

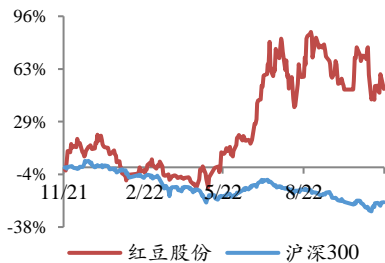
## 获得备案和相应资质，顺利推进锂电池项目实施

投资评级：买入（维持）

报告日期：2022-11-14

收盘价（元）	4.94
近 12 个月最高/最低（元）	6.14/2.87
总股本（百万股）	2,303
流通股本（百万股）	2,291
流通股比例（%）	99.49
总市值（亿元）	114
流通市值（亿元）	113

### 公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：许勇其

执业证书号：S0010522080002

邮箱：xuqy@hazq.com

联系人：王亚琪

执业证书号：S0010121050049

邮箱：wangyaqi@hazq.com

联系人：李煦阳

执业证书号：S0010121090014

邮箱：lixu@hazq.com

### 相关报告

1. 经典舒适男装转型高端，布局风电储能开启新能源成长新纪元  
2022-09-12

### 主要观点：

#### ● 公司事件

公司近日发布控股子公司对外投资的进展公告：①红日风能的控股子公司红超能源已获准参与竞拍土地使用权并取得 3GW 大功率固态锂电池项目备案；②红日风能全资子公司获得相应建造资质。

#### ● 公司 3GW 大功率固态电池项目已获准参与竞拍土地使用权

公司控股子公司红日风能与超壹动力投资设立项目公司红超能源，拟合作建设 3GW 固态锂电池生产线，并承接 2GW 风电项目的 EPC 工程。9 月 27 日，红超能源向集宁区政府提交工业用地招拍挂申请报告，10 月 15 日，乌兰察布市自然资源局集宁分局经集宁区政府批准后以网上挂牌方式出让一宗国有建设用地使用权。该工业用地出让年限为 50 年，并且各项规划指标均契合 3GW 大功率固态锂电池智能制造项目的规划条件，红超能源将按相关程序参与竞拍该土地使用权，用于投资建设 3GW 大功率固态锂电池智能制造项目。

#### ● 3GW 锂电池项目完成备案，公司具备相应建造资质

1) 10 月 17 日，红超能源取得了集宁区发展和改革委员会出具的《项目备案告知书》，3GW 大功率固态锂电池智能制造（一期）项目符合产业政策和市场准入标准，并准予备案。2) 11 月 10 日，红日风能通过受让方式取得辽宁兴洲建设工程有限公司 100% 股权，该公司具备电力工程施工总承包二级资质。

#### ● 公司积极推进专利授权协议签署，保障项目顺利实施

红日风能于 8 月与超壹动力签订了《股权投资协议书》，拟使用超壹动力可提供的 14 项知识产权共同建设 3GW 锂电池项目。近期公司收到第三方公司发来的函件，对合作方超壹动力承诺提供的可授权使用的 14 项知识产权（专利）的权利提出异议。公司高度重视并与其积极沟通，将积极采取多种措施获取项目实施所需的专利技术，以顺利推进项目实施。

#### ● 投资建议

我们预计 2022-2024 年，公司分别实现营收 24.55 亿元、26.75 亿元、45.10 亿元，同比分别增长 4.8%、9.0%、68.6%。分别实现归母净利润 1.03 亿元、1.25 亿元、2.35 亿元，同比分别增长 34.3%、21.3%、87.5%。2022-2024 年，公司对应当前市值的 PE 分别为 110X、91X、48X，维持“买入”评级。

#### ● 风险提示

项目进展不及预期、相关风电指标落实不及预期风险、宏观经济及疫情反复影响终端消费等风险。

## ● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	2343	2455	2675	4510
收入同比 (%)	-1.7%	4.8%	9.0%	68.6%
归属母公司净利润	77	103	125	235
净利润同比 (%)	-46.9%	34.3%	21.3%	87.5%
毛利率 (%)	30.9%	35.7%	35.9%	33.8%
ROE (%)	2.5%	3.3%	3.9%	6.8%
每股收益 (元)	0.03	0.04	0.05	0.10
P/E	126.00	110.04	90.71	48.39
P/B	2.76	3.67	3.53	3.29
EV/EBITDA	37.37	65.57	53.91	36.13

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	2021A	2022E	2023E	2024E	会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	1831	1446	1434	2190	<b>营业收入</b>	2343	2455	2675	4510
现金	997	840	487	579	营业成本	1618	1577	1716	2985
应收账款	544	293	645	951	营业税金及附加	17	19	21	35
其他应收款	57	29	70	98	销售费用	433	594	615	907
预付账款	52	38	43	78	管理费用	206	209	241	397
存货	114	177	121	395	财务费用	19	-22	-17	-6
其他流动资产	68	69	69	89	资产减值损失	-12	-1	-1	-1
<b>非流动资产</b>	3062	3363	3671	4000	公允价值变动收益	2	0	0	0
长期投资	923	1007	1084	1162	投资净收益	80	80	86	147
固定资产	431	406	367	338	<b>营业利润</b>	107	145	176	324
无形资产	136	127	114	103	营业外收入	2	0	0	0
其他非流动资产	1572	1822	2106	2397	营业外支出	2	0	0	0
<b>资产总计</b>	4892	4809	5105	6190	<b>利润总额</b>	106	145	176	324
<b>流动负债</b>	1229	1172	1332	2164	所得税	27	33	40	71
短期借款	386	389	413	466	<b>净利润</b>	80	112	136	253
应付账款	379	380	432	981	少数股东损益	3	9	11	18
其他流动负债	464	403	488	716	<b>归属母公司净利润</b>	77	103	125	235
<b>非流动负债</b>	410	410	410	410	EBITDA	228	174	218	325
长期借款	120	120	120	120	EPS (元)	0.03	0.04	0.05	0.10
其他非流动负债	290	290	290	290					
<b>负债合计</b>	1640	1582	1742	2574					
少数股东权益	118	126	137	155	<b>主要财务比率</b>				
股本	2291	2303	2303	2303	<b>会计年度</b>	<b>2021A</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>
资本公积	108	108	108	108	<b>成长能力</b>				
留存收益	736	689	815	1050	营业收入	-1.7%	4.8%	9.0%	68.6%
归属母公司股东权益	3135	3100	3226	3461	营业利润	-49.9%	36.1%	21.4%	83.8%
<b>负债和股东权益</b>	4892	4809	5105	6190	归属于母公司净利	-46.9%	34.3%	21.3%	87.5%
					<b>获利能力</b>				
					毛利率 (%)	30.9%	35.7%	35.9%	33.8%
					净利率 (%)	3.3%	4.2%	4.7%	5.2%
					ROE (%)	2.5%	3.3%	3.9%	6.8%
					ROIC (%)	0.8%	0.8%	1.4%	3.0%
					<b>偿债能力</b>				
					资产负债率 (%)	33.5%	32.9%	34.1%	41.6%
					净负债比率 (%)	50.4%	49.0%	51.8%	71.2%
					流动比率	1.49	1.23	1.08	1.01
					速动比率	1.35	1.05	0.95	0.79
					<b>营运能力</b>				
					总资产周转率	0.49	0.51	0.54	0.80
					应收账款周转率	5.14	5.87	5.70	5.65
					应付账款周转率	4.35	4.16	4.23	4.23
					<b>每股指标 (元)</b>				
					每股收益	0.03	0.04	0.05	0.10
					每股经营现金流薄)	0.00	0.15	0.00	0.17
					每股净资产	1.37	1.35	1.40	1.50
					<b>估值比率</b>				
					P/E	126.00	110.04	90.71	48.39
					P/B	2.76	3.67	3.53	3.29
					EV/EBITDA	37.37	65.57	53.91	36.13

**现金流量表**

单位:百万元

会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>经营活动现金流</b>	3	337	-1	383
净利润	80	112	136	253
折旧摊销	184	129	144	152
财务费用	22	8	8	9
投资损失	-80	-80	-86	-147
营运资金变动	-224	167	-204	115
其他经营现金流	324	-54	342	139
<b>投资活动现金流</b>	254	-351	-367	-335
资本支出	-35	-229	-251	-288
长期投资	235	-202	-202	-194
其他投资现金流	53	80	86	147
<b>筹资活动现金流</b>	-334	-143	15	45
短期借款	246	3	23	54
长期借款	120	0	0	0
普通股增加	-242	12	0	0
资本公积增加	-646	0	0	0
其他筹资现金流	189	-157	-8	-9
<b>现金净增加额</b>	-78	-157	-353	92

资料来源：公司公告，华安证券研究所

## 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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。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）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。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市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 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 个月的投资收益率落后市场基准指数 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 15%；
- 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。