



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

2017-04-13

公司点评报告

增持/首次

节能风电(601016)

目标价: 10.00

昨收盘: 8.69

公用事业 电力

弃风好转，业绩弹性增大——节能风电 2017 年一季度业绩快报点评

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	4,156/2,236
总市值/流通(百万元)	36,112/19,427
12 个月最高/最低(元)	11.75/8.07

相关研究报告:

证券分析师: 张学

电话: 010-88321528

E-MAIL: zhangx@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190511030001

证券分析师助理: 雷强

E-MAIL: leiqiang@tpyzq.com

证券分析师助理: 刘晶敏

电话: 010-88321616

E-MAIL: liujm@tpyzq.com

证券分析师助理: 周涛

电话: 010-88321940

E-MAIL: zhoutao@tpyzq.com

事件:

节能风电发布 2017 年一季度业绩快报, 一季度, 公司实现营业收入 4.32 亿元, 同比增长 13.76%; 营业利润 1.17 亿元, 同比增长 22.45%; 利润总额 1.37 亿元, 同比增长 17.42%; 归属于上市公司股东的净利润 9953.23 万元, 同比增长 39.97%; 基本每股收益 0.048 元。

点评:

新增装机投产带动业绩增长。公司 2016 年新增并网容量 30 万千瓦, 一季度通常为风电装机淡季, 估计今年一季度并网容量同比增长约在 30 万千瓦左右, 使得售电收入同比增加 13.76%。

归母净利润增幅高于利润总额增幅。利润总额与归母净利润之间的差额为所得税和少数股东损益。公司归属于母公司股东的净利润增速为 39.97%, 大幅高出利润总额增速 22.55 个百分点, 估计公司一季度所得税率和少数股东损益同比有明显下降。

公司所在地区弃风明显好转。公司风电装机分布在河北 (35%)、甘肃 (35%)、新疆 (22%)、内蒙 (6%)、青海 (2%)。我们通过比较这些地区的风电并网容量和发电量的增速发现, 今年 1-2 月, 除甘肃外, 其他地区的风电发电量增速均大幅高于装机增速, 显示这些地区的弃风在明显好转。

同比增长	河北	内蒙	甘肃	青海	新疆
装机	8.66%	9.22%	3.94%	12.64%	11.64%
发电量	31.19%	18.43%	-13.84%	42.48%	114.92%

资料来源: Wind 资讯, 太平洋证券整理

纯粹风力发电企业, 业绩弹性大。公司是纯粹的风力发电企业, 风力发电为其唯一业务, 弃风率变化对公司业绩影响明显。公司目前的风电装机在三北地区, 三北地区弃风率目前很高, 也意味着未来下降空间大。公司新增装机正转向中东部、南方地区, 这些地区几无弃风。我们预计未来全国弃风率呈下降趋势, 公司业绩增长空间大, 公司的风电资产价值面临重估。

盈利预测与投资评级。预计 2017-2019 年, 公司每股收益为: 0.12 元、0.17 元、0.23 元, 对应市盈率为: 70.92 倍、50.82 倍、37.68 倍, 给予公司“增持”投资评级

风险提示: 弃风率下降不明显。

图表 1：盈利预测表 单位：百万元

资产负债表	2016A	2017E	2018E	2019E	利润表	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	1,186	18	22	28	营业收入	1,415	1,769	2,211	2,764
应收和预付款项	805	859	1,222	1,379	营业成本	779	955	1,194	1,493
存货	117	124	177	199	营业税金及附加	11	13	17	21
其他流动资产	211	211	211	211	营业费用	-	-	-	-
长期股权投资	5	18	32	47	管理费用	92	115	144	180
投资性房地产	0	0	0	0	财务费用	321	327	308	288
固定资产和在建工程	14,271	15,010	15,499	15,738	资产减值损失	-	-	-	-
无形资产和开发支出	176	162	148	133	投资收益	12	12	13	14
其他非流动资产	836	836	836	836	公允价值变动损益	-	-	-	-
资产总计	17,607	17,237	18,146	18,571	其他经营损益	0	0	0	0
短期借款	0	454	963	1,489	营业利润	225	370	561	797
应付和预收款项	1,613	2,665	2,674	3,992	其他非经营损益	111	111	111	111
长期借款	7,937	5,824	5,882	4,018	利润总额	337	481	672	908
其他负债	970	970	970	970	所得税	67	117	165	223
负债合计	10,521	9,914	10,490	10,469	净利润	269	364	507	684
股本	2,078	2,078	2,078	2,078	少数股东损益	81	109	152	205
资本公积	3,250	3,250	3,250	3,250	归属母公司股东净利润	189	255	355	479
留存收益	1,024	1,153	1,332	1,574	每股收益(EPS)	0.09	0.12	0.17	0.23
归属母公司股东权益	6,352	6,481	6,660	6,902	财务与估值指标	2016A	2017E	2018E	2019E
少数股东权益	719	828	980	1,185	营业收入增长率	4.11%	25.00%	25.00%	25.00%
股东权益合计	7,071	7,309	7,640	8,087	归属...净利润增长率	-7.26%	34.99%	39.56%	34.88%
负债和股东权益合计	17,592	17,222	18,130	18,555					
现金流量表	2016A	2017E	2018E	2019E	销售毛利率	44.99%	46.00%	46.00%	46.00%
经营性现金净流量	1,138	3,364	2,341	4,290	销售净利率	19.03%	20.55%	22.95%	24.76%
投资性现金净流量	-2,678	-2,420	-2,420	-2,420	净资产收益率(ROE)	2.97%	3.93%	5.33%	6.94%
筹资性现金净流量	-445	-2,113	83	-1,865	市盈率(P/E)	95.74	70.92	50.82	37.68
现金流量净额	-1,978	-1,169	4	6	市净率(P/B)	2.84	2.79	2.71	2.62

资料来源：WIND，太平洋证券整理

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。