

金风科技(002202)公告点评

## 高管集体参与定增, 彰显未来成长信心

### 投资要点

- 公司公布非公开发行 A 股股票预案, 拟以 8.87 元/股的发行价格, 非公开发行 4095.30 万股股份, 预计募集资金总额约为 3.63 亿元, 全部用于补充流动资金, 锁定期三年。其中杨华认购 40 万股, 王海波、曹志刚、吴凯、霍常宝、马金儒、刘玮、周云志各认购 55 万股, 高管及员工集合资产管理计划海通金风 1 号和 2 号各认购 1714 万股和 1956.3 万股。
- **改善资产结构, 提高偿债能力。** 预计募集到位后公司合并报表资产负债率将由 62.65% 下降至 62.04%, 动比率和速动比率分别由 1.39 和 1.10 上升至 1.42 和 1.12。有利于改善公司的短期偿债能力, 改善财务结构, 也利于后续其他融资手段的运用。
- **补充流动资金, 支持公司业务拓展。** 目前公司业务处于快速的发展阶段, 对资金需求量较大, 此次补充流动资金可一定程度缓解公司面临的现金流压力, 为公司业务进一步拓展提供资金支持。
- **高管参与定增, 彰显未来发展信心。** 此前高管团队仅董事、副总裁曹志刚持有 936.8 万股公司股票, 本次增发全面覆盖公司 8 名高管团队, 锁定期三年, 表明公司高管人员对于公司未来发展充满信心, 同时管理层与股东利益保持一致有利于公司未来经营管理能力的提升以及长远发展。
- **盈利预测及评级:** 增发后公司股本由 26.95 亿股变为 27.36 亿股, 预计未来三年每年摊薄 EPS 0.01-0.02 元。我们预计公司 2014-2016 年摊薄后 EPS 分别为 0.59 元、0.77 元、0.96 元, 当前股价对应 PE 为 19X、14X、11X。目前风电行业处于上升周期, 弃风率下降以及海上风电启动等利好行业未来发展, 作为风电龙头将是行业未来增长最大受益者, 且公司 2014 年业绩高增长确定性强, 此次定增也有利于提振投资者对公司未来发展的信心从而提高公司的估值水平。我们维持公司“买入”评级。
- **风险提示:** 风机价格大幅下降; 风电并网消纳问题恶化; 风电上网价格下调, 海上风电建设不及预期, 风力资源不佳。

指标年度	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万元)	12308.48	16985.70	20416.81	23703.91
增长率	8.69%	38.00%	20.20%	16.10%
归属母公司净利润(百万元)	427.65	1613.37	2108.08	2615.72
增长率	179.41%	277.27%	30.66%	24.08%
每股收益 EPS(元)	0.156	0.590	0.771	0.956
净资产收益率 ROE	3.20%	11.94%	15.39%	18.79%
PE	70.24	18.62	14.25	11.48

数据来源: 西南证券

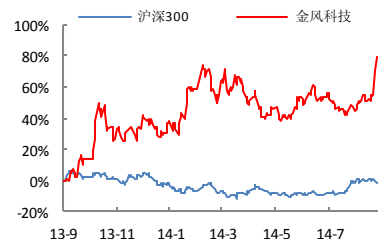
### 西南证券研究发展中心

分析师: 赵曦  
执业证号: S1250514060002  
电话: 021-50755229  
邮箱: zhaox@swsc.com.cn

分析师: 刘正  
执业证号: S1250513090003  
电话: 023-63810475  
邮箱: liuzh@swsc.com.cn

分析师: 文雪颖  
执业证号: S1250514060001  
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)	26.95
流通 A 股(亿股)	21.39
52 周内股价区间(元)	5.87-11.27
总市值(亿元)	295.87
总资产(亿元)	371.28
每股净资产(元)	4.99

### 相关研究

1. 金风科技(002202): 毛利率持续大幅提升, 三季度业绩超预期 (2014-08-25)
2. 金风科技(002202): 风机销量增长, 毛利率持续提升 (2014-03-24)

**附：财务预测表 (单位：百万元)**

资产负债表	2013	2014E	2015E	2016E	利润表	2013	2014E	2015E	2016E
货币资金	5451.68	3397.14	4083.36	4740.78	营业收入	12308.4	16985.70	20416.81	23703.91
应收和预付款项	10925.77	19041.62	16976.39	24831.46	减:营业成本	9702.32	12093.82	14516.35	16787.11
存货	3002.48	6752.20	4956.45	8583.76	营业税金及附加	84.94	117.22	140.90	163.58
其他流动资产	901.61	901.61	901.61	901.61	营业费用	1134.52	1664.60	1837.51	1967.42
长期股权投资	857.15	1207.15	1520.15	1816.15	管理费用	839.15	1138.04	1204.59	1351.12
投资性房地产	79.49	69.69	59.89	50.09	财务费用	320.76	463.21	574.96	666.59
固定资产和在建工程	10349.29	12573.49	12747.69	12871.89	资产减值损失	133.63	85.84	85.84	85.84
无形资产和开发支出	804.76	730.63	656.50	582.38	加:投资收益	378.87	350.00	313.00	296.00
其他非流动资产	2271.98	2267.15	2262.33	2262.33	公允价值变动损益	3.57	0.00	0.00	0.00
<b>资产总计</b>	<b>34644.20</b>	<b>46940.68</b>	<b>44164.38</b>	<b>56640.44</b>	其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
短期借款	361.32	9942.33	5030.61	14959.08	<b>营业利润</b>	<b>475.60</b>	<b>1772.97</b>	<b>2369.66</b>	<b>2978.25</b>
应付和预收款项	10133.67	12685.04	14606.05	16887.58	加:其他非经营损益	29.95	89.93	89.93	89.93
长期借款	7394.09	7394.09	7394.09	7394.09	<b>利润总额</b>	<b>505.55</b>	<b>1862.90</b>	<b>2459.59</b>	<b>3068.18</b>
其他负债	2962.19	2962.19	2962.19	2962.19	减:所得税	71.92	226.93	321.99	415.83
<b>负债合计</b>	<b>20851.27</b>	<b>32983.65</b>	<b>29992.93</b>	<b>42202.94</b>	净利润	433.64	1635.96	2137.60	2652.35
股本	2694.59	40955694	40955694	40955694	减:少数股东损益	5.99	22.60	29.52	36.63
资本公积	8277.51	-4094472	-4094472	-4094472	归属母公司股东净利润	427.65	1613.37	2108.08	2615.72
留存收益	2395.43	2536.94	2721.83	2951.25	<b>现金流量表</b>	<b>2013</b>	<b>2014E</b>	<b>2015E</b>	<b>2016E</b>
归属母公司股东权益	13367.53	13509.03	13693.92	13923.34	经营性现金净流量	1830.99	-6640.21	9183.96	-5103.83
少数股东权益	425.41	448.00	477.53	514.16	投资性现金净流量	-6077.2	-2923.56	-923.56	-923.56
<b>股东权益合计</b>	<b>13792.94</b>	<b>13957.03</b>	<b>14171.45</b>	<b>14437.50</b>	筹资性现金净流量	1838.84	7509.23	-7574.18	6684.81
负债和股东权益合计	34644.20	46940.68	44164.38	56640.44	<b>现金流量净额</b>	<b>-2427.0</b>	<b>-2054.54</b>	<b>686.22</b>	<b>657.42</b>

数据来源: 西南证券

## 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