

# 金風科技「碳中和」 得益者

國泰君安指，金風科技（02208）將成為「碳中和」國策帶動下的最大受益者之一，重申「買入」評級，目標價22.8元。

2021年國內對電力板塊的投資額達1.05萬億元（人民幣，下同），按年上升2.9%。其中，電源工程投資及電網投資達到了5,530億元和4,951億元，按年分別增長4.5%及1.1%。期內，非化石能源發電投資佔電源投資比重達到88.6%。

2021年全國新增發電裝機容量176.3吉瓦，按年回落7.9%。其中，新增非化石能源發電裝機容量138.1吉瓦，佔新增發電裝機總容量的比重為78.3%，按年提高5.2個百分點。截至2021年底，全國的累計風電裝機容量達328.5吉瓦，按年增16.6%。

2021年的風電利用小時數達2,232小時，按年提升154小時。在當前中國2060年「碳中和」的戰略目標推動下，市場普遍預期「十四五」期間國內風電裝機容量將不低於200吉瓦。該行預計2021至2025年間，國內的電源系統將新增250至300吉瓦的風電裝機容量，意味着在上述5年期間，平均每年新增50至60吉瓦的風電裝機。

## 盈利大增關鍵因素

金風科技於2021年首3季淨利潤

按年上升45.6%至30.13億元，約為該行全年盈利預測的76%，總收入按年跌9.4%至335.5億元。

2021年首3季風機對外銷售量達6,347兆瓦，按年下降23.7%，其中利潤率更高的3S/4S平台和6S/8S平台產品，合計佔比達到了62.9%，是公司期內盈利大增的關鍵因素。截至2021年9月底，公司在手定單累計達16.4吉瓦，其中的15.1吉瓦為外定單，另海外在手定單達1,875兆瓦。

期內，公司新增風電裝機容量540兆瓦，處置風電場473兆瓦。截至2021年9月底，累計併網風電場裝機容量攀升至5,554兆瓦；在建風電場容量為2,406兆瓦，近76%位於國內。

## 全年業績表現樂觀

總體而言，該行對金風科技2021年全年業績表現持樂觀態度，考慮到其可觀的在手定單，以及超過5吉瓦的優質風電場組合可供出售，有信心公司將達到該行的全年盈利預期。

鑑於公司在國內風電市場的領導地位，擁有超過20%的國內風機市場份額，國泰君安相信，金風科技將成為「碳中和」國策帶動下，國內風電投資激增的最大受益者之一，預計

在「十四五」期間，國內每年新增風電裝機容量平均不低於50吉瓦，而2021至2025年公司每年風機出貨量亦預計不低於10吉瓦。由於國內預計於「十四五」期間每年向電力板塊進行超過1.5萬億元的投資，該行看好國內的風電行業，並且對金風科技的未來充滿信心。

## 實施嚴格成本控制

儘管自2020年初以來，風機公開招標價格不斷下行，但相信在公司實施嚴格的成本控制措施、推出技術更先進尺寸更大的風機產品、集中採購原材料、採用成本更低的創新性原材料，以及其他旨在進一步降低風機生產成本等措施之下，公司2021至2023年仍能維持不低於15%的風機毛利率。

目前對公司2021至2023年的每股盈利預測分別為0.938元、1.005元及1.057元。由於中央政府對發展可再生能源表現出前所未有的支持力度，國內風電行業前景已變得更加光明，重申「買入」的投資評級，目標價為22.8元。該目標價相當於2021至2023年預測市盈率20倍、18.6倍和17.7倍，或預測市帳率2.1倍、2倍和1.9倍。■

