

## 靖边项目顺利通过 产业链拓展持续突破

核心观点：

### 1. 事件

公司审议通过了《关于收购靖边县风润风电有限公司 100%股权的议案》。

### 2. 我们的分析与判断

收购靖边风润 100%的股权，核准的总装机容量为 4.9 万千瓦。本次股权转让的金额为 8000 万元，收购实施完成后，公司将直接持有靖边风润 100%的股权。靖边风润作为风电站项目公司，拥有并运营靖边新墩自主化国产大功率风电机组示范工程项目，核准的总装机容量为 4.9 万千瓦，上网电价（含补贴电价）为 0.61 元/千瓦时，已经全部并网发电。

积极收购风电资产，稳步推进产业链拓展和战略转型。2019H1 公司合计持有并网光伏电站约 100MW，实现营收 5923.15 万元。2019H1 公司实现风力发电销售收入 1595.97 万元；累计获得 190MW 的风电场核准批复，其中，德州项目两期共 100MW 正在建设中，其他 90MW 尚在办理前期手续。2019H1 公司收购了江阴远景汇力能源有限公司，间接持有了装机容量为 74.8MW 的风电场一座。公司通过产业链拓展，将塔筒制造和当地风力资源开发利用相结合，形成相互促进，相互协调的良性发展态势。本次公司收购靖边风润 100%股权的事项顺利审议通过，是公司拓展新能源发电业务的战略选择，未来有望贡献稳定的业绩贡献。

风电景气度回升，塔筒业绩提振。公司在全国共有 8 个生产基地，合计产能约 29.55 万吨。随着国内风电行业持续复苏，2019H1 公司累计销售塔筒约 99109.74 万吨，实现营收 7.8 亿元，同比增长 130.1%，且毛利率达到 23.24%（同比提高 2.95pct），是 2019 年上半年业绩重要贡献。截至 2019 年上半年，公司塔筒（含海上风电塔筒）在手订单合计约 27.6 亿元，是 2018 年营收的近 2 倍，充沛订单将保障未来业绩。

### 3. 投资建议

公司是国内风机塔架生产的龙头企业，且稳步推进产业链拓展和战略转型。目前国内风电景气度回升，钢材价格走弱，在手订单充沛，风塔业绩有望持续突破，叠加运营资产初具规模，公司未来业绩保障性强。我们预计公司 2019-2021 年营业收入为 25.14 亿元、32.57 亿元、35.97 亿元，EPS 为 1.15 元、1.70 元、1.92 元，对应当前股价 PE 为 14.5 倍、9.8 倍、8.7 倍，首次覆盖给予公司“推荐”评级。

### 4. 风险提示

1) 风电装机不及预期；2) 钢材价格超预期上涨；3) 竞争加剧；4) 项目推进不及预期。

## 天能重工 (300569.SZ)

推荐 首次评级

#### 分析师

周然

☎：(8610) 6656 8494

✉：zhouan@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130514020001

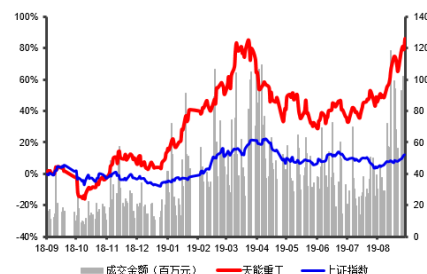
#### 特别鸣谢

赵腾辉

☎：(010) 8635 9174

✉：zhaotenghui\_yj@chinastock.com.cn

#### 公司股价表现



资料来源：wind，中国银河证券研究院

#### 市场数据

时间 2019.9.9

A 股收盘价 (元)	15.20
A 股一年内最高价 (元)	15.74
A 股一年内最低价 (元)	8.32
上证指数	2,999.60
总股本 (万股)	22,502
实际流通 A 股 (万股)	12,691
流通 A 股市值 (亿元)	19.29

## 评级标准

### 银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

**中性：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

### 银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

**中性：**是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

**周然，电力设备新能源及公用事业分析师。**本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。除银河证券官方网站外，银河证券并未授权任何公众媒体及其他机构刊载或者转发公司发布的证券研究报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京西城区金融大街 35 号国际企业大厦 C 座

公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

### 机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 [cuixianglan@chinastock.com.cn](mailto:cuixianglan@chinastock.com.cn)

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)

北京地区：耿尤繇 010-66568479 [gengyouyou@chinastock.com.cn](mailto:gengyouyou@chinastock.com.cn)