

公司点评
海力风电 (301155.SZ)
电力设备 | 风电设备
扩产夯实海风基础，深海科技带来广阔空间

2025年03月18日

评级 **买入**

评级变动 维持

交易数据

当前价格(元)	60.00
52周价格区间(元)	36.14-72.98
总市值(百万)	13043.49
流通市值(百万)	7044.28
总股本(万股)	21739.15
流通股(万股)	11740.47

涨跌幅比较


%	1M	3M	12M
海力风电	7.39	-3.02	7.39
风电设备	7.17	-3.58	5.81

袁玮志
分析师

 执业证书编号:S0530522050002
 yuanweizhi@hncasing.com

相关报告

- 海力风电(301155.SZ)2022年业绩预告点评: 减值后轻装上阵, 23年需求回暖带动业绩高增 2023-02-01
- 海力风电(301155.SZ)2022年半年报公司点评: 三大业务齐发力, 静待行业回暖 2022-08-30

预测指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入(亿元)	16.33	16.85	12.50	60.00	75.00
归母净利润(亿元)	2.05	-0.88	0.69	6.72	8.23
每股收益(元)	0.94	-0.41	0.32	3.09	3.79
每股净资产(元)	24.88	24.59	24.90	28.00	31.78
P/E	65.11	-151.64	194.51	19.86	16.22
P/B	2.47	2.50	2.47	2.19	1.93

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- 公司发布对外投资公告。**2025年3月17日, 公司发布对外投资公告, 公司与启东市人民政府签署《投资协议书》, 计划在环抱式港池西港区投资建设海上高端装备制造出口基地二期项目。项目总投资25亿元, 用地、用海总面积约680亩, 其中工业用地约327亩、港口物流用地约323亩、用海面积约30亩。项目主要产品包括导管架、漂浮式基础、海上平台、换流站、海洋牧场、海上重型单桩基础等海洋工程高端装备, 达产后预计年产海洋工程高端装备30万吨。
- 进一步夯实“双海”战略基础。**项目的建设将有助于公司进一步丰富产品结构, 尤其是浮式基础、重型单桩、换流站等高端产品, 将进一步提升公司在海上风电装备制造领域的技术竞争力。此外, 启东市环抱式港池西港区的地理位置优越。本次项目投资也明确了港口物流用地和用海面积规划, 将便于公司满足海外客户对于海上风电项目的多样化需求, 提升后续交付能力。**契合政府工作报告中的“深海科技”。**新华社日前发布2025年《政府工作报告》, 相较《政府工作报告(摘要)》, 新增“深海科技”, 体现了政府对深海开发的重视。海上风电作为重要的清洁能源, 本身就契合“深海科技”+“新能源”的双重政策导向。我们认为, 借本次“深海科技”的政策东风, 公司加大资本开支, 有望为公司海工装备的多样化发展, 以及与海洋牧场等其他业态的融合发展抢占先机。
- 投资建议。**2024年的巨量风电招标已经为2025年的交付大年奠定了项目基础, 从前3个月的项目招标和施工情况来看, 也呈现出加速交付的趋势, 我们看好公司在2025年的业绩表现, 并持续看好深海科技政策导向下公司海工装备的进一步发展。我们预计公司2024-2026年实现营业收入12.5/60.0/75.0亿元, 归母净利润为0.69/6.72/8.23亿元, EPS为0.32/3.09/3.79元, 对应PE为194.51/19.86/16.22倍。给予2025年20-25倍PE, 目标价格区间为61.8-77.25元, 维持公司的“买入”评级。
- 风险提示:** 原材料价格波动, 海风建设不及预期, 新项目投产不及预期。

报表预测(单位: 亿元)						财务和估值数据摘要					
利润表	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	主要指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	16.33	16.85	12.50	60.00	75.00	营业收入	16.33	16.85	12.50	60.00	75.00
减: 营业成本	13.92	15.21	11.31	48.30	60.75	增长率(%)	-70.09	3.22	-25.83	380.00	25.00
营业税金及附加	0.14	0.19	0.10	0.48	0.60	归属母公司股东净利润	2.05	-0.88	0.69	6.72	8.23
营业费用	0.10	0.10	0.09	0.18	0.14	增长率(%)	-81.57	-142.94	177.96	879.60	22.40
管理费用	0.60	0.84	0.63	1.80	1.13	每股收益(EPS)	0.94	-0.41	0.32	3.09	3.79
研发费用	0.13	0.25	0.24	0.90	1.13	每股股利(DPS)	0.10	0.00	0.00	0.00	0.00
财务费用	-0.30	-0.07	0.03	0.67	1.54	每股经营现金流	-0.74	-0.11	3.91	-10.10	2.87
减值损失	-1.47	-1.84	-0.50	-1.20	-1.50	销售毛利率	0.15	0.10	0.10	0.20	0.19
加: 投资收益	1.21	0.20	0.93	1.03	1.03	销售净利率	0.13	-0.05	0.06	0.11	0.11
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	净资产收益率(ROE)	0.04	-0.02	0.01	0.11	0.12
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投入资本回报率(ROIC)	0.07	-0.02	0.02	0.17	0.10
营业利润	2.29	-1.00	0.84	7.81	9.56	市盈率(P/E)	65.11	-151.64	194.51	19.86	16.22
加: 其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	市净率(P/B)	2.47	2.50	2.47	2.19	1.93
利润总额	2.31	-0.98	0.85	7.82	9.57	股息率(分红/股价)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减: 所得税	0.19	-0.11	0.15	0.94	1.15	主要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	2.12	-0.86	0.70	6.88	8.42	收益率					
减: 少数股东损益	0.07	0.02	0.02	0.16	0.19	毛利率	14.75%	9.77%	9.50%	19.50%	19.00%
归属母公司股东净利润	2.05	-0.88	0.69	6.72	8.23	三费/销售收入	6.12%	5.95%	5.95%	4.42%	3.74%
资产负债表	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	EBIT/销售收入	12.35%	-6.22%	7.06%	14.15%	14.82%
货币资金	15.57	9.85	9.73	6.00	7.50	EBITDA/销售收入	15.75%	-0.32%	36.27%	22.59%	24.99%
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	销售净利率	12.98%	-5.13%	5.62%	11.47%	11.23%
应收和预付款项	21.81	19.31	11.97	57.44	71.80	资产获利率					
其他应收款(合计)	0.19	0.14	0.09	0.45	0.56	ROE	3.79%	-1.65%	1.27%	11.05%	11.91%
存货	6.36	8.67	4.13	17.62	22.17	ROA	2.89%	-1.14%	1.04%	4.64%	4.72%
其他流动资产	0.36	2.17	0.64	3.07	3.83	ROIC	6.68%	-2.41%	1.56%	17.32%	9.54%
长期股权投资	6.72	8.14	9.04	10.04	11.04	资本结构					
金融资产投资	4.88	5.32	5.32	5.32	5.32	资产负债率	20.36%	27.67%	14.16%	56.19%	58.81%
投资性房地产	0.78	0.74	0.64	0.54	0.45	投资资本/总资产	55.32%	59.73%	65.33%	70.72%	70.37%
固定资产和在建工程	11.08	17.71	19.70	40.27	48.25	带息债务/总负债	10.87%	17.54%	3.06%	54.43%	54.80%
无形资产和开发支出	2.44	3.06	2.55	2.04	1.53	流动比率	3.31	1.95	3.10	1.06	1.05
其他非流动资产	0.77	2.13	2.11	2.08	2.08	速动比率	2.73	1.34	2.45	0.75	0.74
资产总计	70.95	77.26	65.92	144.87	174.53	股利支付率	10.60%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
短期借款	1.00	3.45	0.00	43.43	55.36	收益留存率	89.40%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资产管理效率					
应付和预收款项	11.62	11.92	6.94	29.63	37.27	总资产周转率	0.23	0.22	0.19	0.41	0.43
长期借款	0.57	0.30	0.29	0.88	0.89	固定资产周转率	1.77	1.24	0.77	2.88	2.47
其他负债	1.26	5.71	2.11	7.46	9.12	应收账款周转率	0.80	0.99	1.14	1.14	1.14
负债合计	14.45	21.38	9.34	81.41	102.64	存货周转率	2.19	1.75	2.74	2.74	2.74
股本	2.17	2.17	2.17	2.17	2.17	估值指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	31.34	31.34	31.34	31.34	31.34	EBIT	2.02	-1.05	0.88	8.49	11.11
留存收益	20.58	19.94	20.62	27.35	35.58	EBITDA	2.57	-0.05	4.53	13.55	18.74
归属母公司股东权益	54.09	53.45	54.14	60.86	69.09	NOPLAT	1.82	-0.94	0.72	7.46	9.77
少数股东权益	2.41	2.43	2.45	2.60	2.80	净利润	2.05	-0.88	0.69	6.72	8.23
股东权益合计	56.51	55.88	56.58	63.46	71.89	EPS	0.94	-0.41	0.32	3.09	3.79
负债和股东权益合计	70.95	77.26	65.92	144.87	174.53	BPS	24.88	24.59	24.90	28.00	31.78
现金流量表	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	PE	65.11	-151.64	194.51	19.86	16.22
经营性现金净流量	-1.60	-0.24	8.49	-21.96	6.23	PEG	-0.80	1.06	1.09	0.02	0.72
投资性现金净流量	-13.42	-10.64	-5.12	-25.13	-15.13	PB	2.47	2.50	2.47	2.19	1.93
筹资性现金净流量	-4.68	4.80	-3.49	43.36	10.39	PS	8.18	7.92	10.68	2.23	1.78
现金流量净额	-19.70	-6.09	-0.12	-3.73	1.50	PCF	-83.28	-551.68	15.72	-6.08	21.42

资料来源: 财信证券, iFinD

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438