

华自科技（300490）动态点评

轻装上阵，储能新贵

2023 年 01 月 31 日

【事项】

- ◆ 公司发布 2022 年业绩预告，预计 2022 年全年亏损 3.19 亿元至 3.85 亿元，同比上年减 872.7%至 1032.57%。

【评论】

- ◆ **计提商誉，轻装上阵。**疫情影响导致子公司华自格兰特开工受限、物流不畅，同时预计 2022 年商誉减值约为 2.4 亿元。公司 22Q1-3 亏损 0.61 亿元，对应 22Q4 亏损 2.58-3.24 亿元，恢复商誉减值后的业绩中值在-0.43 亿元，相比 22Q3 的-0.38 亿元减少 0.05 亿元。
- ◆ **传统主业为锂电设备、环保。**1) **锂电设备：**公司全资子公司深圳精实机电的后段锂电设备如分容化成等优势突出，客户包括宁德时代、蜂巢能源、赣锋锂业、亿纬锂能等客户。22Q1-3 确认了近 6 个亿的收入，22 年新增订单 10 亿+。根据 GGII 数据显示，2025 年锂电池市场需求预计超过 1,400GWh，年复合增长率超过 45%，公司将充分受益于下游产能扩张。2) **环保：**公司产品在电站及泵站自动化控制设备市场占有率全球领先，全资子公司格兰特也具有非常强的底层技术，是水处理膜品种最丰富的技术原创公司之一。
- ◆ **背靠湖南资源入局储能，空间广阔。**公司与电力系统打交道 30 多年，对源网荷储有较深理解，除电芯外，储能电站的全部设备，包括 PCS/EMS 等公司都能自研自制，且其麓松路园区光伏+储能微网已经运行了五年，城步儒林电站一期也运行了 1 年多，积累了大量的运行数据。受益于湖南省 687 号文，各大能源央企、国企对投建储能电站的热情都比较高。公司目前仅在湖南省的布局就超过了 1.6GWh 的电网侧储能，除定增自建的两个 200MWh 募投项目外，其余的 1.2GWh 均会采取合作+EPC 方式运作。687 号文给予了 1.3-1.5 倍配储容量的优惠，叠加峰谷价差和调峰调频收益，公司 IRR 有望维持较高水平。
- ◆ **定增加码储能。**公司定增拟募资 9.1 亿，用于：1) 储能电站建设项目 5.5 亿元，包括城步儒林 100MW/200MWh 储能电站二期建设，一期、二期均已并网，IRR=6.87%，静态回收期 6 年；冷水滩区谷源变电站 100MW/200MWh 储能项目，预计 23 年 6 月 30 之前并网，IRR=5.90%。2) 工业园区光伏+储能一体化项目 0.9 亿元，在湖南五个工业园区建设 20MW 光伏，配备 20%储能，IRR=7.07%。3) 补充流动资金 2.7 亿元。



挖掘价值 投资成长

增持（首次）

东方财富证券研究所

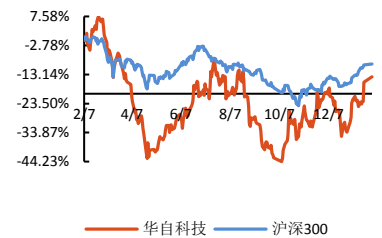
证券分析师：周旭辉

证书编号：S1160521050001

联系人：李京波

电话：13127673698

相对指数表现



基本数据

总市值（百万元）	4938.91
流通市值（百万元）	4840.33
52 周最高/最低（元）	19.61/9.64
52 周最高/最低（PE）	174.74/-1238.27
52 周最高/最低（PB）	2.48/1.29
52 周涨幅（%）	-13.96
52 周换手率（%）	882.00

相关研究

- ◆ **投资建议：** 我们预计公司2022-2024年实现营收25.4、44.1、62.3亿元，同比增速为12.0%、73.6%、41.3%；归母净利润为-3.51、2.33、4.67亿元，同比变动分别为-950%/+166%/+101%，EPS分别为-1.06、0.71、1.42元，现价对应23-24年PE为21/11倍。考虑到公司加码储能，在湖南省内资源丰富，并开拓全球资源，首次覆盖，给予“增持”评级。

【风险提示】

市场竞争加剧；
下游需求不足；
政策变动风险。

盈利预测

项目\年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	2268.47	2540.00	4410.00	6230.00
增长率(%)	95.17%	11.97%	73.62%	41.27%
EBITDA（百万元）	127.52	-48.68	411.75	696.53
归属母公司净利润（百万元）	41.28	-350.97	233.07	467.43
增长率(%)	37.33%	-950.13%	166.41%	100.55%
EPS(元/股)	0.15	-1.06	0.71	1.42
市盈率(P/E)	149.60	—	21.19	10.57
市净率(P/B)	2.97	2.33	2.10	1.75
EV/EBITDA	58.49	-102.54	13.00	7.59

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

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3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：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；美国市场以标普500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15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。