

# 大手笔进军风电场开发

买入 维持

目标价格：暂无

## 投资要点：

公司公告拟与公司实际控制人包土金先生共同出资7亿元设立子公司，从事风电场项目的投资、建设和运营业务，公司出资6亿元，持85.71%股权，包土金先生出资1亿元，持14.29%的股权。

➤ **大手笔进军风电场运营业务。**公司拟与公司实际控制人包土金先生共同出资7亿元设立风电场投资、建设和运营子公司，其中公司出资6亿元，持股85.71%，包土金先生出资1亿元。按照风电场项目单位投资7.5元/瓦，资本金比例20%来测算，此次7亿元的投入可以带动500MW左右项目的开发，考虑到公司盘活对风电整机企业的应收帐款，以及以后项目的滚动开发，公司的风电场开发规模可以达到GW级别。据了解，公司目前在河北、新疆已经洽谈了部分项目的框架协议，其中河北项目可能会近期落地，风电场的开发将正式启动。公司此次投资风电场可谓大手笔，风电场开发和运营业务未来更加具有滚动增长效应，为公司增厚利润，提升资产回报率，并进一步做大做强风电相关业务。

➤ **提升上下游协同效应，增强盈利能力。**公司进军风电场开发运营后，原有的客户风电整机企业将同时成为公司的供应商，这将延伸公司与客户共同发展的纽带，形成协同效应，同时提升公司的议价能力，增强公司风电铸件业务的盈利水平。风电设备市场今年景气持续提升，同时整机企业进入补库存周期，并将持续到明年，面对风电标杆电价下调的预期，行业装机热情将持续，风电零部件行业将面临持续的高景气。

➤ **盈利预测与投资建议。**此次大手笔进军风电场投资、运营领域，将显著提升公司的资产回报率，增厚业绩。同时，公司铸造业务强有力的装备和工艺能力，可以拓展至其他重大装备领域。我们略微上调公司盈利预测，2014-2016年每股收益分别为0.17、0.32和0.45元，维持“买入”评级。

主要经营指标	2,012	2,013	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万)	1,243	1,400	1,935	2,392	2,944
增长率(%)	-21.50%	12.66%	38.21%	23.63%	23.08%
归母净利润(百万)	11	20	167	314	449
增长率(%)	-93.26%	79.97%	733.28%	88.46%	42.78%
每股收益	0.01	0.02	0.17	0.32	0.45
市盈率	755.36	420.10	50.29	26.68	18.69

## 电力设备与新能源研究组

### 分析师：

王静(S1180510120001)

电话：010-88085278

Email: wangjing1@hysec.com

徐超(S1180514050001)

电话：010-88085388

Email: xuchao3@hysec.com

胡颖(S1180210020002)

电话：010-88013525

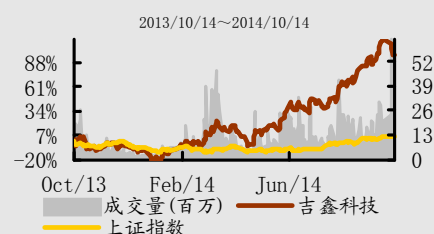
Email: huying@hysec.com

杨培龙(S1180514040001)

电话：010-88085788

Email: yangpeilong@hysec.com

## 市场表现



## 相关研究

《吉鑫科技：业绩弹性将开始体现》

2014/8/15

《吉鑫科技：具备多重业绩弹性的风机铸件龙头》

2014/8/3

表 1: 吉鑫科技财务报表预测

资产负债表(百万)					利润表(百万)				
会计年度	2013	2014E	2015E	2016E	会计年度	2013	2014E	2015E	2016E
流动资产	2,808	3,434	3,673	4,958	营业收入	1,400	1,935	2,392	2,944
现金	835	581	718	883	营业成本	1,151	1,513	1,709	1,984
应收账款	1,073	1,765	1,655	2,610	营业税金及附加	6	2	2	3
存货	403	605	621	759	营业费用	48	58	68	82
非流动资产	1,022	1,043	1,037	1,050	管理费用	79	90	106	125
固定资产	802	791	765	745	财务费用	56	58	120	203
无形资产	72	98	119	145	资产减值损失	36	19	19	21
资产总计	3,830	4,477	4,710	6,007	投资净收益	-2	0	0	0
流动负债	1,467	1,965	1,904	2,772	利润总额	22	196	370	528
短期借款	776	734	1,079	1,307	所得税	2	29	55	79
应付账款	318	454	419	578	净利润	20	167	314	449
其他					少数股东损益	0	0	0	0
非流动负债	104	86	65	45	归属股东净利润	20	167	314	449
长期借款	100	82	61	41	EPS(摊薄)	0.02	0.17	0.32	0.45
其他非流动负债	4	4	4	4					
负债合计	1,571	2,051	1,969	2,818	主要财务比率				
少数股东权益	7	7	7	7	会计年度	2013	2014E	2015E	2016E
归属股东权益	2,252	2,419	2,733	3,182	成长能力				
负债和股东权益	3,830	4,477	4,710	6,007	营业收入增长率	12.66%	38.21%	23.63%	23.08%
					净利润增长率	79.27%	735.42%	88.46%	42.78%
现金流量表					获利能力				
会计年度	2013	2014E	2015E	2016E	毛利率	17.78%	21.80%	28.58%	32.61%
经营活动现金流	97	1	20	276	净利率	1.43%	8.62%	13.14%	15.25%
净利润	20	167	314	449	ROE	0.89%	6.88%	11.47%	14.08%
折旧摊销	97	87	94	102	偿债能力				
财务费用	56	58	120	203	资产负债率	41.01%	45.80%	41.80%	46.90%
投资损失	2	0	0	0	流动比率	1.91	1.75	1.93	1.79
营运资金变动	-75	-311	-508	-478	速动比率	1.64	1.44	1.60	1.51
其它	-4	1	0	0	营运能力				
投资活动现金流	-72	-108	-88	-115	总资产周转率	0.37	0.47	0.52	0.55
筹资活动现金流	-38	-182	-141	-222	应收账款周转率	1.69	2.00	2.00	2.00
现金净增加额	-14	-288	-208	-62	应付账款周转率	4.19	4.00	3.99	4.06

资料来源: 宏源证券研究所

### 作者简介:

**王静:** 宏源证券研究所新能源与电力设备行业首席分析师, 2007 年加盟宏源证券研究所, 证券执业资格证书编号 S1180510120001。

**主要研究覆盖公司:** 平高电气、许继电气、阳光电源、隆基股份、金风科技、航天机电、国电南瑞、置信电气、森源电气、大洋电机、大连电瓷、智光电气、中国西电、荣信股份、金智科技、风帆股份、合康变频、北京科锐、百利电气、众合机电、银星能源等。

### 机构销售团队

公募	北京片区	李倩	010-88083561	13631508075	liqian@hysec.com
		孙利群	010-88085756	13910390950	sunliqun@hysec.com
		罗云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com
		滕宇杰	010-88085297	18618343994	tengyujie@hysec.com
	上海片区	李冠英	021-65051619	13918666009	liguanying@hysec.com
		吴蓓	021-65051231	18621102931	wubei@hysec.com
		吴肖寅	021-65051169	13801874206	wuxiaoyin@hysec.com
		赵然	021-65051230	18658849608	zhaoran@hysec.com
	广深片区	夏苏云	0755-33352298	13631505872	xiasuyun@hysec.com
		赵越	0755-33352301	18682185141	zhaoyue@hysec.com
		孙婉莹	0755-33352196	13424300435	sunwanying@hysec.com
		周迪	0755-33352262	15013826580	zhoudi@hysec.com
机构	北京保险/私募	王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com
		张瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com
	上海保险/私募	程新星	021-65051257	18918523006	chengxinxing@hysec.com

### 宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价 (或行业指数) 涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20% 以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% 以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上

### 免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可, 宏源证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。