

同力日升(605286)

报告日期: 2023年05月03日

中标南网 50MWh 网侧系统集成, 储能业务进入收获期

——同力日升点评报告

投资要点

□ 新中标南方电网广东佛山电网侧储能项目, 看好公司储能系统集成业务进入收获期

根据国际能源网, 4月28日, 广东佛山南海电网侧独立电池储能电站储能及控制设备集成招标项目中标候选人公示, 公司子公司天启鸿源中标 25MW/50MWh 电池模块级管理液冷储能系统集成项目, 投标报价8125万元。天启鸿源团队技术实力领先, 储能系统集成再下一城。

□ 2022年业绩同比下滑4%: 项目建设进度低于预期, 不利因素消除新业务将迎快速增长

1) 2022年业绩: 2022年实现营收24.5亿元, 同比增长7%; 归母净利润1.4亿元, 同比下滑4%。2023年Q1实现营收4.1亿元, 同比下滑10%; 归母净利润为0.2亿元, 同比下滑25%。

2) 盈利能力: 2022年公司毛利率15.8%、同比提升1.4pct; 净利率5.4%, 同比下滑1.2pct。2023年Q1实现毛利率15.3%、同比提升2.0pct; 净利率2.2%, 同比下滑2.9pct。

□ 储能及新能源电站业务: 技术领先+资源丰富, 在手、潜在项目充足

1) 2022年公司收购北京天启鸿源新能源科技有限公司51%股权并完成工商变更, 进入电梯部件、储能/新能源双主业齐头并进阶段。2022年该业务营收2.1亿元、占比8%, 毛利率29.0%。

2) 储能系统集成: 天启鸿源自主掌握PCS/EMS/BMS核心技术, 独有“天启AI 储存模块”方案, 以“3S技术+AI智能模块+均衡技术”形成智能组串式解决方案。2022年公司完成宁夏89.5MWh首个网侧大储系统集成、世界银行肯尼亚光储微电网系统交付, 完成埃塞俄比亚国家电力局世界银行贷款20MW光储项目项目投标, 国内网侧大储和非洲微电网储能系统多点开花。

3) 新能源电站开发: 天启鸿源团队起源于知名企业当中广核太阳能有限公司, 参与过多个业内知名项目建设, 荣誉奖项丰富, 在手项目充足。2022年公司完成了航天鸿源围场御道口300MW风储氢一体化项目迁址工作, 大幅提升了该项目风场条件和有效发电时长, 稳步推进承德航天天启500MW风光储氢一体化多能互补示范项目选址、土地预审、备案、核准、电网接入等工作, 新增开发完成天津铭源嘉旺静海中旺镇100MW风力发电项目指标获取, 依托多能互补电站创新共享储能发展模式, 开发完成围场1GWh共享储能电站项目行政审批备案。

□ 电梯部件及材料业务: 绑定世界头部客户, 需求稳健提供安全边际

2022年营收21.8亿元、占比89%、同比下滑4.5%、毛利率14.9%。公司积极应对市场竞争加剧、二季度主要客户停产及大宗原材料价格波动风险, 主动调整备货节奏, 持续优化产品结构, 继续扩大市场份额。公司是迅达、奥的斯、蒂升、通力、日立、西奥等国内外知名整梯制造厂商的零部件配套供应商, 在电梯配套产品领域处于业内领先地位。公司积极拓宽产品品类, 向上游金属材料一体化布局, 重视研发创新, 电梯部件业务有望持续稳健增长。

□ 盈利预测与估值

预计2023-2025年归母净利润2.1/4.1/5.1亿元, 同比增长42%/100%/24%, 对应EPS为1.2/2.3/2.9元, 对应PE为26/13/11倍, 维持“买入”评级。

□ 风险提示: 原材料价格波动风险、储能/新能源电站业务进展低于预期风险

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	2,452	4,231	9,114	11,300
(+/-) (%)	6.83%	72.55%	115.38%	23.99%
归母净利润	144	205	410	510
(+/-) (%)	-4.23%	42.17%	99.96%	24.33%
每股收益(元)	0.81	1.15	2.30	2.87
P/E	37.19	26.16	13.08	10.52

资料来源: 浙商证券研究所

投资评级: 买入(维持)

分析师: 王华君
执业证书号: S1230520080005
wanghuajun@stocke.com.cn

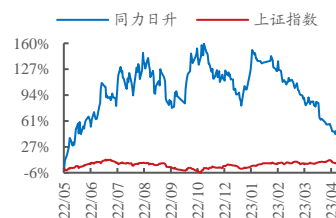
分析师: 张杨
执业证书号: S1230522050001
zhangyang01@stocke.com.cn

研究助理: 姬新悦
18863879909
jixinyue@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥30.15
总市值(百万元)	5,366.70
总股本(百万股)	178.00

股票走势图



相关报告

- 《签署三方战略合作协议, 构建“绿电制氢合成氨”新蓝图》2023.03.19
- 《与长江电力子公司战略合作, 持续看好储能/新能源电站业务》2023.03.06
- 《电梯部件提供安全边际, 储能/新能源打开成长空间——同力日升深度报告》2022.09.12

1 附录一：天启鸿源中标南方电网 50MWh 网侧系统集成

根据国际能源网，4月28日，广东佛山南海电网侧独立电池储能电站储能及控制设备集成招标项目中标候选人公示，项目建设规模300MW/600MWh，主要由300MW/600MWh储能系统，相关辅助配套设备以及智慧储能数字化运营管控平台等组成，项目分为9个标包。

本次公示了7个标包的第一中标候选人，南网科技、许继电气、天启鸿源新能源、和储能源、南瑞继保5家企业入围。

图1：广东南海300MW/600MWh独立储能电站项目开标，天启鸿源中标第三大标包

广东佛山南海电网侧独立电池储能电站储能及控制设备集成招标 项目中标候选人

来源：国际能源网/储能头条

序号	标的	标包	中标候选人 排序	中标候选人 名称	投标报价	备注
1	电池储能电站储能及控制设备集成	155MW/310MWh冷板式液冷储能系统集成	1	南方电网电力科技股份有限公司	50875.536万元	中标价包含甲招乙采电池单体暂定价0.9300元/Wh
2	电池储能电站储能及控制设备集成	25MW/50MWh电池模块级管理风冷储能系统集成	1	许继电气股份有限公司	8640万元	
3	电池储能电站储能及控制设备集成	25MW/50MWh电池模块级管理液冷储能系统集成	1	北京天启鸿源新能源科技有限公司	8125万元	
4	电池储能电站储能及控制设备集成	10MW/20MWh电池模块级管理柔性储能系统集成	1	佛山和储能源科技有限公司	3058万元	
5	电池储能电站储能及控制设备集成	储能电站智慧储能数字监控系统集成	1	南京南瑞继保工程技术有限公司	4488万元	/
6	电池储能电站储能及控制设备集成	储能电站自动化设备集成	1	南京南瑞继保工程技术有限公司	320.1万元	
7	电池储能电站储能及控制设备集成	储能电站并网性能测试服务	1	南方电网电力科技股份有限公司	660万元	

资料来源：国际能源网，浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	2,080	2,641	4,698	5,356
现金	738	917	1,410	2,456
交易性金融资产	10	10	10	10
应收账款	716	923	1,342	1,188
其它应收款	155	80	426	239
预付账款	144	122	266	334
存货	229	546	1,145	976
其他	88	44	98	153
非流动资产	837	972	1,152	1,380
金额资产类	27	27	27	27
长期投资	37	49	65	87
固定资产	306	318	337	343
无形资产	112	121	132	148
在建工程	55	63	74	96
其他	301	393	516	679
资产总计	2,917	3,613	5,851	6,737
流动负债	924	1,326	2,880	2,916
短期借款	122	422	622	722
应付款项	338	567	1,410	1,150
预收账款	0	0	0	0
其他	464	337	848	1,044
非流动负债	145	145	145	145
长期借款	138	138	138	138
其他	7	7	7	7
负债合计	1,068	1,471	3,025	3,061
少数股东权益	229	317	590	930
归属母公司股东权	1,620	1,825	2,236	2,746
负债和股东权益	2,917	3,613	5,851	6,737

现金流量表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	167	62	526	1,234
净利润	132	293	684	850
折旧摊销	41	43	48	51
财务费用	12	10	18	24
投资损失	(3)	(6)	(15)	(17)
营运资金变动	(29)	(280)	(211)	324
其它	14	1	1	2
投资活动现金流	67	(173)	(215)	(264)
资本支出	(67)	(165)	(211)	(257)
长期投资	(37)	(14)	(18)	(24)
其他	171	6	15	17
筹资活动现金流	188	290	182	76
短期借款	(81)	300	200	100
长期借款	138	0	0	0
其他	131	(10)	(18)	(24)
现金净增加额	422	179	493	1,046

利润表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	2,452	4,231	9,114	11,300
营业成本	2,065	3,486	7,611	9,549
营业税金及附加	12	19	40	53
营业费用	22	42	137	158
管理费用	110	233	273	249
研发费用	67	118	279	316
财务费用	7	7	15	19
资产减值损失	(3)	0	0	0
公允价值变动损益	(2)	0	0	0
投资净收益	3	6	15	17
其他经营收益	2	11	23	22
营业利润	155	342	796	994
营业外收支	1	0	0	0
利润总额	155	342	796	994
所得税	23	49	112	144
净利润	132	293	684	850
少数股东损益	(12)	88	274	340
归属母公司净利润	144	205	410	510
EBITDA	204	387	845	1,048
EPS (最新摊薄)	0.81	1.15	2.30	2.87

主要财务比率

	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	6.83%	72.55%	115.38%	23.99%
营业利润	(12.87%)	121.15%	132.76%	24.89%
归属母公司净利润	(4.23%)	42.17%	99.96%	24.33%
获利能力				
毛利率	15.78%	17.63%	16.49%	15.50%
净利率	5.88%	4.85%	4.50%	4.51%
ROE	8.91%	11.24%	18.35%	18.58%
ROIC	6.56%	10.89%	19.07%	18.79%
偿债能力				
资产负债率	36.62%	40.72%	51.70%	45.43%
净负债比率	57.79%	68.68%	107.04%	83.26%
流动比率	2.25	1.99	1.63	1.84
速动比率	1.78	1.45	1.11	1.34
营运能力				
总资产周转率	1.00	1.30	1.93	1.80
应收账款周转率	3.74	5.45	9.00	10.29
应付账款周转率	8.09	8.10	8.23	8.14
每股指标(元)				
每股收益	0.81	1.15	2.30	2.87
每股经营现金	0.94	0.35	2.96	6.93
每股净资产	9.10	10.25	12.56	15.43
估值比率				
P/E	37.19	26.16	13.08	10.52
P/B	3.31	2.94	2.40	1.95
EV/EBITDA	34.33	12.95	5.59	3.60

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>