

永福股份

300712.SZ

审慎增持 (维持)

EPC 收入同比增长 83%，加速转型电力能源综合服务商

2022 年 08 月 12 日

市场数据

市场数据日期	2022-08-11
收盘价(元)	63.36
总股本(百万股)	185.25
流通股本(百万股)	184.70
总市值(百万元)	11737.58
流通市值(百万元)	11737.58
净资产(百万元)	1227.42
总资产(百万元)	3083.87
每股净资产(元)	6.63

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

相关报告

《【兴证建筑】永福股份 2021 年报及 2022 年一季报点评: 业绩实现高增, 新能源 EPC 业务发展迅速》2022-04-28

《【兴证建筑】永福股份 2021 业绩快报点评: 营收增长 60%, 新能源业务加速布局》2022-03-08

《【兴证建筑】永福股份 2021 三季报点评: 剔除激励费用后归母增长 66%, 关注新能源业务进展》2021-10-28

分析师:

童彤

tongtong@xyzq.com.cn

S0190522020001

孟杰

mengjie@xyzq.com.cn

S0190513080002

主要财务指标

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1568	3031	4983	6370
同比增长	59.9%	93.3%	64.4%	27.8%
归母净利润(百万元)	41	149	284	470
同比增长	-19.9%	265.0%	91.0%	65.2%
毛利率	22.0%	24.2%	23.1%	24.2%
净利率	1.9%	4.9%	5.7%	7.4%
净资产收益率	3.7%	11.3%	17.8%	22.7%
每股收益(元)	0.22	0.80	1.53	2.53
每股经营现金流(元)	0.98	1.64	1.84	2.33

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

投资要点

- **永福股份发布 2022 年度半年报:** 公司 2022 年上半年实现营业收入 9.04 亿元, 同比增长 58.57%; 实现归母净利润 0.42 亿元, 同比增长 228.00%; 剔除股份支付对净利润影响后净利润为 0.59 亿元, 同比增长 52.77%。
- **公司 2022 年上半年实现营业收入 9.04 亿元, 同比增长 58.57%, EPC 业务收入快速增长是拉动公司整体营收增长的主要原因。**公司前期围绕国家“双碳”战略部署, 加大了新能源市场的开拓力度和项目执行力度, 是 EPC 业务能实现爆发增长的主要原因。
- **公司 2022 年上半年实现综合毛利率 18.52%, 同比下降 4.59 个百分点, 毛利率下降主要是由于毛利率较低的 EPC 总承包业务占收入端比重大幅提升。**
- **公司 2022 年上半年期间费用率为 16.28%, 同比下降 8.12 个百分点。**公司 2022 年上半年每股经营性现金流净额为 0.09 元, 同比基本持平。
- **盈利预测与估值:** 考虑到 2022 年以来公司新能源业务落地情况较好, 上半年收入利润实现快速增长, 上调盈利预测, 预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 1.49 亿元、2.84 亿元、4.70 亿元, 8 月 11 日收盘价对应的 PE 分别为 78.9 倍、41.3 倍、25.0 倍, 维持“审慎增持”评级。

风险提示: 宏观经济下行风险、储能投资进度不及预期、特高压投资不及预期、EPC 项目落地情况不及预期、智慧运营业务进展低于预期

报告正文

事件

- 永福股份发布 2022 年度半年报: 公司 2022 年上半年实现营业收入 9.04 亿元, 同比增长 58.57%; 实现归母净利润 0.42 亿元, 同比增长 228.00%; 剔除股份支付对净利润影响后净利润为 0.59 亿元, 同比增长 52.77%。

点评

- 公司 2022 年上半年实现营业收入 9.04 亿元, 同比增长 58.57%, EPC 业务收入快速增长是拉动公司整体营收增长的主要原因。

1) 分季度来看, 公司 Q1、Q2 分别实现营业收入 4.14 亿元、4.90 亿元, 同比分别增长 104.80%、33.20%。

2) 分业务来看, 电力工程勘察设计业务、EPC 工程总承包业务、智慧能源业务分别实现营收 1.19 亿元、7.65 亿元、0.13 亿元, 同比分别变动-10.20%、+82.86%、+6.25%, EPC 工程总承包收入快速增长是公司整体营收高增长的主要原因。公司前期围绕国家“双碳”战略部署, 加大了新能源市场的开拓力度和项目执行力度, 是 EPC 业务能实现爆发增长的主要原因。

3) 分区域来看, 福建省内、省外、国外分别实现收入 3.11 亿元、4.21 亿元、1.73 亿元, 同比分别变动-27.68%、+240.53%、+898.71%。福建省外业务收入快速增长, 系公司凭借自身在新能源业务方面的资质和业绩优势加速向全国拓展业务; 海外业务收入高增长, 主要系疫情影响导致 2021 年收入基数较低, 随着海外疫情管控放宽, 公司海外业务持续推进。

- 公司 2022 年上半年实现综合毛利率 18.52%, 同比下降 4.59 个百分点, 毛利率下降主要是由于毛利率较低的 EPC 总承包业务占收入端比重大幅提升。

1) 分季度来看, 公司 Q1、Q2 分别实现综合毛利率 17.65%、19.26%, 同比分别下降 4.36 个百分点、4.47 个百分点。

2) 分业务来看, 电力工程勘察设计业务、EPC 工程总承包业务、智慧能源业务分别实现毛利率 51.88%、12.59%、50.34%, 同比分别变动+2.10 个百分点、-1.22 个百分点、+4.88 个百分点。我们判断 EPC 工程总承包业务毛利率下滑主要系上半年原材料价格持续上涨及疫情影响收入确认进度所致。

3) 分区域来看, 福建省内、省外、国外分别实现毛利率 23.48%、15.52%、16.93%, 同比分别下降 0.40 个百分点、5.24 个百分点、4.00 个百分点。

- 公司 2022 年上半年期间费用率为 16.28%, 同比下降 8.12 个百分点。其中,

销售费用率为 2.68%，同比下降 0.72 个百分点；管理费用率为 8.25%，同比下降 5.07 个百分点；研发费用率为 3.19%，同比下降 1.25 个百分点；财务费用率为 2.17%，同比下降 1.07 个百分点。各项费用率均有所下降，主要原因是 EPC 总承包业务费用率较低。

- **公司 2022 年上半年每股经营性现金流净额为 0.09 元，同比基本持平。**

1) 分季度来看，公司 Q1、Q2 每股经营性现金流净额分别为+0.43 元、-0.34 元，同比分别变动-0.01 元、+0.02 元；

2) 从收、付现比的角度来看，公司 2022 年上半年收、付现比分别为 106.4%、119.1%，较去年同期分别变动-11.23 个百分点、-6.63 个百分点。

- **公司有望进入订单和业绩兑现期，继续看好公司未来发展。**

1) **宁德时代 2020 年战略入股 8%，目前双方合作关系依然稳定。**7 月 28 日，永福股份公告拟将参股时代永福的 40% 股权以人民币 4695 万元转让给宁德时代，宁德时代将持有时代永福 100% 股权。我们判断此次转让时代永福的股权主要系时代永福在经营层面的定位变化所致，永福股份退出时代永福股权并不影响其与宁德时代的合作关系，双方仍有合资公司在运作，如一道新能源科技（衢州）有限公司、北京索英电气技术有限公司、上海快卜新能源科技有限公司等“新能源+储能”上下游公司。

2) **加速拓展智慧能源、智能运维、储能、户用光伏等新业务，下半年有望逐步进入订单和业绩兑现期。**公司持续拓展新业务，打造电力自动化和信息技术团队，提供数字能源、数字储能、智慧电网等集成解决方案和相关软硬件产品，致力于转型电力能源综合服务商。2021 年公司已连续中标宁德霞浦、山西大同 2 个大型储能站数字化服务项目，随着未来宁德时代储能项目快速落地，有望带动公司储能 EPC 及运维业务订单和业绩加速释放。

- **盈利预测与估值：**考虑到 2022 年以来公司新能源业务落地情况较好，上半年收入利润实现快速增长，上调盈利预测，预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 1.49 亿元、2.84 亿元、4.70 亿元，8 月 11 日收盘价对应的 PE 分别为 78.9 倍、41.3 倍、25.0 倍，维持“审慎增持”评级。

风险提示：宏观经济下行风险、储能投资进度不及预期、特高压投资不及预期、EPC 项目落地情况不及预期、智慧运营业务进展低于预期

附表

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2021	2022E	2023E	2024E	会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	2358	3325	4986	6161	营业收入	1568	3031	4983	6370
货币资金	528	1012	1646	2084	营业成本	1223	2298	3832	4831
交易性金融资产	1	1	1	1	税金及附加	6	18	30	45
应收票据及应收账款	647	1122	1810	2236	销售费用	66	115	197	255
预付款项	273	184	307	386	管理费用	171	273	424	510
存货	157	276	460	676	研发费用	56	75	87	103
其他	752	730	763	777	财务费用	45	59	60	59
非流动资产	668	570	564	551	其他收益	27	13	7	4
长期股权投资	109	62	68	71	投资收益	21	3	3	1
固定资产	230	301	326	327	公允价值变动收益	1	0	0	0
在建工程	173	86	43	22	信用减值损失	-16	-19	-16	-17
无形资产	41	42	44	46	资产减值损失	-8	-16	-13	-3
商誉	12	12	12	12	资产处置收益	-0	-0	-0	-0
长期待摊费用	0	0	-0	-1	营业利润	26	175	334	552
其他	103	65	71	74	营业外收入	0	0	0	0
资产总计	3026	3895	5550	6712	营业外支出	0	0	0	0
流动负债	1772	2359	3629	4240	利润总额	27	175	334	552
短期借款	695	716	983	981	所得税	-3	26	50	83
应付票据及应付账款	786	1428	2414	3028	净利润	29	149	284	470
其他	292	216	231	231	少数股东损益	-11	0	0	0
非流动负债	85	168	270	351	归属母公司净利润	41	149	284	470
长期借款	53	153	253	333	EPS(元)	0.22	0.80	1.53	2.53
其他	33	15	17	19					
负债合计	1857	2527	3899	4591					
股本	182	185	185	185	主要财务比率				
资本公积	538	603	603	603	会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
未分配利润	350	464	717	1134	成长性				
少数股东权益	52	52	52	52	营业收入增长率	59.9%	93.3%	64.4%	27.8%
股东权益合计	1169	1368	1652	2121	营业利润增长率	-55.6%	564.2%	91.1%	65.2%
负债及权益合计	3026	3895	5550	6712	归母净利润增长率	-19.9%	265.0%	91.0%	65.2%
					盈利能力				
					毛利率	22.0%	24.2%	23.1%	24.2%
					净利率	1.9%	4.9%	5.7%	7.4%
					ROE	3.7%	11.3%	17.8%	22.7%
					偿债能力				
					资产负债率	61.4%	64.9%	70.2%	68.4%
					流动比率	1.33	1.41	1.37	1.45
					速动比率	1.24	1.29	1.25	1.29
					营运能力				
					资产周转率	60%	88%	106%	104%
					应收帐款周转率	211%	299%	299%	276%
					存货周转率	804%	1063%	1042%	850%
					每股资料(元)				
					每股收益	0.22	0.80	1.53	2.53
					每股经营现金	0.98	1.64	1.84	2.33
					每股净资产	6.03	7.10	8.64	11.17
					估值比率(倍)				
					PE	287.9	78.9	41.3	25.0
					PB	10.51	8.92	7.34	5.67

现金流量表

单位:百万元				
会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
归母净利润	41	149	284	470
折旧和摊销	22	20	24	26
资产减值准备	24	54	107	63
资产处置损失	0	0	0	0
公允价值变动损失	-1	0	0	0
财务费用	33	59	60	59
投资损失	-21	-3	-3	-1
少数股东损益	-11	0	0	0
营运资金的变动	46	27	-131	-187
经营活动产生现金流量	181	304	340	431
投资活动产生现金流量	-167	67	-13	-12
融资活动产生现金流量	141	112	307	18
现金净变动	152	484	634	438
现金的期初余额	205	528	1012	1646
现金的期末余额	357	1012	1646	2084

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，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。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	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的12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以上证综指或深圳成指为基准，香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		审慎增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业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、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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。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，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、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。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。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/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信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲6号SK大厦32层01-08单元	地址：深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn