2013 年 12 月 31 日

证券研究报告 · 公司研究 · 能源

增持（首次）

当前价：7.16 元

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

泰胜风能（300129）调研报告

蓝岛海工带来业绩弹性

投资要点

- **事件：**前期我们与泰胜风能董秘就公司业务和未来发展情况进行了交流。
- **陆上风电业务保持平稳增长。**预计传统业务 20%增长，增长主要来自：1、抓好国内未来几年风电稳定增长的契机，进一步提高产能利用率，陆上风电主要看新疆哈密子公司的业务增长，今年产能不够，业务发展受制于产能瓶颈，随着二期、三期扩产，4 条生产线扩为 7 条，明年产能将继续爬升；其他子公司预计将平稳发展；2、出口有望继续提高，目前海外订单较丰裕。
- **向高端制造装备发展升级。**公司通过收购蓝岛海工向海洋工程制造业升级，蓝岛已完成一台海上风电的业务，后期公司将利用上市公司的优势资源，如资金、风电市场的客户资源等加大扶持力度，扩大其业务体量。收购蓝岛海工恰逢中国停滞了 3 年的海上风电项目今年正式重启，国家一期海上风电特许权四个项目中已有三个获得开工“路条”，海上风电建设有望进入新的发展期。
- **收购蓝岛海工给公司带来业绩弹性。**蓝岛 2012 年已具备生产条件，原大股东从事海工行业 10 多年，具有渠道优势。公司收购蓝岛海工 51%股权，既解决海上风电制造问题，找到新的发展方向，又能进入海洋工程市场，海洋工程市场需求量大，但是对融资能力要求高，公司可整合双方优势逐步壮大。蓝岛具有 10 万吨加工制造能力，远远超过传统业务，已有上亿级的订单，预计蓝岛海工明年有 2-3000 万收入。
- **加拿大项目明年有望盈亏平衡。**预计 2013 年亏 1000 多万人民币，整体对上市公司影响不大，试订单已经完成，之后可能会有批量的订单过来，争取明年盈亏平衡。
- **风电场项目正在稳步推进。**风电场项目明年通过审批，预计 15 年产生效益。
- **盈利预测与评级：**预计公司 2013-2015 年的每股收益分别为 0.23 元、0.31 元和 0.39 元，对应的动态市盈率分别为 31 倍、23 倍和 19 倍，首次覆盖给予公司“增持”评级。
- **风险提示：**国内风电回暖情况不达预期;原材料价格大幅波动；加拿大项目发展受阻；蓝岛海工整合不利；应收账款减值风险。

指标/年度	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入（百万元）	671.32	872.72	1096.83	1368.73
增长率	9.04	30.00	25.68	24.79
归属母公司净利润（百万元）	58.36	74.46	98.94	127.63
增长率	9.52	27.58	32.89	28.99
每股收益 EPS（元）	0.18	0.23	0.31	0.39
市盈率	39.20	31.16	23.45	18.18

数据来源：西南证券

西南证券研究发展中心

分析师：刘正

执业证号：S1250513090003

电话：023-63810475

邮箱：liuzh@swsc.com.cn

研究助理：文雪颖

电话：023-67909731

邮箱：wenxy@swsc.com.cn

相对指数表现

数据来源：西南证券

基础数据

总股本(亿股)	3.24
流通 A 股(亿股)	2.18
52 周内股价区间(元)	4.52-7.58
总市值(亿元)	23.20
总资产(亿元)	23.38
每股净资产(元)	4.55

相关研究

独立性与免责声明

本报告主要作者具有证券分析师资格，报告所采用的数据均来自合法、合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，研究过程及结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成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或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有，仅限内部使用，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上 增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间 中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间 回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上 跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间 弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

西南证券研究发展中心

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼
邮编：400023
电话：（023）63725713
网站：www.swsc.com.cn

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层
邮编：100033
电话：（010）57631234
邮箱：research@swsc.com.cn