

审慎增持 (维持)

永福股份

300712

定增助力储能业务加速发展，光伏屋顶业务近
来落地

2021年07月30日

市场数据

市场数据日期	2021-07-29
收盘价(元)	102.73
总股本(百万股)	182.10
流通股本(百万股)	182.10
总市值(百万元)	18707.54
流通市值(百万元)	18707.54
净资产(百万元)	1039.83
总资产(百万元)	2250.52
每股净资产(元)	5.71

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: 民营电力设计龙头, 切入储能市场》
2021-06-10

《EPC 带动公司订单大幅增长, 受益特高压景气度回升——永福股份跟踪报告》2020-03-22

分析师:

孟杰

mengjie@xyzq.com.cn

S0190513080002

主要财务指标

会计年度	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	980	1572	3038	5158
同比增长(%)	-31.9%	60.3%	93.2%	69.8%
归母净利润(百万元)	51	114	207	317
同比增长(%)	-30.4%	123.6%	81.6%	53.1%
毛利率(%)	27.4%	25.9%	24.1%	22.5%
净利率(%)	5.2%	7.2%	6.8%	6.1%
净资产收益率(%)	5.0%	10.2%	15.6%	19.3%
每股收益(元)	0.28	0.63	1.14	1.74
每股经营现金流(元)	0.46	0.50	0.65	1.18

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

投资要点

- **实控人大比例认购定增, 彰显对未来发展信心。**永福股份拟定增募资不超过6亿, 其中1.6亿元用于研发中心建设项目, 4.4亿元用于EPC项目(其中一个为宁德时代动力电池厂房屋面光伏组项目包)。此次定增的发行价格为不低于基准日前20个交易日均价的80%。林一文董事长认购金额在0.5-1亿元之间, 认购比例较高, 彰显对公司长期发展信心。
- **定增助力储能业务加速发展, 光伏屋顶业务迎来落地。**“宁德时代动力电池厂房屋面光伏组项目”, 由时代永福租用宁德时代的建筑/厂房屋顶开发屋顶光伏电站, 一方面表明公司光伏屋顶业务迎来加速推进, 另一方面显示出公司与宁德时代及其子公司紧密合作的关系。公司拟投入1.6亿元用于研发中心建设, 研发方向包括大容量储能及共享储能系统能量管理与协调控制技术, 将加强公司在新能源领域及共享储能领域的技术开发。
- **储能指导意见驱动新能源+建筑加速发展, 公司将充分受益。**近期发改委、国家能源局发布《关于加快推动新型储能发展的指导意见》, 到2025年, 实现新型储能从商业化初期向规模化发展转变, 装机规模达3000万千瓦以上。按照放电时长2小时、投资强度2元/Wh计算, 保守估计, 到2025年新增配储电池需求起码为60GWh以上, 合计投资额达1200亿元以上。
- **公司与宁德时代等储能巨头合作, 强势切入储能新赛道, 对公司未来业绩预期提振较大。**近年来宁德时代储能系统收入爆发式增长, 永福股份控股股东转让8%股权给宁德时代, 实现在新能源领域(特别是光伏+储能领域)的深度合作和产业布局。公司与时代永福、中核钛白签订战略合作协议, 将在光伏等新能源储能赛道方面进行战略合作。特别的, 公司将获得宁德时代在各地投资的相关储能业务的设计、总包业务, 对未来业绩有强力推动作用。
- **盈利预测与评级:**我们上调了公司盈利预测, 预计2021-2023年的EPS分别为0.63元、1.14元、1.74元, 7月29日收盘价对应的PE为164.4倍、90.5倍、59.1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

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明



报告正文

事件

- **公司发布定增公告：**公司拟募资不超过 6 亿元用于 EPC 工程总承包建设项目（4.4 亿元）和研发中心建设项目（1.6 亿元）；其中，董事长认购金额在 0.5-1 亿元之间。

点评

- **实控人大比例认购定增，彰显对未来发展信心。**永福股份拟定增募资不超过 6 亿，其中 1.6 亿元用于研发中心建设项目，4.4 亿元用于 EPC 项目（其中一个为宁德时代动力电池厂房屋面光伏组项目包）。此次定增的发行价格为不低于基准日前 20 个交易日均价的 80%。董事长林一文认购的部分锁定 18 个月，其余投资者锁定 6 个月；值得注意的是，林一文董事长认购金额在 0.5-1 亿元之间，认购比例较高，彰显对公司长期发展信心。
- **定增助力储能业务加速发展，光伏屋顶业务迎来落地。**公司募投项目中包括“宁德时代动力电池厂房屋面光伏组项目”，由时代永福（公司持股 40%）租用宁德时代及其子公司位于肇庆、溧阳等区域厂区的建筑/厂房屋顶（共计 234 万平方米）开发屋顶光伏电站，规划建设容量为 162.33MWp，一方面表明公司光伏屋顶业务迎来加速推进，另一方面显示出公司与宁德时代及其子公司紧密合作的关系。同时，公司拟投入 1.6 亿元用于研发中心建设，研发方向包括大容量储能及共享储能系统能量管理与协调控制技术，将加强公司在新能源领域及共享储能领域的技术开发。

表 1、永福股份募资项目情况（万元）

序号	项目名称	总投资额	投入募集资金
1	EPC 工程总承包建设项目	112,068	44,000
1.1	平潭公铁两用大桥照明工程分散式海上风电项目	21,523	
1.2	湖南沅江龙潭沟风电场项目	37,670	
1.3	宁德时代动力电池厂房屋面光伏组项目包	52,875	
2	研发中心建设项目	16,147	16,000
合计		128,215	60,000

资料来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

- **子公司转让给时代永福，有助于进一步强化与宁德时代等的合作。**同时，公司拟将德庆丰帆 100% 股权、德庆旭帆 30% 股权作价 0 元转让给时代永福，转让标的主业为新兴能源技术研发，且均为新设公司，未开始营业。本次股权转让有利于优化公司新能源业务布局，同时有助于进一步强化与时代永福、宁德时代等的合作。

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

- **储能指导意见驱动新能源+建筑加速发展，公司将充分受益。**近期发改委、国家能源局发布《关于加快推动新型储能发展的指导意见》，到 2025 年，实现新型储能从商业化初期向规模化发展转变，装机规模达 3000 万千瓦以上。积极支持用户侧储能多元化发展；鼓励围绕分布式新能源、微电网、大数据中心、5G 基站、充电设施、工业园区等其他终端用户，探索储能融合发展新场景。加快飞轮储能、钠离子电池等技术开展规模化试验示范，以需求为导向，探索开展储氢、储热及其他创新储能技术的研究和示范应用。**按照放电时长 2 小时、投资强度 2 元/Wh 计算，保守估计，到 2025 年新增配储电池需求起码为 60GWh 以上，合计投资额达 1200 亿元以上。**
- **公司与宁德时代等储能巨头合作，强势切入储能新赛道，对公司未来业绩预期提振较大。**储能安装于电力系统发电侧、电网侧、用户侧三大环节。如果按照 2030 年风电、太阳能发电总装机容量将达到 18 亿千瓦以上的规划，按照储能配置 10% 计算，则未来电源侧储能投资额达 2277.07 亿元，同时电网侧和用户侧的储能需求巨大。近年来宁德时代储能系统收入爆发式增长，公司控股股东转让 8% 股权给宁德时代，实现在新能源领域（特别是光伏+储能领域）的深度合作和产业布局。公司与宁德时代、时代永福、中核钛白签订了战略合作协议，将在光伏等新能源储能赛道方面进行深度战略合作。特别的，公司将获得宁德时代在各地投资的相关储能业务的设计、总包业务，对未来业绩有强力推动作用。
- **盈利预测与评级：**我们上调了公司盈利预测，预计 2021-2023 年的 EPS 分别为 0.63 元、1.14 元、1.74 元，2021 年 7 月 29 日收盘价对应的 PE 为 164.4 倍、90.5 倍、59.1 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

会计年度	2020	2021E	2022E	2023E
流动资产	1845	2161	3629	5734
货币资金	355	472	911	1547
交易性金融资产	1	0	0	0
应收账款	647	1022	1367	2063
其他应收款	13	79	152	258
存货	148	233	461	799
非流动资产	344	938	1003	1041
可供出售金融资产	0	12	12	12
长期股权投资	34	0	0	0
投资性房地产	4	0	0	0
固定资产	231	306	348	355
在建工程	0	10	11	8
油气资产	0	0	0	0
无形资产	35	36	36	37
资产总计	2188	3099	4631	6775
流动负债	1145	1818	3039	4757
短期借款	591	1122	1477	1914
应付票据	175	233	461	799
应付账款	240	349	922	1799
其他	139	114	179	245
非流动负债	4	150	250	350
长期借款	0	150	250	350
其他	4	0	0	0
负债合计	1150	1968	3289	5107
股本	182	182	182	182
资本公积	466	466	466	466
未分配利润	329	413	599	884
少数股东权益	15	12	17	25
股东权益合计	1039	1131	1343	1668
负债及权益合计	2188	3099	4631	6775

会计年度	2020	2021E	2022E	2023E
归母净利润	51	114	207	317
折旧和摊销	14	15	19	21
资产减值准备	14	-89	0	0
无形资产摊销	5	0	0	0
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	55	44	72	93
投资损失	-14	-3	-2	-3
少数股东损益	-3	-3	5	8
营运资金的变动	-20	-30	163	188
经营活动产生现金流量	83	91	118	215
投资活动产生现金流量	-5	-593	-61	-23
融资活动产生现金流量	45	619	383	444
现金净变动	121	117	440	636
现金的期初余额	84	355	472	911
现金的期末余额	205	472	911	1547

会计年度	2020	2021E	2022E	2023
营业收入	980	1572	3038	5158
营业成本	712	1165	2306	3997
营业税金及附加	6	9	18	31
销售费用	39	60	97	155
管理费用	86	157	289	490
财务费用	55	44	72	93
资产减值损失	-2	10	10	16
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	14	3	2	3
营业利润	59	130	247	379
营业外收入	0	2	3	5
营业外支出	1	2	1	1
利润总额	59	130	249	382
所得税	11	20	37	57
净利润	48	111	212	325
少数股东损益	-3	-3	5	8
归属母公司净利润	51	114	207	317
EPS(元)	0.28	0.63	1.14	1.74

主要财务比率

会计年度	2020	2021E	2022E	2023
成长性(%)				
营业收入增长率	-31.9%	60.3%	93.2%	69.8%
营业利润增长率	-31.3%	119.7%	90.1%	53.1%
归母净利润增长率	-30.4%	123.6%	81.6%	53.1%
盈利能力(%)				
毛利率	27.4%	25.9%	24.1%	22.5%
净利率	5.2%	7.2%	6.8%	6.1%
ROE	5.0%	10.2%	15.6%	19.3%
偿债能力(%)				
资产负债率	52.5%	63.5%	71.0%	75.4%
流动比率	1.61	1.19	1.19	1.21
速动比率	1.48	1.06	1.04	1.04
营运能力(次)				
资产周转率	43.0%	59.0%	79.0%	90.0%
应收帐款周转率	120.0%	179.0%	254.0%	301.0%
每股资料(元)				
每股收益	0.28	0.63	1.14	1.74
每股经营现金	0.46	0.50	0.65	1.18
每股净资产	5.62	6.15	7.28	9.02
估值比率(倍)				
PE	366.9	164.4	90.5	59.1
PB	18.3	16.7	14.1	11.4

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。

本报告仅供兴业证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。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。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发送、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: 北京西城区锦什坊街35号北楼601-605	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: 100033	邮编: 518035
邮箱: research@xyzq.com.cn	邮箱: research@xyzq.com.cn	邮箱: research@xyzq.com.cn