

与蜂巢能源合资切入储能模组 PACK，储能业务布局日趋完善

ST 龙净 (600388.SH)

推荐 维持评级

核心观点:

- **事件:** ST 龙净发布公告, 拟与蜂巢能源科技股份有限公司共同出资设立合资公司并建设新能源电池储能模组 PACK 和系统集成项目。项目分为两期, 一期 2GWH 储能 PACK 生产项目总投资约 5 亿元。后续将根据项目建设情况, 资源配置及市场需求适时启动第二期 3GWH 储能 PACK 生产项目的投建。合资公司龙净环保持股 60%, 蜂巢能源持股 40%。
- **新能源布局雏形初现, 储能龙头呼之欲出。** 本次投资是龙净环保首次涉足储能模组 PACK 和储能系统集成业务, 公司凭借自身在品牌资源、市场渠道等方面的优势, 结合蜂巢能源在储能电池模组和系统集成方面的技术能力彼此赋能, 加快推动公司在储能系统集成领域的布局。
结合此前公告的在上杭县投资 20 亿建设 5GWh 磷酸铁锂储能电芯项目, 与量道(厦门)设立合资公司(龙净持股 49%)计划投资建设年产 6GWh 锂电储能系统(一期为 1GWh), 本次投资储能模组 PACK 项目建成投产后, 公司将形成从电芯到储能系统的完整产品技术链, 从而基本覆盖储能产业链中游业务环节, 形成具备行业竞争力的产业链优势。
- **火电建设提速推动传统大气业务增长。** 2021Q4 以来, 火电核准装机速度明显加快, 今年 1-10 月, 全国火电基建投资完成额 640 亿元, 同比增长 43%。由于国家对于火电机组有超低排放的要求, 与火电烟气治理相关的辅机设备需求有望放量。公司是大气环保装备制造领军企业, 具备丰富火电烟气治理经验, 22 年上半年公司在手工程合同达到 214.78 亿元, 烟气治理业务依然保持强劲市场竞争力, 未来公司有望受益于火电建设提速带来的烟气治理需求增加, 板块业绩持续提升。
- **紫金多方位赋能, 强强联合腾飞可期。** 今年 5 月底, 公司完成控股股东变更, 紫金矿业成为公司第一大股东。6 月公司董事会、监事会完成改组, 新的董事会明确了公司未来将在巩固提升现有环保业务的基础上, 强力开拓新能源产业, 寻找有优势的突破口, 行动坚决而高效, 紫金将在资金、资源、管理等多方面为龙净赋能, 以形成环保+新能源双轮驱动的产业布局, 打开公司未来成长空间。
- **投资建议:** 预计 2022/2023/2024 年公司归母净利润分别为 8.72/11.35/13.65 亿元, 对应 EPS 分别为 0.82/1.06/1.28 元/股, 对应 PE 分别为 18x/14x/11x, 公司多年来致力于生态环保产业, 是大气环保装备制造领军企业, 在紫金多方位赋能下, 公司积极布局储能领域, 打造从电芯到储能系统的完整产品技术链, 形成具备行业竞争力的产业链优势, 整体持续向好且催化不断, 维持“推荐”评级。
- **风险提示:** 项目投产进度不及预期的风险; 回款情况不及预期的风险; 行业竞争加剧的风险。

分析师

陶贻功

☎: 010-80927673

✉: taoyigong_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522030001

严明

☎: 010-80927667

✉: yanming_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520070002

研究助理

梁悠南

☎: 010-80927656

✉: liangyounan_yj@chinastock.com.cn

市场数据

2022-12-28

A 股收盘价(元)	14.48
A 股一年内最高价(元)	16.45
A 股一年内最低价(元)	7.80
上证指数	3,087.40
市盈率	19.27
总股本(万股)	106,909.68
实际流通 A 股(万股)	106,909.68
限售的流通 A 股(万股)	0.00
流通 A 股市值(亿元)	154.81

相对上证指数表现

2022-12-28



资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

附录：

1. 盈利预测

表 1. ST 龙净盈利预测

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入/百万元	11296.74	11860.86	12844.11	14256.60
营业收入增长率	10.96%	4.99%	8.29%	11.00%
归母净利润/百万元	860.35	872.19	1134.72	1365.48
归母净利润增长率	22.42%	1.38%	30.10%	20.34%
毛利率	23.18%	21.86%	23.25%	23.90%
EPS (摊薄, 元/股)	0.80	0.82	1.06	1.28
PE	17.99	17.75	13.64	11.34

资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

陶贻功，环保公用行业首席分析师，毕业于中国矿业大学（北京），超过10年行业研究经验，长期从事环保公用及产业链上下游研究工作。曾就职于民生证券、太平洋证券，2022年1月加入中国银河证券。

严明，环保行业分析师，材料科学与工程专业硕士，毕业于北京化工大学。于2018年加入中国银河证券研究院，从事环保行业研究。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tanganling_bj@chinastock.com.cn