

2023年09月03日

华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 电梯业务盈利回升，新能源业务有望逐步放量

## 一同力日升（605286.SH）公司事件点评报告

买入（维持）

事件

分析师：张涵 S1050521110008

zhanghan3@cfsc.com.cn

分析师：臧天律 S1050522120001

zangtl@cfsc.com.cn

### 基本数据

2023-09-01

当前股价（元）	26.24
总市值（亿元）	47
总股本（百万股）	178
流通股本（百万股）	48
52周价格范围（元）	23.4-54.36
日均成交额（百万元）	93.33

### 市场表现



资料来源：Wind, 华鑫证券研究

### 相关研究

- 《同力日升（605286）：电梯部件制造领先企业，储能与电站业务打开增长空间》2022-11-29
- 《同力日升（605286）：电梯业务盈利修复，储能业务放量在即》2022-11-13

同力日升发布 2023 年半年报：2023 年上半年，公司实现营业收入 10.29 亿元，同比增长 3.29%；实现归属于上市公司股东净利润 0.74 亿元，同比增长 44.14%。

### 投资要点

#### 电梯业务盈利回升，公司业绩高速增长

公司 2023Q2 实现营收 6.2 亿元，同比增长 14.46%，环比增长 51.1%；实现归母净利润 0.57 亿元，同比增长 99.8%，环比增长 231.8%。公司业绩高速增长，主要系公司电梯部件业务持续优化产品结构，扩大市场份额，提高了盈利能力所致。2023Q2 公司毛利率为 16.66%，环增 1.38pcts；净利率为 9.39%，环增 7.24pcts。

#### 新能源业务有望逐步放量

公司新能源业务上半年也持续取得进展。储能系统集成业务：子公司天启鸿源开发取得了承德围场 1.1GWh 共享储能电站项目备案，并于 5 月 19 日正式开工。同时中标南方电网广东佛山 25MW/50MWh 网侧储能电池模块级管理液冷储能系统集成项目，将于三季度完成交付；新能源电站开发业务：子公司天启鸿源完成了航天鸿源围场御道口 300MW 风储氢一体化项目和承德航天天启 500MW 风光储氢一体化多能互补示范项目的前期开发工作，并于 5 月 19 日正式开工。

此外，公司于 2023 年 8 月公告与南方电网调峰调频（广东）储能科技有限公司签订战略合作协议，共同确定由全资子公司启鸿围场新能源科技有限公司投资、建设、运营鸿源围场项目，项目建设终期规模 400MW/1100MWh，此举有利于深化公司与电网侧储能行业头部企业的项目开发与战略合作，促进公司新型电化学储能系统集成技术的市场应用，拓展市场份额，预计公司新能源业务将于下半年开始逐步放量，有望在明年贡献显著利润。

#### 盈利预测

我们预测公司 2023-2025 年收入分别为 47.2、75.2、94.33 亿元，EPS 分别为 1.19、2.09、2.76 元（前值 2023-2024 年为 2.18/3.23 元），当前股价对应 PE 分别为 22.1、12.5、9.5 倍，目前公司大部分项目已经启动，若项目进展顺利，公司电站与储能业务即将放量，维持“买入”投资评级。

## 风险提示

电梯部件业务不及预期风险；天启鸿源业绩不及预期风险；储能下游需求不及预期风险；原材料价格上涨风险等。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入 (百万元)	2,452	4,723	7,523	9,433
增长率 (%)	6.8%	92.6%	59.3%	25.4%
归母净利润 (百万元)	144	211	373	491
增长率 (%)	-4.2%	46.5%	76.4%	31.7%
摊薄每股收益 (元)	0.81	1.19	2.09	2.76
ROE (%)	7.8%	10.3%	14.7%	15.4%

资料来源：Wind, 华鑫证券研究

### 公司盈利预测 (百万元)

资产负债表		2022A	2023E	2024E	2025E	利润表		2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产:</b>						<b>营业收入</b>	<b>2,452</b>	<b>4,723</b>	<b>7,523</b>	<b>9,433</b>	
现金及现金等价物	738	287	70	84		营业成本	2,065	3,903	6,158	7,726	
应收账款	871	1,612	2,507	3,065		营业税金及附加	12	24	38	48	
存货	229	381	432	648		销售费用	22	38	60	75	
其他流动资产	242	458	723	904		管理费用	110	378	451	519	
流动资产合计	2,080	2,738	3,732	4,701		财务费用	7	-47	-75	-94	
<b>非流动资产:</b>						研发费用	67	134	220	276	
金融类资产	10	10	10	10		费用合计	206	502	657	776	
固定资产	306	175	-2	-332		资产减值损失	-15	0	0	0	
在建工程	55	165	331	662		公允价值变动	-2	0	0	0	
无形资产	112	106	100	95		投资收益	3	0	0	0	
长期股权投资	37	37	37	37		<b>营业利润</b>	<b>155</b>	<b>294</b>	<b>671</b>	<b>883</b>	
其他非流动资产	328	328	328	328		加: 营业外收入	1	0	0	0	
非流动资产合计	837	811	794	789		减: 营业外支出	0	0	0	0	
资产总计	2,917	3,550	4,526	5,490		<b>利润总额</b>	<b>155</b>	<b>294</b>	<b>671</b>	<b>883</b>	
<b>流动负债:</b>						所得税费用	23	43	97	128	
短期借款	122	122	122	122		<b>净利润</b>	<b>132</b>	<b>252</b>	<b>574</b>	<b>755</b>	
应付账款、票据	338	750	1,183	1,484		少数股东损益	-12	40	201	264	
其他流动负债	461	461	461	461		<b>归母净利润</b>	<b>144</b>	<b>211</b>	<b>373</b>	<b>491</b>	
流动负债合计	924	1,352	1,838	2,158							
<b>非流动负债:</b>											
长期借款	138	138	138	138							
其他非流动负债	7	7	7	7							
非流动负债合计	145	145	145	145							
负债合计	1,068	1,497	1,983	2,303							
<b>所有者权益</b>											
股本	178	178	178	178							
股东权益	1,849	2,053	2,543	3,187							
负债和所有者权益	2,917	3,550	4,526	5,490							
<b>现金流量表</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>							
净利润	132	252	574	755							
少数股东权益	-12	40	201	264							
折旧摊销	41	26	17	5							
公允价值变动	-2	0	0	0							
营运资金变动	9	-681	-724	-636							
经营活动现金净流量	167	-363	68	388							
投资活动现金净流量	67	20	12	0							
筹资活动现金净流量	-685	-48	-84	-111							
现金流量净额	-451	-390	-5	277							
						<b>主要财务指标</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	
						<b>成长性</b>					
						营业收入增长率	6.8%	92.6%	59.3%	25.4%	
						归母净利润增长率	-4.2%	46.5%	76.4%	31.7%	
						<b>盈利能力</b>					
						毛利率	15.8%	17.4%	18.2%	18.1%	
						四项费用/营收	8.4%	10.6%	8.7%	8.2%	
						净利率	5.4%	5.3%	7.6%	8.0%	
						ROE	7.8%	10.3%	14.7%	15.4%	
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率	36.6%	42.2%	43.8%	41.9%	
						<b>营运能力</b>					
						总资产周转率	0.8	1.3	1.7	1.7	
						应收账款周转率	2.8	2.9	3.0	3.1	
						存货周转率	9.0	10.3	14.4	12.0	
						<b>每股数据(元/股)</b>					
						EPS	0.81	1.19	2.09	2.76	
						P/E	32.4	22.1	12.5	9.5	
						P/S	1.9	1.0	0.6	0.5	
						P/B	2.9	2.6	2.3	1.9	

资料来源：Wind、华鑫证券研究

## 电力设备组介绍

张涵：电力设备行业首席分析师，金融学硕士，中山大学理学学士，5年证券行业研究经验，曾获得2022年第四届新浪财经金麒麟光伏设备行业最佳分析师，重点覆盖光伏、风电、储能、电力设备等领域。

臧天律：金融工程硕士，CFA、FRM持证人。上海交通大学金融本科，4年金融行业研究经验，覆盖光伏、储能领域。

罗笛箫：欧洲高等商学院硕士，西安交通大学能源与动力工程和金融双学位，研究方向为新能源风光储方向。

## 证券分析师承诺

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并注册为证券分析师，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受到任何形式的补偿。

## 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

投资建议		预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

投资建议		行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

## 免责条款

请阅读最后一页重要免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户提供。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。