

推荐（维持）

## 大风机占比显著提升，订单结构持续优化

风险评级：中风险

金风科技（002202）2021年三季度报点评

2021年10月27日

### 投资要点：

分析师：黄秀瑜

SAC 执业证书编号：

S0340512090001

电话：0769-22119455

邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

研究助理：刘兴文

SAC 执业证书编号：

S0340120050004

电话：0769-22119416

邮箱：

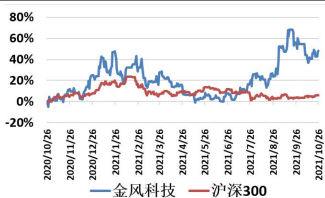
liuxingwen@dgzq.com.cn

### 主要数据

2021年10月26日

收盘价(元)	16.67
总市值(亿元)	704.32
总股本(亿股)	42.25
流通股本(亿股)	33.94
ROE(TTM)	11.35%
12月最高价(元)	19.65
12月最低价(元)	10.61

### 股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

### 相关报告

**事件：**金风科技（002202）发布2021年三季度业绩公告，2021年前三季度营收约335.50亿元，同比下降9.40%；归母净利润约30.13亿元，同比增长45.61%；扣非归母净利润为28.53亿元，同比增长53.73%。

**点评：**

■ **大兆瓦机组销售容量高增，占比提升显著。**公司2021年第三季度实现营收156.47亿元，同比下降11.13%，环比增加41.21%；实现归母净利润11.64亿元，同比增加46.58%，环比增加32.88%；实现扣非归母净利润11.30亿元，同比增加58.81%，环比增加40.20%。公司2021年1-9月实现对外销售机组容量6,347.47MW，同比下降23.67%；其中1.5MW机组销售容量46.65MW，同比下降75.26%，占比0.73%，同比下降1.54pct；2S机型销售容量2,303.00MW，同比下降67.14%，占比36.28%，同比下降48.01pct；3S/4S机型销售容量2,511.22MW，同比增长224.35%，占比39.57%，同比提高30.26pct；6S/8S平台机组销售容量1,486.60MW，同比增长332.21%，占比23.42%，同比提高19.28pct。公司大风机销售容量维持高增长，机型的销售占比显著提升，产品竞争力不断增强。

■ **在手订单充足，订单结构持续优化。**截至2021年9月底，公司外部已签合同待执行订单为13,344.35MW，包括：1.5MW机组31.50MW，2S平台产品4,351.40MW，3S/4S平台产品8,499.50MW，MSPM（中速永磁产品）318.50MW，6S/8S平台产品143.45MW；公司外部中标未签合同订单为1,746.35MW，包括2S平台产品349.00MW，3S/4S平台产品1,045.35MW，MSPM（中速永磁产品）352.00MW；公司在手外部订单共计15,090.70MW，其中海外订单量为1,874.80MW；此外，公司另有内部订单1,336.50MW。公司在手订单充足，订单结构持续优化，保障未来风机业务持续增长。

■ **公司持续受益于风电行业快速发展。**2021年10月26日，国务院印发《2030年前碳达峰行动方案》，指出，要全面推进风电、太阳能发电大规模开发和高质量发展，坚持集中式与分布式并举，加快建设风电和光伏发电基地。坚持陆海并重，推动风电协调快速发展，完善海上风电产业链，鼓励建设海上风电基地。到2030年，风电、太阳能发电总装机容量达到12亿千瓦以上，较2020年底提高至少6.66亿千瓦。碳达峰行动方案的落地，将持续推动国内风电行业发展，公司作为风机龙头将持续受益行业的高景气。

■ **投资建议：维持推荐评级。**预计公司2021-2023年EPS分别为0.96元、1.10元、1.25元，对应PE分别为17倍、15倍、13倍，维持推荐评级。

■ **风险提示：**风电行业景气度下降；公司大风机业务发展低于预期；行业竞争加剧等。

表 1: 公司盈利预测简表

科目 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>营业总收入</b>	<b>56265</b>	<b>58923</b>	<b>62073</b>	<b>65041</b>
<b>营业总成本</b>	<b>54355</b>	<b>55741</b>	<b>59032</b>	<b>61529</b>
营业成本	46289	44486	47176	49431
营业税金及附加	225	295	310	325
销售费用	3651	4714	4966	4878
管理费用	1782	2946	3104	3252
财务费用	929	1768	1862	1951
研发费用	1478	1532	1614	1691
<b>其他经营收益</b>	<b>1366</b>	<b>1425</b>	<b>2223</b>	<b>2437</b>
公允价值变动净收益	9	65	0	0
投资净收益	1685	1812	2023	2237
<b>营业利润</b>	<b>3275</b>	<b>4607</b>	<b>5265</b>	<b>5949</b>
加 营业外收入	17	15	20	25
减 营业外支出	19	30	30	30
<b>利润总额</b>	<b>3274</b>	<b>4592</b>	<b>5255</b>	<b>5944</b>
减 所得税	308	459	526	594
<b>净利润</b>	<b>2965</b>	<b>4133</b>	<b>4730</b>	<b>5349</b>
减 少数股东损益	2	62	71	80
<b>归母公司所有者的净利润</b>	<b>2964</b>	<b>4071</b>	<b>4659</b>	<b>5269</b>
<b>基本每股收益(元)</b>	<b>0.70</b>	<b>0.96</b>	<b>1.10</b>	<b>1.25</b>

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](http://www.dgzq.com.cn)