

推荐（维持）

风险评级：中风险

2020年4月30日

金风科技（002202）2020年一季度报点评

投资收益致业绩高增，预收款较年底大幅增长

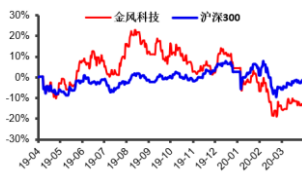
投资要点：

分析师：卢立亭
SAC 执业证书编号：
S0340518040001
电话：0769-22110925
邮箱：
luliting@dgzq.com.cn

主要数据 2020年4月29日

收盘价(元)	9.59
总市值(亿元)	405
总股本(百万股)	4,225.07
流通股本(百万股)	3,387.6C
ROE (TTM)	9.14%
12月最高价(元)	13.84
12月最低价(元)	8.92

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

- **一季度投资收益大增，业绩增速接近预告上限。**2020年一季度，公司实现营收 54.67 亿元，同比增长 1.33%；实现归母净利润 8.95 亿元，同比增长 2.91 倍；实现扣非后归母净利润 7.72 亿元，同比增长 3.11 倍，业绩接近预告上限。盈利能力方面，公司一季度毛利率是 21.53%，同比下降 5.09pcts，环比上升 4.82pcts；净利率同比提升 11.88pcts 至 16.73%，主要是由于一季度公司转让下属公司部分股权，投资收益大幅增长 6.69 倍至 11.20 亿元所致。
- **受疫情影响出货量下降，产品结构同比改善。**2020Q1，公司对外销售风机容量 847.56MW，同比下降 8.76%，预计主要是受疫情影响，下游复工时间推迟，公司出货量下降。公司对外销售容量中，1.5MW 机组销售容量 7.50MW，占比 0.89%；2S 平台机组销售容量 316.50MW，占比 37.34%，占比同比大幅下降 36.06pcts；2.5S 平台机组销售容量 402.50MW，占比 47.49%，同比上升 30.49pcts；3S 平台机组销售容量 100.96MW，占比 11.91%，同比提升 6.41pcts；6S 平台机组实现销售容量 20.10MW，占比 2.37%，同比提升 0.97pct。公司大型化产品销售占比提升，产品结构同比明显改善。
- **在手外部订单充足，Q1 预收款大幅增长。**截止 2020 年一季度末，公司外部待执行订单总量为 16,826.25MW，分别为：1.5MW 机组 343.8MW，2S 平台产品 3,608.6MW，2.5S 平台产品 7,718.7MW，3S 平台产品 4,108.05MW，6S 平台产品 1,039.1MW，8MW 机组 8MW；公司外部中标未签订单 3,334.70 MW，包括 2S 平台产品 110MW，2.5S 平台产品 280.8MW，3S 平台产品 1,734MW，6S 平台产品 1,209.9MW；在手外部订单共计 20,160.95MW。此外，公司另有内部订单为 598.83 MW。此外，公司一季度末的合同负债达到 141.03 亿元，相比去年年底增加 43.48 亿元，增幅为 44.58%，显示公司的预收款大幅增长，反映出公司订单快速增长，并对下游议价能力有所提升。
- **投资建议：**公司是我国风机龙头企业，去年由于消化低价订单，盈利能力筑底。公司在手订单饱满，且前期风机招标价格已经回升，加上今年是风电抢装年，公司今年风机业务有望实现量利齐升。预计公司2020、2021年的基本每股收益是0.84元、1.01元，当前股价对应PE是12倍和10倍，维持推荐评级。
- **风险提示：**风电抢装不及预期、盈利能力提升不及预期、市场竞争加剧、天灾人祸不可抗力事件的发生。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2018A	2019E	2020E	2021E
营业总收入	38245	59,662	65628	62346
营业总成本	37449	56,724	61951	58922
营业成本	30973	47431	51977	49378
营业税金及附加	109	298	328	312
销售费用	2602	3580	3806	3616
管理费用	1621	2386	2461	2182
研发费用	946	1229	1378	1334
财务费用	1197	1800	2000	2100
其他经营收益	1776	1189	1143	1137
公允价值变动净收益	175	0	0	0
投资净收益	1340	1200	1200	1200
其他收益	231	100	100	100
营业利润	2571	4126	4820	4561
加 营业外收入	55	58	55	52
减 营业外支出	66	63	50	37
利润总额	2561	4121	4825	4576
减 所得税	331	536	531	503
净利润	2230	3586	4294	4073
减 少数股东损益	20	36	43	41
归母公司所有者的净利润	2210	3550	4251	4032
基本每股收益(元)	0.52	0.84	1.01	0.95
PE	19	12	10	10

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn