

# 盈利前景值得期待

## 买入 维持

目标价格：暂无

### 投资要点：

公司发布三季报，营业收入同比增长 20%，净利润同比增长 435%，每股收益 0.06 元。

业绩符合预期。公司前三季度实现营业收入 12.09 亿元，同比增长 20%，净利润 6034 万元，同比增长 435%，每股收益 0.06 元，前三季度经营活动现金流净额 4910 万元，同比大幅度改善。分季度来看，公司 Q1~Q3 毛利率分别为 14.56%、18.41% 和 19.57%，盈利能力持续提升。公司前三季度销售费用率 4.26%，较去年同期提升 0.46 个百分点，管理费用率 5.46%，较去年同期下降 0.67 个百分点，经营效率有所提升。面对强劲的客户需求和持续下降的原材料价格，公司加大了采购力度，三季度末预付账款 5.5 亿元，较年初增长 101%，未来业绩释放能力较为充足。

现金充足，投资能力强。面对高景气的市场需求，公司继续保持了很好的现金流，三季度末账面现金达到 6.7 个亿，此外公司的应收帐款达到 9 个亿，主要来自国内外的风电整机企业。公司将进入风电场开发运营领域，将借助于账面现金，以及盘活整机企业的应收帐款，公司的投资能力非常强，可以撬动 GW 级别的项目开发。公司已经在河北、新疆等地洽谈了部分框架合作，其中河北项目可能会率先落地，风电场的开发将正式启动。未来不排除公司进一步借助资本市场，加大风电场开发力度的可能，以提升资产回报率，进一步做大风电相关产业。

盈利预测与投资建议。公司的风电铸件业务景气度将继续提升，明年还将面临市场的抢装需求，盈利能力提升值得期待。此外，公司在风电场开发方面将大展拳脚，提升资产收益率。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，前景值得期待。我们维持 2014-2016 年每股收益预测分别为 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

杨培龙(S1180514040001)

电话：010-88085788

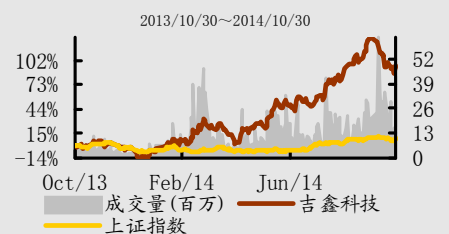
Email: yangpeilong@hysec.com

胡颖(S1180210020002)

电话：010-88013525

Email: huying@hysec.com

### 市场表现



### 相关研究

《吉鑫科技：大手笔进军风电场开发》  
2014/10/14

《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        |
| <b>流动资产</b>    | 2,808       | 3,434        | 3,673        | 4,958        | <b>营业收入</b>    | 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           |
| <b>非流动资产</b>   | 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           |
| <b>资产总计</b>    | 3,830       | 4,477        | 4,710        | 6,007        | 投资净收益          | -2          | 0            | 0            | 0            |
| <b>流动负债</b>    | 1,467       | 1,965        | 1,904        | 2,772        | <b>利润总额</b>    | 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          | <b>净利润</b>     | 20          | 167          | 314          | 449          |
| 其他             |             |              |              |              | 少数股东损益         | 0           | 0            | 0            | 0            |
| <b>非流动负债</b>   | 104         | 86           | 65           | 45           | <b>归属股东净利润</b> | 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            |                |             |              |              |              |
| <b>负债合计</b>    | 1,571       | 2,051        | 1,969        | 2,818        | <b>主要财务比率</b>  |             |              |              |              |
| 少数股东权益         | 7           | 7            | 7            | 7            | <b>会计年度</b>    | <b>2013</b> | <b>2014E</b> | <b>2015E</b> | <b>2016E</b> |
| 归属股东权益         | 2,252       | 2,419        | 2,733        | 3,182        | <b>成长能力</b>    |             |              |              |              |
| <b>负债和股东权益</b> | 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%       |
| <b>现金流量表</b>   |             |              |              |              | <b>获利能力</b>    |             |              |              |              |
| <b>会计年度</b>    | <b>2013</b> | <b>2014E</b> | <b>2015E</b> | <b>2016E</b> | 毛利率            | 17.78%      | 21.80%       | 28.58%       | 32.61%       |
| <b>经营活动现金流</b> | 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          | <b>偿债能力</b>    |             |              |              |              |
| 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            | <b>营运能力</b>    |             |              |              |              |
| <b>投资活动现金流</b> | -72         | -108         | -88          | -115         | 总资产周转率         | 0.37        | 0.47         | 0.52         | 0.55         |
| <b>筹资活动现金流</b> | -38         | -182         | -141         | -222         | 应收账款周转率        | 1.69        | 2.00         | 2.00         | 2.00         |
| <b>现金净增加额</b>  | -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。

**徐超:** 宏源证券研究所新能源与电力设备行业分析师, 证券执业资格证书编号 S1180514050001。

**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**

| 机构销售团队 |         |     |               |             |                        |
|--------|---------|-----|---------------|-------------|------------------------|
| 公募     | 北京片区    | 李倩  | 010-88013561  | 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 | zhouidi@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。