

**公司点评报告**
**泰胜风能 (300129)**
**风电设备**
**利润稳健增长，外延谋长远发展**
**报告日期:** 2016-11-02

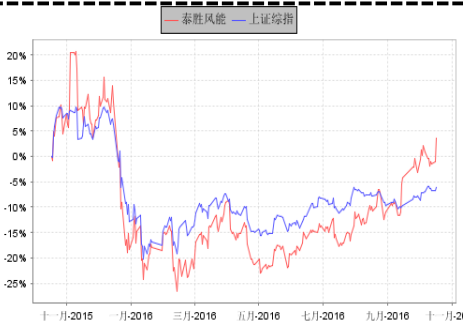
**评级:** **推荐**

上次评级: 推荐

**合理区间:** **9.8-11.7 元**

上次预测: 9

当前价格(元)	8.62
52周价格区间(元)	6.16-10.12
总市值(百万)	6305.66
流通市值(百万)	3730.15
总股本(万股)	73151.47
流通股(万)	43273.25
公司网址	www.shtsp.com

**一年期收益率比较**


表现%	1m	3m	12m
泰胜风能	8.16	25.84	52.17
上证综指	3.92	5.72	-7.69

**财富证券研究发展中心**

<b>邹建军</b>	<b>杨甫</b>
0731-84403452	
zoujj@cfzq.com	yangfu@cfzq.com
S0530511020006	研究助理

预测指标	2015A	2016E	2017E
主营收入(百万元)	1597	1885	2280
净利润(百万元)	169	221	285
每股收益(元)	0.23	0.30	0.39
每股净资产(元)	2.7	2.9	3.2
市盈率	37.5	28.7	22.1
P/B	2.68	2.46	2.22

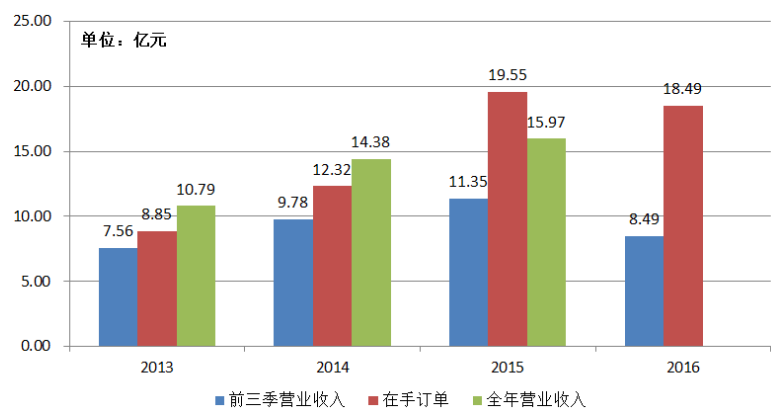
资料来源: 财富证券

事件: 公司公布 2016 年三季度报。

**投资要点**

- 今年 1-9 月份，公司实现营收 8.48 亿元，同比下降 25.2%，实现归母净利润 1.59 亿元，同比上升 31.57%，毛利率 34.8%，比去年同期增加 3.2 个百分点，EPS 0.22 元，同比上升 15.79%。今年第三季度，公司实现营收 3.11 亿元，同比下降 29.8%，实现归母净利润 5213 万元，同比增长 16.2%，毛利率 34.8%，与去年同期持平。**
- 营收下滑，在手订单充裕。**公司前三季度营收较去年同期减少 2.86 亿，原因为前三季度确认收入产品吨位数下降以及单位产品售价下降所致。2015 年风电抢装潮释放出创历史记录的需求量，新增装机容量达到 32.9GW，较 2014 年增长 66.4%，提振风塔等产品需求，造成较大基数。国家能源局下发的 2016 年风电开发建设方案为 30.83GW，略有下调，但需求量依然能得到保障。

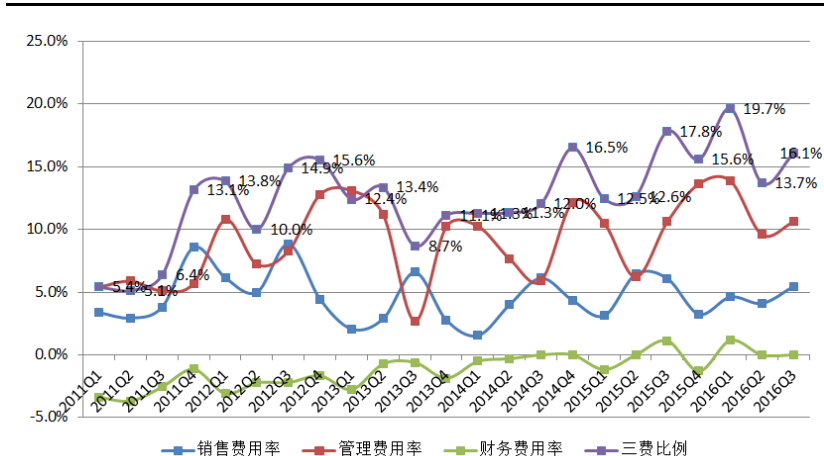
目前公司在手订单充裕，截止到 9 月 30 日，公司正在执行及待执行的合同为 18.49 亿元，能较好支撑未来营收规模。

**图表 1: 历年营收及订单情况**


资料来源: 财富证券, 公司公告

- **期间费用及资产减值下降，净利率提升。**公司在全国主要风能资源丰富地带布局有多个风电生产基地，能合理协调生产地点。前三季度运输费用同比减少 2764 万元，降幅达 45.92%，影响期间费用率同比下降。公司应收账款回款增加，计提的应收账款、其他应收款等资产减值准备同比减少 4370.82 万元，同比降幅达 113.67%。

图表 2：公司期间费用率变化



资料来源：财富证券，公司公告

- **丰年君盛深度合作，谋长远发展之路。**公司以 2000 万作为有限合伙人参股宁波丰年君盛投资合伙企业。丰年君盛计划募资 5 亿元，首次封闭期内募资 2.39 亿元。丰年君盛中，普通合伙人丰年通达和管理人丰年荣通均为丰年资本子公司，丰年资本是在国防科工局备案具备保密资格的投资机构，管理规模超过人民币 10 亿元，曾累计主持投资超过 30 余家军工企业，目前聚焦于军工及消费等行业的投资。

9 月 28 日,公司实际控制人及高管通过大宗交易以 7.45 元/股价格卖出 1745 万股,有限合伙企业丰年君盛及丰年君悦通过大宗交易买入同等数量股份并自愿承诺锁定 36 个月。目前丰年君盛和丰年君悦所持公司股份共计 2.38%，36 个月锁定期凸显深度合作的态度与坚定信心，也反映出公司对新领域发展的稳健思路。

- **盈利预测。**预计 2016-2017 年公司实现营收 18.8 亿、23.2 亿，归母净利润分别为 2.21 亿、2.85 亿，EPS 为 0.30 元、0.39 元，净利润增速分别为 30%、29%。我国海上风电有发展，风塔海外市场有增量，公司与丰年君盛合作有前景，对应 2017 年 EPS 合理估值区间为 25-30 倍 PE，给予“推荐”评级。
- **风险提示。**原材料价格大幅上升，海工业务不及预期。

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

投资评级	评级说明
推荐	股票价格超越大盘 10%以上
谨慎推荐	股票价格超越大盘幅度为 5%—10%
中性	股票价格相对大盘变动幅度为 -5%—5%
回避	股票价格相对大盘下跌 5%以上；

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

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（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438