

国安达（300902）重大事项点评

工业消防重点企业，储能消防布局深厚

事项:

- 近日，国标《电化学储能电站安全规程》(GB/T 42288-2022)正式发布。该标准将于2023年7月1日实施。此项国家标准主要针对储能电站的设备设施、运行维护、检修试验、应急处置等提出了明确的安全要求。

评论:

- 电化学储能市场蓬勃发展，储能消防前景广阔。从空间上看，“十四五”，国内大储还有较大空间。各省现已发布的“十四五”新型储能装机规划已超50GW，而21年底我国累计新型储能装机仅5.7GW（根据CNESA数据），规划要求下，我国储能高增速具备高确定性。从政策上看：作为重塑能源结构的关键一环，储能“正外部性”显著，行业初期需要政府站在推进新能源发电的高度进行引导，近期政策频出正是体现这一趋势。从需求上看，储能刚需特性显著。风光发电量占比提升，将使得电网面临较大消纳压力，若储能配套建设不充分，后续或将反向抑制风光装机。随着电化学储能装机规模不断扩大，储能系统的消防安全问题迫在眉睫，储能消防市场前景广阔。
- 公司是国内工业消防领域重点企业之一。公司成立于2008年，以超细干粉自动灭火装置起家，凭借着在消防领域深厚的技术积累以及科研经验，公司填补了数个行业技术空白。公司先后研发出多款创新性产品，包括电池箱专用自动灭火装置（2015年）、乘客舱固定灭火系统（2018年）、变压器固定自动灭火等高端消防产品（2019年）。目前公司深耕新能源客车和特高压变电站消防，2022年起，公司有望在电化学储能电站的消防产品领域、二轮车集中充电消防领域以及乘用车锂电池消防领域持续突破。
- 公司在储能消防领域布局深厚，存在一定先发优势。储能消防市场发展速度较快，公司作为国内率先布局的企业之一，已经和较多新能源行业公司建立了合作关系，具有较好的先发优势。根据公司2月7日发布的《国安达股份有限公司2023年度以简易程序向特定对象发行股票预案(修订稿)》，公司拟募集约1.6亿元，在原有锂电池储能柜火灾防控和惰化抑爆系统1,000套/年的项目基础上增加5,000套/年的生产能力，并增加20,000套/年的小型储能预制式火灾抑制系统的生产能力，提升现有产能规模，以应对储能消防市场快速发展趋势。伴随着电化学储能装机规模不断扩大，储能消防市场前景广阔，通过募投项目的实施，公司在储能消防领域中的竞争能力及市场地位有望得到进一步的提升。
- 投资建议：我们预计公司2022-2024年归母净利润分别为0.16、0.27和0.46亿元，对应EPS分别为0.12、0.20和0.35元，对应2月20日收盘价PE分别为280、171和100倍。新的储能消防标准正在从0到1，公司虽然布局早具备一定稀缺性，但考虑到与可比公司的估值水平，我们对公司暂不评级，但会持续跟踪行业以及公司发展情况。
- 风险提示：下游行业政策变化风险、技术迭代风险、储能需求不及预期。

主要财务指标

	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入(百万)	254	290	406	550
同比增速(%)	-8.0%	14.4%	40.0%	35.5%
归母净利润(百万)	26	16	27	46
同比增速(%)	-57.4%	-39.6%	69.7%	70.8%
每股盈利(元)	0.21	0.12	0.20	0.35
市盈率(倍)	169	280	171	100
市净率(倍)	5.5	5.4	5.4	5.1

资料来源：公司公告，华创证券预测

注：股价为2023年2月20日收盘价

目标价区间：34-36元

当前价：34.90元

华创证券研究所

证券分析师：黄麟

邮箱：huanglin1@hcyjs.com

执业编号：S0360522080001

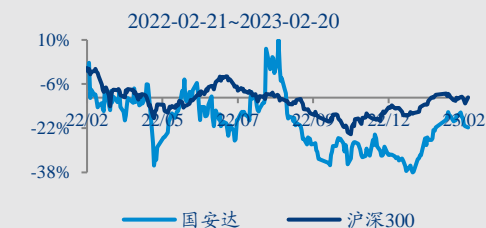
联系人：梁旭

邮箱：liangxu@hcyjs.com

公司基本数据

总股本(万股)	12,798.00
已上市流通股(万股)	5,166.16
总市值(亿元)	44.67
流通市值(亿元)	18.03
资产负债率(%)	11.37
每股净资产(元)	6.34
12个月内最高/最低价	49.24/27.55

市场表现对比图(近12个月)



相关研究报告

《国安达(300902)深度研究报告:工业火灾消防龙头,储能消防有望成第二增长曲线》

2022-01-21

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	203	188	144	317
应收票据	82	80	117	157
应收账款	116	121	174	251
预付账款	4	3	5	8
存货	57	67	95	135
合同资产	4	3	6	9
其他流动资产	179	168	178	190
流动资产合计	641	627	713	1,058
其他长期投资	0	0	0	0
长期股权投资	5	5	5	5
固定资产	173	864	1,417	1,780
在建工程	64	164	289	389
无形资产	26	24	21	19
其他非流动资产	17	15	15	15
非流动资产合计	285	1,072	1,747	2,208
资产合计	926	1,699	2,460	3,266
短期借款	2	202	402	602
应付票据	18	24	22	31
应付账款	36	64	75	101
预收款项	0	0	0	0
合同负债	11	17	24	33
其他应付款	17	17	17	17
一年内到期的非流动负债	1	1	1	1
其他流动负债	18	35	47	62
流动负债合计	103	360	588	847
长期借款	0	500	1,000	1,500
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	7	7	7	7
非流动负债合计	7	507	1,007	1,507
负债合计	110	867	1,595	2,354
归属母公司所有者权益	812	828	860	906
少数股东权益	4	4	5	6
所有者权益合计	816	832	865	912
负债和股东权益	926	1,699	2,460	3,266

现金流量表

单位：百万元	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	51	71	-37	-2
现金收益	35	29	77	127
存货影响	2	-10	-28	-40
经营性应收影响	16	0	-91	-119
经营性应付影响	23	33	9	35
其他影响	-24	20	-5	-5
投资活动现金流	134	-800	-725	-540
资本支出	-64	-800	-725	-540
股权投资	-5	0	0	0
其他长期资产变化	203	0	0	0
融资活动现金流	-48	714	718	715
借款增加	2	700	700	700
股利及利息支付	-51	-1	-1	-1
股东融资	1	1	1	1
其他影响	0	14	18	15

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

单位：百万元	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	254	290	406	550
营业成本	136	159	228	311
税金及附加	2	3	4	5
销售费用	37	46	61	77
管理费用	35	52	65	77
研发费用	15	16	21	29
财务费用	-1	0	0	0
信用减值损失	-6	-2	-2	-2
资产减值损失	-2	-1	-1	-1
公允价值变动收益	7	3	3	3
投资收益	2	2	2	2
其他收益	6	6	6	6
营业利润	35	21	35	59
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	35	21	35	59
所得税	8	5	7	12
净利润	27	16	28	47
少数股东损益	1	0	1	1
归属母公司净利润	26	16	27	46
NOPLAT	26	17	28	47
EPS(摊薄) (元)	0.21	0.12	0.20	0.35

主要财务比率

	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入增长率	-8.0%	14.4%	40.0%	35.5%
EBIT 增长率	-51.9%	-37.1%	65.8%	67.1%
归母净利润增长率	-57.4%	-39.6%	69.7%	70.8%
获利能力				
毛利率	46.2%	45.2%	43.9%	43.5%
净利率	10.6%	5.6%	6.8%	8.6%
ROE	3.2%	1.9%	3.1%	5.1%
ROIC	5.0%	1.5%	1.6%	2.0%
偿债能力				
资产负债率	11.9%	51.0%	64.9%	72.1%
债务权益比	1.2%	85.3%	163.0%	231.4%
流动比率	6.2	1.7	1.2	1.2
速动比率	5.7	1.6	1.1	1.1
营运能力				
总资产周转率	0.3	0.2	0.2	0.2
应收账款周转天数	184	147	131	139
应付账款周转天数	97	113	109	102
存货周转天数	154	141	129	134
每股指标(元)				
每股收益	0.21	0.12	0.20	0.35
每股经营现金流	0.40	0.55	-0.29	-0.02
每股净资产	6.34	6.47	6.72	7.08
估值比率				
P/E	169	280	171	100
P/B	6	5	5	5
EV/EBITDA	-325	-411	-162	-100

电力设备新能源小组团队介绍

中游制造组组长，电力设备新能源首席研究员：黄麟

吉林大学材料化学博士，深圳大学材料学博士后，曾任职于新时代证券/方正证券/德邦证券研究所。2022年加入华创证券研究所。

高级分析师：盛炜

墨尔本大学金融专业硕士，入行5年，其中买方经验2年。2022年加入华创证券研究所。

高级研究员：苏千叶

中南大学硕士，研究方向锂电池，曾任上汽新能源动力电池工程师、德邦电新研究员，2022年加入华创证券研究所。

高级研究员：何家金

上海大学硕士。2年电新研究经验，曾任职于方正证券研究所、德邦证券研究所，2022年加入华创证券研究所。

高级研究员：吴含

中山大学金融学学士，伦敦大学国王学院金融硕士。1年产业，2年电新研究经验，曾任职于西部证券研究所、明阳智能投关部、德邦证券研究所。2022年加入华创证券研究所。

研究员：梁旭

武汉大学物理学本科，港中文金融硕士，曾任职于德邦证券研究所。2022年加入华创证券研究所。

助理研究员：代昌祺

西北农林科技大学金融学硕士，曾任职于德邦证券研究所。2022年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	公募机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	高级销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	刘懿	高级销售经理	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	过云龙	高级销售经理	010-63214682	guoyunlong@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214682	houbin@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
	蔡依林	销售经理	010-66500808	caiyilin@hcyjs.com
	刘颖	销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	顾翎蓝	销售助理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	董姝彤	销售经理	0755-82871425	dongshutong@hcyjs.com
	巢莫雯	销售经理	0755-83024576	chaomowen@hcyjs.com
	张嘉慧	销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	邓洁	销售经理	0755-82756803	dengjie@hcyjs.com
	王春丽	销售助理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	曹静婷	销售副总监	021-20572551	caojingting@hcyjs.com
	官逸超	销售副总监	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	资深销售经理	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	邵婧	高级机构销售	021-20572560	shaojing@hcyjs.com
	蒋瑜	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	朱涨雨	销售助理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	李凯月	销售助理		likaiyue@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	销售总监	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	高级销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	高级销售经理	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	销售经理	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹筠	销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国 际商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层 邮编: 200120 传真: 021-20572500 会议室: 021-20572522