

# 泰胜风能 (300129) 点评报告

2017年07月12日

## 业绩增长结构优化，海上、出口表现靓丽 买入 (维持)

首席证券分析师 曾朵红

执业资格证书号码: S0600516080001

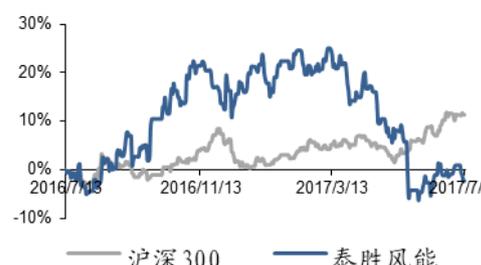
[zengdh@dwzq.com.cn](mailto:zengdh@dwzq.com.cn)

021-60199798

### 投资要点:

- **半年度业绩增长 0-20%:** 公司发布业绩预告, 2016 年上半年实现盈利 1.07-1.28 亿元, 同比增长 0-20%。
- **业绩增长结构优化, 海上、出口表现靓丽; 受钢材价格波动影响, 毛利率有所下滑:** 报告期内, 公司收入同比增长超过 30%: 1) 国内陆上风塔业务受三北限电地区建设项目减少影响, 预计维持平稳; 2) 出口及海上风塔业务订单完成量较上年同期大幅度增加。毛利率方面, 由于 2016 年期末至今钢材价格波动较大, 原材料成本上升较大, 报告期内毛利率同比下滑, 导致报告期内归属于上市公司股东的净利润增速低于收入增速。
- **海上风电提速明显, 今年将成爆发元年:** 根据风能协会的统计, 2016 年我国海上风电新增装机 154 台, 容量达到 590MW, 同比增长 64%, 为历年之最。而根据我们的不完全统计, 2016 年国内风电招标市场, 有 2.086GW 的海上风电项目开始机组招标; 2017 年 1 季度招标量达到 500MW, 继续维持高位, 项目将陆续在未来的 2 年内建成。风电运营商龙头 17 年海上风电并网目标增长明显。预计国内全年海上风电并网容量有望实现翻番。而根据规划, 十三五期间我国海上风电规划并网 5GW, 在建 10GW, 中长期空间广阔。
- **公司是海上风电桩基及风塔龙头企业, 订单丰富, 持续超预期:** 公司旗下的蓝岛海工是国内重要的海工平台、海上风电导管/桩架及海上风塔制造商, 拥有丰富的作业资质和经验。公司已生产交付过 4MW、5MW、6MW 及日本浮体式海上风机塔架, 3MW、6.5MW 海上风电导管架, 批量的海上风电管桩, 并完成静海 101 海洋工程平台、海上风电升压站平台等的建造。16 年 11 月中标的国电投滨海北 H2#400MW 海上风电项目海上升压站平台项目也于今年 4 月建成并发运。根据公告, 截至 1 季度末蓝岛海工正在执行及待执行合同金额就已经达到了 6 亿元。随着下半年订单的陆续交付, 海上风电业务将持续超预期。
- **海外交付显著增加, 成为业绩新亮点:** 报告期内, 公司海外业务加大拓展, 主要客户 Vestas、GE、日立等客户出口显著增加, 业务结构不断优化, 预计上半年出口业务占比 20%-30%, 较去年同期的 10% 左右实现大幅度增长。同时, 公司东台工厂和蓝岛工厂分别已经完成和即将完成 Vestas 的认证, 下半年将会加大出口产能, 出口业务有望持续增加, 成为公司业务新亮点。
- **投资建议:** 我们预计 2017-2019 年归属母公司净利润分别为 2.78、3.39、3.99 亿元, 同比分别增长 26.8%、22.1%、17.6%, EPS 分别为 0.38 元、0.47 元、0.55 元。给予公司 2017 年 32 倍 PE, 目标价 12.2 元, 给予公司“买入”的投资评级。
- **风险提示:** 风电行业需求不达预期; 海上风电发展不及预期; 军工转型不达预期等。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价 (元)	6.99
一年最低价/最高价	6.59/9.07
市净率 (倍)	2.32
流通 A 股市值 (百万元)	3430.43

### 基础数据

每股净资产 (元)	3.01
资本负债率 (%)	25.19%
总股本 (百万股)	727.09
流通 A 股 (百万股)	490.76

### 相关研究

1. 业绩稳健增长, 转型积极推进 (2017-04-26)
2. 业绩增长符合预期, 海上风电提速受益标的 (2017-02-26)
3. 再获 丰年资本 增持, 积极推进 军工外 (2017-01-08)



## 免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527  
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

