

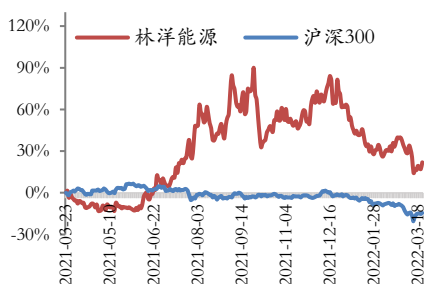
回购股份用于员工持股，储能业务静待爆发

投资评级：买入（维持）

报告日期：2022-3-24

收盘价（元） 9.01
近 12 个月最高/最低（元） 14.15/6.29
总股本（百万股） 2,060
流通股本（百万股） 2,060
流通股比例（%） 100.00
总市值（亿元） 186
流通市值（亿元） 186

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：陈晓

执业证书号：S0010520050001

电话：13564766086

邮箱：chenxiao@hazq.com

联系人：盛炜

执业证书号：S0010120070044

电话：15202169908

邮箱：shengwei@hazq.com

相关报告

- 《华安新能源_行业周报_9月装机数据向好，国内外装机需求无需担忧》
2021-10-24
- 《华安新能源_林洋能源深度_电表电站双增长，储能打开新空间》
2020-10-13

主要观点：

● 公司拟回购股份用于员工持股，总金额为 1.5-3.0 亿元

公司公告，拟通过自有资金回购股份用于员工持股，回购价格不超过 14.46 元/股，回购时间不超过 12 个月。公司此前公告 2022 年员工持股计划，对象为公司董监高、核心技术人员和业务人员，供覆盖 100 余人，其中核心技术/业务人员为 93 人。

● 回购股份证明公司信心十足，公司储能业务将在今年爆发

本次回购彰显公司对未来发展有十足的信心。从基本面来看，今年将成为公司储能业务元年。过去两年，公司通过全产业链布局，已储备诸多项目：1）公司将于安徽省投建 1.5GW 光伏项目、0.5GW 风力项目，以及 400MW/800MWh 储能项目；2）公司与华能江苏能源签订投资框架协议，共同开发光伏和储能项目；3）公司与亿纬锂能成立合资公司，共同新建磷酸铁锂产能，我们预计储备项目及产能将在今年贡献业绩，预计今年公司储能业务将迎来爆发。

● “整县推进”促进分布式业务推进，“风光储”项目陆续落地

公司与多地政府签订合作框架协议，预计建设分布式光伏电站约 1GW。公司目前处于项目储备前期，随着“风光储”和“整县推进”项目的推进，公司多线布局将陆续落地，业绩有望快速提升。

● 投资建议

预计公司 2021/2022/2023 年净利润 9.21/13.05/16.76 亿元，对应 EPS 0.45/0.63/0.81 元。维持“买入”评级。

● 风险提示

需求及价格上涨不及预期；海外复工复产不及预期；疫情影响加重。

重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	5799	6012	8098	10839
收入同比 (%)	72.6%	3.7%	34.7%	33.8%
归属母公司净利润	997	921	1305	1676
净利润同比 (%)	42.4%	-7.6%	41.6%	28.5%
毛利率 (%)	35.2%	35.0%	28.4%	34.4%
ROE (%)	9.1%	8.1%	10.2%	11.7%
每股收益 (元)	0.48	0.45	0.63	0.81
P/E	16.36	27.13	14.25	11.10
P/B	1.49	1.25	1.11	0.99
EV/EBITDA	9.18	9.72	9.66	6.75

资料来源：wind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2020	2021E	2022E	2023E	会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	9744	10396	13391	15849	营业收入	5799	6012	8098	10839
现金	2780	143	112	252	营业成本	3759	3908	5796	7106
应收账款	3782	5765	7654	9799	营业税金及附加	28	35	80	163
其他应收款	113	99	129	163	销售费用	134	173	209	338
预付账款	119	274	464	462	管理费用	292	353	321	560
存货	761	1927	2827	2920	财务费用	357	196	211	599
其他流动资产	2190	2188	2205	2252	资产减值损失	-41	-7	-4	-5
非流动资产	10065	10078	9963	9769	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	101	83	91	125	投资净收益	56	0	0	25
固定资产	8577	8583	8394	8069	营业利润	1154	1185	1580	2024
无形资产	119	93	91	93	营业外收入	32	4	2	3
其他非流动资产	1269	1319	1388	1484	营业外支出	45	98	76	65
资产总计	19809	20474	23354	25618	利润总额	1141	1091	1507	1962
流动负债	4030	4387	5562	6162	所得税	140	166	199	281
短期借款	1291	275	424	1887	净利润	1002	925	1308	1681
应付账款	1105	1820	2795	2823	少数股东损益	4	4	3	5
其他流动负债	1634	2292	2343	1452	归属母公司净利润	997	921	1305	1676
非流动负债	4790	4699	4954	5076	EBITDA	1927	1791	1847	2856
长期借款	2059	1856	1979	2001	EPS (元)	0.48	0.45	0.63	0.81
其他非流动负债	2731	2843	2975	3075					
负债合计	8820	9086	10516	11238					
少数股东权益	24	28	31	36					
股本	1749	1749	1749	1749					
资本公积	4685	4685	4685	4685					
留存收益	4531	4927	6373	7910					
归属母公司股东权益	10965	11360	12807	14344					
负债和股东权益	19809	20474	23354	25618					

现金流量表					主要财务比率				
单位:百万元					会计年度				
会计年度	2020	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E	
经营活动现金流	1223	-87	-46	-677	成长能力				
净利润	997	921	1305	1676	营业收入	72.6%	3.7%	34.7%	33.8%
折旧摊销	473	505	461	672	营业利润	44.5%	2.7%	33.3%	28.1%
财务费用	328	228	199	257	归属于母公司净利	42.4%	-7.6%	41.6%	28.5%
投资损失	-56	0	0	-25	获利能力				
营运资金变动	-600	-1917	-2004	-3184	毛利率(%)	35.2%	35.0%	28.4%	34.4%
其他经营现金流	1679	3015	3301	4787	净利率(%)	17.2%	15.3%	16.1%	15.5%
投资活动现金流	-1029	-689	-331	-372	ROE(%)	9.1%	8.1%	10.2%	11.7%
资本支出	-165	-673	-299	-333	ROIC(%)	7.2%	6.5%	6.4%	8.5%
长期投资	-963	14	-9	-38	偿债能力				
其他投资现金流	98	-30	-23	-1	资产负债率(%)	44.5%	44.4%	45.0%	43.9%
筹资活动现金流	344	-1861	347	1189	净负债比率(%)	80.3%	79.8%	81.9%	78.2%
短期借款	390	-1016	149	1463	流动比率	2.42	2.37	2.41	2.57
长期借款	181	-203	123	22	速动比率	2.18	1.87	1.82	2.02
普通股增加	-9	0	0	0	营运能力				
资本公积增加	-29	0	0	0	总资产周转率	0.29	0.29	0.35	0.42
其他筹资现金流	-189	-642	74	-296	应收账款周转率	1.53	1.04	1.06	1.11
现金净增加额	496	-2637	-31	140	应付账款周转率	3.40	2.15	2.07	2.52

每股指标(元)					估值比率				
每股收益	0.48	0.45	0.63	0.81	P/E	16.36	27.13	14.25	11.10
每股经营现金流薄)	0.59	-0.04	-0.02	-0.33	P/B	1.49	1.25	1.11	0.99
每股净资产	5.32	5.51	6.22	6.96	EV/EBITDA	9.18	9.72	9.66	6.75

资料来源: 公司公告, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师: 陈晓, 华安证券新能源与汽车首席分析师, 十年汽车行业从业经验, 经历整车厂及零部件供应商, 德国大众、大众中国、泰科电子。

联系人: 盛炜, 三年买方行业研究经验, 墨尔本大学金融硕士, 研究领域覆盖风电光伏板块。

分析师: 宋伟健, 五年汽车行业研究经验, 上海财经大学硕士, 研究领域覆盖乘用车、商用车、汽车零部件, 涵盖新能源车及传统车。

重要声明

分析师声明

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, 以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息, 本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿, 分析结论不受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准, 已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道, 华安证券研究所力求准确、可靠, 但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下, 本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意, 其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送, 未经华安证券研究所书面授权, 本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品, 或再次分发给任何其他人, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容, 务必联络华安证券研究所并获得许可, 并需注明出处为华安证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权, 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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内, 证券 (或行业指数) 相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为标准, 定义如下:

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%以上;
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%;
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%以上;

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上;
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%;
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%;
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至;
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上;
- 无评级—因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深 300 指数。