



**东莞证券**  
DONGGUAN SECURITIES

新能源

## 二季度销售回暖, 在手订单充足

金风科技 (002202) 2013 年半年报点评

谨慎推荐 (维持)

风险评级: 一般风险

2013 年 8 月 26 日

### 投资要点:

◇ **事件:** 金风科技 (002202) 2013 年半年报显示, 上半年公司实现营业收入 32.46 亿元, 同比减少 6.82%; 实现归属于母公司净利润 0.93 亿元, 同比增长 28.6%; 实现归属母公司扣除非经常性损益净利润 34.26 亿元, 同比增长 27.75%; 实现基本每股收益 0.0344 元, 同比增长 28.84%。半年报业绩基本符合预期。

#### 点评:

◇ **二季度销售回暖, 2.5MW 风机销量增长较快。**受季节性因素影响, 一季度销售收入有大幅下滑, 二季度确认收入开始回升, 销售收入同比增长 28.64%, 同比则大幅增长 141.31%, 恢复了正增长。分产品上看, 2.5MW 风机销售迅速上升至 45 台, 共计 112.5MW, 同比大幅增长 246.15%, 占总销售容量比例也由去年的 4.51% 增长至 16.99%。1.5MW 风机销售容量则减少 20.3%。需求有向大容量机型转变的趋势。另外国际市场上也表现不俗, 77 台共计 162.5MW 销售至澳大利亚、罗马尼亚等国, 销售收入同比上升 14.15%。

◇ **风电场项目转让和 2.5MW 风机共同推动提升毛利率。**上半年公司毛利率达 18.9%, 同比上升 5 个百分点, 环比上升 1 个百分点, 提升较快。主要是 1、由于上半年公司转让了 2 个风电项目公司共计 134.7MW 的部分或全部股权。报告期公司经营风电项目收入同比增长 83.63%, 毛利率高达 65.84%, 同比上升 15.4 个百分点。2、2.5MW 风机毛利率为 19.1%, 同比上升 11.9 个百分点。风电场项目的转让和 2.5MW 风机销售的增长提升了整体毛利率。

◇ **2013 年全国风机招标量大增, 公司订单充足。**“十二五”期间, 第三批拟核准风电项目共计 84.3GW 通过审批, 依然有超过 2/3 项目尚未进行招标建设。2013 年一季度风机招标量达 3.8GW, 同比增长 74%; 4 月份又达到 2.2GW, 前 4 月招标量相当 2012 年前三季度招标量。公司市场优势明显, 订单持续增长。上半年公司待执行订单达 4.55GW, 较 2012 年增长 11.37%, 其中 1.5MW 和 2.5MW 风机分别增长 16% 和 -2.74%, 2.5MW 交货量较多。而中标但未签订合同总量达 3.54GW, 较 2012 年大幅增长 40.72%, 其中 1.5MW 和 2.5MW 分别增长 51.17% 和 -4.47%。公司合计在手订单达 8.09GW, 环比增长 22.55%, 订单非常充足。

◇ **给予“谨慎推荐”评级。**我们预计公司 2013-2015 年基本每股收益 0.15 元、0.21 元和 0.25 元, 对应 13-15 年 PE 为 36.7 倍、26.2 倍和 22 倍。考虑风电行业有复苏迹象, 给予公司“谨慎推荐”评级。

◇ **风险提示。**交货进度低于预期, 行业复苏滞后。

俞春燕

SAC 执业证书编号:  
S0340511010001

研究助理: 饶志

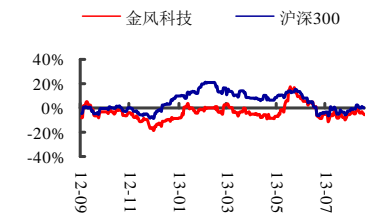
电话: 0769-22119416

邮箱: raozhi@dgzq.com.cn

### 主要数据 2013 年 08 月 23 日

收盘价(元)	5.51
总市值(亿元)	148.47
总股本(百万股)	2,694.59
流通股本(百万股)	2,128.69
ROE (TTM)	1.34%
12 月最高价(元)	6.86
12 月最低价(元)	4.75

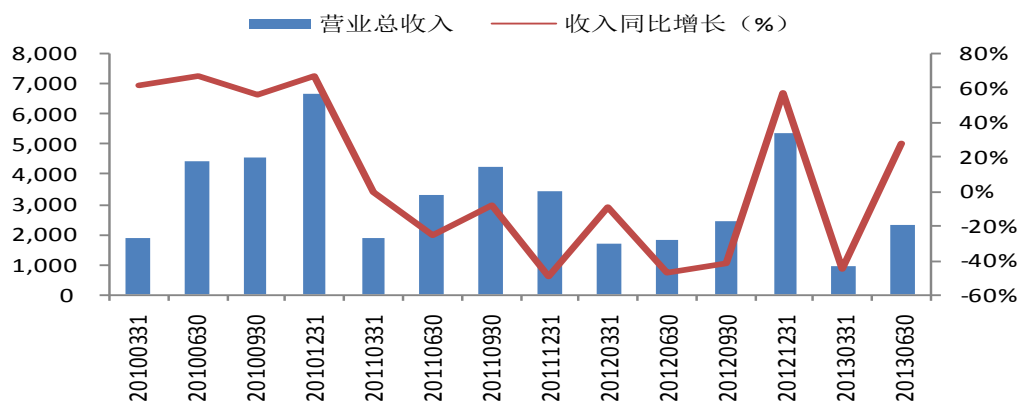
### 股价走势



资料来源: 东莞证券研究所, Wind 资讯

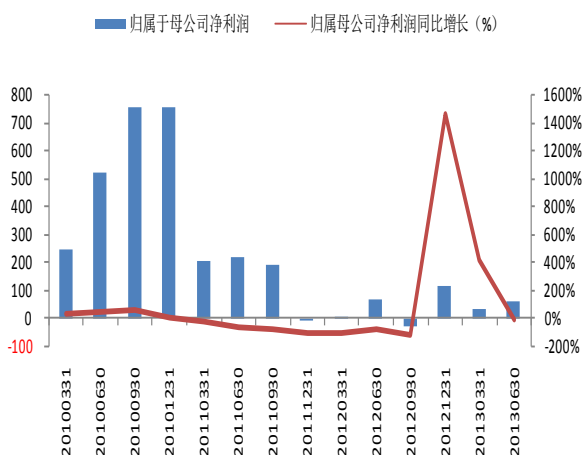
### 相关报告

图 1: 公司营业收入季度比较



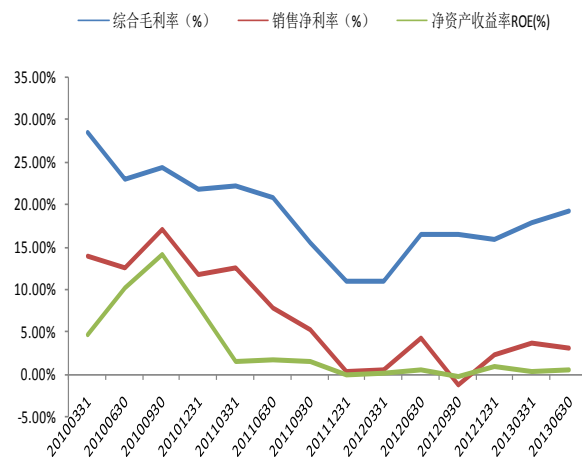
数据来源: 东莞证券研究所, 公司公告

图 2: 公司归属于母公司净利润季度比较



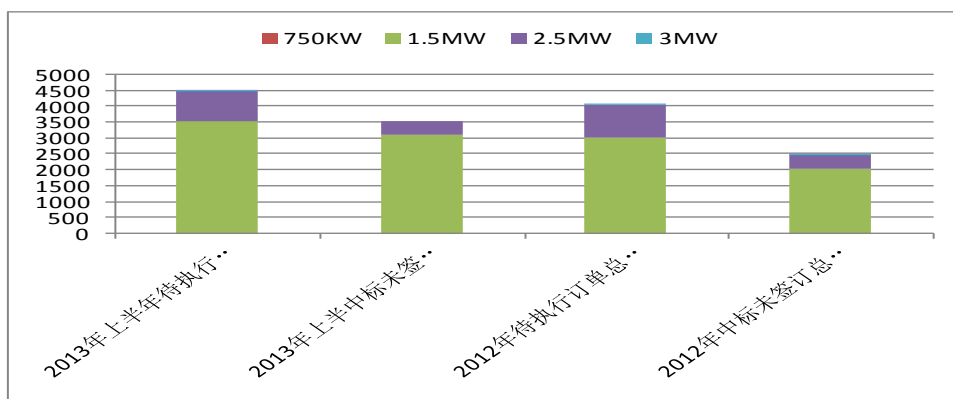
数据来源: 东莞证券研究所, 公司公告

图 3: 公司盈利能力季度比较



数据来源: 东莞证券研究所, wind

图 4: 公司已签订合同订单和中标未签订合同情况



数据来源: 东莞证券研究所, 公司公告

**东莞证券投资评级体系:**

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内, 股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内, 股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内, 股价表现介于市场指数±5% 之间
回避	预计未来 6 个月内, 股价表现弱于市场指数 5% 以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数±5% 之间
回避	预计未来 6 个月内, 行业指数表现弱于市场指数 5% 以上
风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100% 之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50% 之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20% 以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中, 不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即: 权证以及衍生品市场的研究报告, 其基础风险评级为高风险; 股票、偏股型基金市场方面的研究报告, 其基础风险评级为一般风险; 债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告, 其基础风险评级为低风险。

**分析师承诺:**

本人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, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点, 不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系, 没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益, 或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明:**

东莞证券为全国性综合类证券公司, 具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券有限责任公司(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及观点的出处皆被本公司认为可靠, 但是本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证, 不保证该信息未经任何更新, 也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。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, 可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下, 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, 并不构成对任何人的投资建议, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券有限责任公司及相关内容提供方所有, 未经本公司事先书面许可, 任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发, 需注明本报告的机构来源、作者和发布日期, 并提示使用本报告的风险, 不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的, 应当承担相应的法律责任。

**东莞证券研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 19 楼

邮政编码: 523000

电话: (0769) 22119430

传真: (0769) 22119430

网址: [www.dgzq.com.cn](http://www.dgzq.com.cn)