主要提供包括功率器件、磁性材料、电容、配电滤波、熔断器、继电器、计费设备等零部件。中游主要为充电桩整桩生产商, 包括直流充电设备生产商和交流充电设备生产商。下游主要为运营服务商及终端客户, 根据企业性质可分为专业化运营企业、国有企业和整车企业三类。

图表27: 我国充电桩产业链

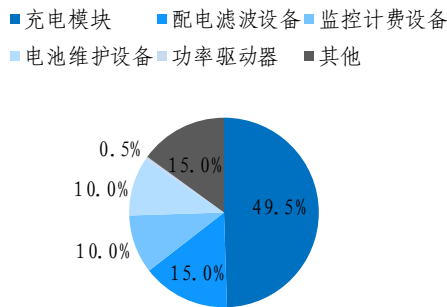


资料来源: 头豹研究院, 弗若斯特沙利文, 长城证券产业金融研究院

上游零部件核心为充电模块, 目前市场集中度较高。充电桩产业上游零部件包括充电模块、配电滤波设备、监控计费设备等, 其中充电模块应用于直流充电设备, 是充电桩功率器件中最关键的部分, 占充电桩硬件成本的 45%-55%。充电模块相关企业可分为两类: 一种是自产自用的内需型, 一种是为充电桩设备企业提供充电模块的供应型。充电模块供应企业竞争激烈, 2015 年至今实际淘汰率高达 75% 以上。目前充电模块市场竞争格局已经基本稳定, 其代表企业有英飞源、优优绿能、永联等, 行业龙头企业英飞源 2022 年市占率为 34%, 行业 CR5 超 80%¹⁷, 集中化趋势明显。

17 来源: 车桩网, “2023 年新能源汽车充电模块产品的市场现状和发展分析”

图表28: 2021年充电桩功率器件成本结构



资料来源: 华经产业研究院, 长城证券产业金融研究院

图表29: 2022年中国充电模块市场竞争格局



资料来源: 充电桩管家, 车桩新媒体, 长城证券产业金融研究院

2.2 公司充电桩业务优势一: 产品技术引领行业, 率先进军高压快充

公司 10 年深耕充电领域, 技术领跑行业。公司深耕充电桩研发制造十余载, 目前已拥有 50 多款不同充电规格, 适用于不同场景、不同国家的充电设备产品。公司持续钻研技术领域, 已开发 200 多种独有的充电控制技术。作为掌握充电桩核心技术的头部企业, 公司的充电模块产品始终处于业界领先地位, 已有超过 30 万件充电模块投入市场应用。

图表30: 公司充电桩业务优势



资料来源: 《盛弘股份电动汽车充电桩产品手册》, 长城证券产业金融研究院

“光、储、充、检、换”全场景服务, 充换电产品覆盖 7kW-800kW 全功率段。公司充电设备产品包括直流充电模块系列、直流一体机系列、柔性充电堆系列、液冷超充系列、交流充电桩系列和换电系统系列等。公司充换电服务可为电动汽车车主提供“光、储、充、检、换”全场景产品及解决方案¹⁸, 实现 7kW-800kW 全功率段的优质充换电产品全覆盖, 满足不同车型规格的车主的需要。

¹⁸ 来源: 充换电研究院, “营收突破 15 亿的盛弘股份, 在做哪些事?”

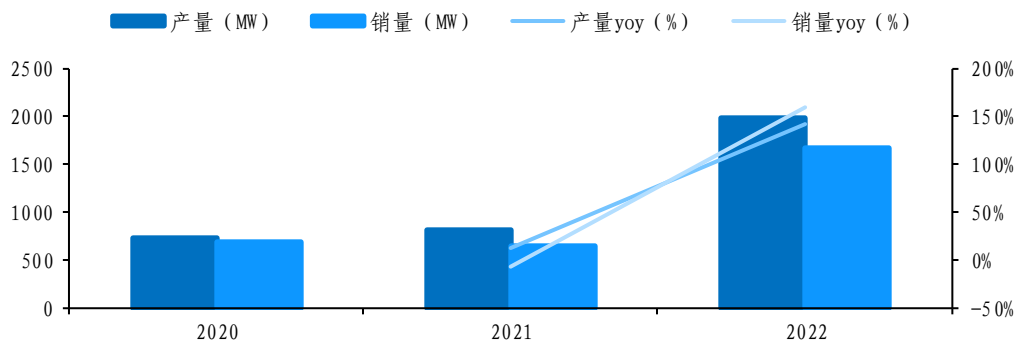
图表31: 公司充电桩产品矩阵图



资料来源: 充换电研究院, 长城证券产业金融研究院

公司充电桩产销量增长迅速, **2022年产量达1983.97MW**。公司充电桩业务正在全面铺开, 产能持续增长。2020-2022年, 公司充电设备产量从725.36MW增加到1983.97MW, CAGR为65.38%; 销量从692.30MW上涨到1680.85MW, CAGR为55.82%。

图表32: 2020-2022年公司充电桩产量、销量及增速(MW, %)



资料来源: 公司公告《深圳市盛弘电气股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券募集说明书(申报稿)》, 长城证券产业金融研究院

率先发力高压快充, 碳化硅充电模块性能优异可应用于大功率充电桩站。公司凭借领先业界的产品和技术布局高压快充领域, 提前抢占市场份额。为顺应高压快充趋势对充电设备高效性和安全性带来的更高要求, 公司各产品线已做出技术响应。



充电模块系列: 2022年, 公司相继推出业界首款使用SIC MOS的40/50kW充电模块, 大幅提高产品的功率密度, 使得新品充电模块在减小体积质量的基础上实现更高效率。目前, 公司的800kW大功率柔性充电堆和400kW大功率室外一体机均应用碳化硅充电模块, 有效实现降本增效, 成为当前充电场站运营商全生命周期投资最优方案之一。

一体机系列: 目前已实现超高1000V电压平台, 最大单桩功率400kW, 全面覆盖重卡、商用车、乘用车等各种电动汽车的快速补能需求。

分体机系列: 推出800kW 16枪大功率柔性充电解决方案, 以40kW一个功率单元柔性

进行功率调配，在有限变压器容量的情况下大幅减少功率的浪费，使场站的功率利用率最大化，节省场站的总体投资的同时保证充电速度¹⁹。

图表33: 公司充电模块新产品引入碳化硅材料

产品名称	产品介绍	碳化硅应用情况	产品示意图
40kW 恒功率直流充电模块	采用 LLC 技术，模块整体性能优越，处于业界领先水平，为车企、桩企和运营商提供超级充电解决方案。	是业界第一款使用 SIC MOS 的主流充电模块，具有耐高压、耐高温、抗干扰、散热能力佳等特点。模块实测最高效率达 97%，较业内平均水平提升 0.5%。	
50kW 直流充电模块	国内首款 50kW 直流充电模块，满足各种电动车的充电需求。	业界第一款使用 SIC MOS 的 50kW 充电模块，最高效率超过 97%。	

资料来源：盛弘电气公众号，长城证券产业金融研究院

公司高压充电堆搭载液冷超充终端，实现充电“分钟级”飞跃。为实现快速超充，行业普遍认可的方式是加大充电电流以及提高充电电压，导致对热管理的要求大大提高。液冷充电系统散热效率更高，数据显示，同体积的介质下，液体能比空气带走近 3000 倍热量²⁰，能支持短时间内大功率电流充电。盛弘已推出 800kW 柔性共享超充堆 2.0，最大单枪电流输出 600A，超充并充最大输出 1200A，充电 1 秒钟，续航不止 1 公里，完全覆盖当前超充车型的充电需求。

图表34: 800kW 柔性共享充电站解决方案示意图



资料来源：盛弘电气公众号，长城证券产业金融研究院

公司超充站产品已得到有效落地，在政策驱动下有望进一步扩容。截至目前，公司已在全国 50 多个城市部署超充设备。并且在 2023 年底盛弘 800kW 柔性共享超充堆成功中标中国电建集团江西省电力建设有限公司充电示范项目。此外，在 2023 年 9 月，盛弘与壳牌合作推进的“壳牌全球最大的电动汽车充电站”（光储充+超充）在深圳正式开业。该充电站距

19 来源：电桩网，“盛弘股份：引领大功率超充进入‘分钟级’时代”

20 来源：奥美格官网，“‘双碳’政策下，液冷充电技术比风冷好在哪？”

深圳机场航站楼 2.5 公里，共配置 258 个公共快速充电终端²¹。目前，多地纷纷出台政策加速推进超充站建设，例如：深圳市发展改革委印发《深圳市关于促进消费的若干措施》。其中提到支持老旧汽车更新消费和加大新能源汽车推广力度，加快建设便捷高效的充电网络，到 2024 年底累计建成充电桩 45 万个、超级快充站 175 座。未来，在超充补能的趋势下，充电桩市场有望进一步扩容，公司有望凭借其在超充技术上的领先优势，继续强劲增长。

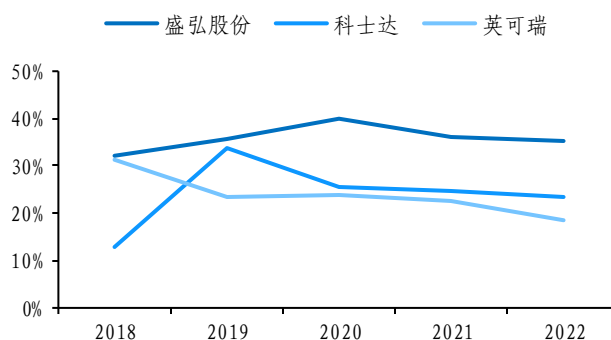
图表 35: 盛弘与壳牌合作推进的“壳牌全球最大的电动汽车充电站”



资料来源: 盛弘电气公众号, 长城证券产业金融研究院

公司充电桩业务覆盖产业链上中游，充电模块自产自研助力降本。上游领域，公司研发新一代高效率、高性能的充电桩电源模块等零部件并用于自家充电桩产品的生产。**中游领域**，公司覆盖整车主机厂、其他充电桩集成商提供充电桩及电源模块产品，并为充电运营商提供技术先进、品质优良、全面周到的产品及服务。该经营模式使得公司在降低业务成本上优势明显，实现较高的毛利率水平。2018-2022 年，公司充电设备业务毛利率始终维持在 30% 以上，相较于同行业其他公司业务毛利率高 10pct 左右。

图表 36: 2018-2022 年公司充电设备业务和同行业公司毛利率对比 (%)



资料来源: 各公司 2018-2022 年年报, 长城证券产业金融研究院

未来公司将持续加大研发投入，自产自研提升市场竞争力。2022 年，公司完成 V7 80KW-160KW 双枪一体机、V7 360KW-800KW 柔性共享充电机等多项充电设备研发项目。相关研发项目拟在实现更优良性能的同时降低成本,提高产品性价比和市场竞争力,并填补公司产品路线的部分空白,进一步拓宽市场。未来,公司将持续加大充电设备领域的研发投入,积极产业布局,筑牢品牌影响力。

图表 37: 2022 年公司充电设备相关研发投入

主要研发项目名称	项目目的	拟达到的目标	预计对公司未来发展的影响

²¹ 来源: 盛弘公众号

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/897036050003006043>