



新股申购

运达股份（300772）

投资顾问赵砚泽

0471-4972414

zhaoyanze@cnht.com.cn

证书编号：S0670611040012

发行数据

申购代码	300772
募集资金净额	44,126.70万元
发行价	6.52元
发行规模	7,349万股
发行新股	7,349万股
老股转让	0万股
发行后总股本	29,396万股
发行市盈率	22.97倍
网上初始发行量	2,849万股
网上申购上限	28,000股
申购日	2019-04-17
缴款日	2019-04-19
上市日期	——

发行前后主要股东情况

股东名称	发行前(%)	发行后(%)
浙江省机电集团	61.23	45.92
中节能投资	13.61	10.21
华睿如山	5.44	4.08

发行前主要财务数据

2018 基本每股收益(元)	0.55
发行前每股净资产(元)	4.36
发行前资产负债率(%)	85.41

公司概况：

公司的主营业务为大型风力发电机组的研发、生产和销售。随着客户要求的不断提高，公司的业务逐步从单一的风电机组研制与销售，转向提供风电机组与风电场勘测、风电场运维的一体化服务，并在此基础上，将业务链延伸至风电场的投资运营。

发行人的控股股东为机电集团，持有发行人 13,500 万股股份，占公司发行前总股本的 61.23%。机电集团为浙江省人民政府出资设立的省属国有独资企业，由浙江省国资委履行出资人职责。发行人的实际控制人为浙江省国资委。

行业现状及前景

短期内中东部和南方地区风电投资需求不断增加。我国中东部和南方的大部分地区由于风速低于 6 米/秒，过去一直被认为不具备经济开发价值，但是，随着行业的技术进步，风电机组的利用效率提升，该区域低风速风电场的开发价值逐渐显现。

未来“三北”地区的发展空间仍然十分巨大。我国不同地区的自然条件不同，风能储量差异很大。从地理位置上来看，“三北”（西北、华北和东北）地区和沿海一带是风能资源最丰富的区域。其中，“三北”地区风功率密度和风能密度远大于东南沿海地区，且盛行风向稳定，破坏性风速少，地势平坦，交通方便，工程地质条件好，施工便利，是大型风电场的最佳风能资源区。

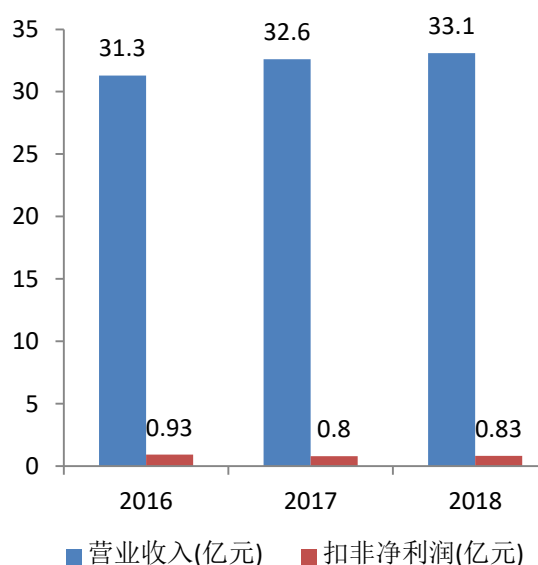
公司亮点：

技术研发优势。风电机组制造属高端装备制造业，技术含量高、涉及学科范围广，包括材料学、空气动力学、结构力学、气象学等诸领域。只有拥有深厚的技术沉淀的企业，才能不断在产品和技术上推陈出新，在不断提升产品性能的同时，持续降低产品的成本及故障率。

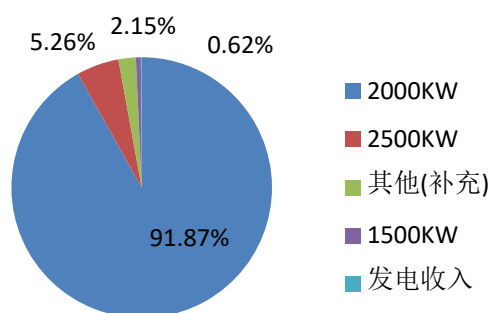
供应链优势。公司的供应商较为稳定，有效保证了公司产品质量和交货的及时性。公司综合考虑风电机组全寿命周期成本，选择行业内一线产品的优质供应商合作。公司的供应商主要为历史悠久的大型国企、上市公司或跨国公司在国内的合资工厂，产品质量可靠。公司与主要供应商保持长期合作，供应关系稳定。

主营业务及利润情况

2015-2017 营业收入及净利润情况



2017 年公司业务构成



募投项目

- 1、拟使用募集资金 4.23 亿元，用于生产基地智能化改造项目。
- 2、拟使用募集资金 3.08 亿元，用于风能数据平台及新机型研发项目。
- 3、拟使用募集资金 1.82 亿元，用于昔阳县皋落一期（50MW）风电项目。
- 4、拟使用募集资金 1.65 亿元，用于补充流动资金。

主要潜在风险

政策性风险。过去几年发改委规定风电的上网价格与项目的核准时间或投运时间直接相关，导致风电场投资者为保证其投资回报，在电价政策对上网电价下调前加快项目投建进度，进而拉动对风电整机的需求，但电价下调后的一段时期内，风电场投资者投资意愿下降，风电整机行业景气度下滑。公司作为风电整机制造商，报告期年度间的收入和利润的变化受到了政策调整的影响。如果未来国家继续出台类似措施，将加剧公司年度间的业绩波动。

全社会用电量增速放缓的风险。虽然近两年国内电力需求明显回升，但随着我国经济发展进入新常态，电力生产消费也呈现新的特征。若未来我国经济增长放缓，或产业结构向第三产业转型，则社会电力消费的增速也将下滑，发电设备利用小时数下降，发电设备的需求减少，对公司的生产经营产生不利影响。

估值

发行人所属行业为通用设备制造业，中证指数有限公司已经发布的行业最近一个月静态平均市盈率为 34.10 倍。结合目前市场状况，预计上市初期压力位 18 元-21 元。

可比公司股价及部分财务数据比较

	4月15日 收盘价 (元)	2018年 每股收益 (元)	4月15日 总市值 (亿元)	2018年 营业收入 (亿元)	2018年 扣非后 净资产 收益率%
300772 运达股份	—	0.41 摊薄	—	33.12	12.5
002202 金风科技	12.79	0.88	540.8	287.31	14.03

重要声明：恒泰证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告中的数据均来源于公开可获得资料，恒泰证券力求准确可靠，但对数据的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成具体投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告仅向特定客户传送，未经恒泰证券授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。