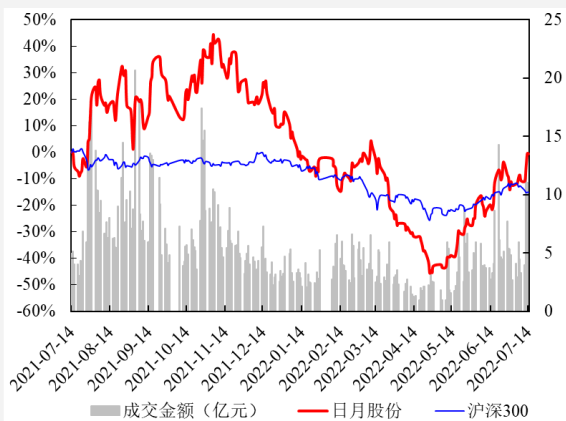




业绩陷入短期低谷，即将迎来边际好转

近一年该股与沪深300走势

公司评级： 买入



基础数据

总股本 (亿股)	9.68
实际流通 A 股 (亿股)	9.68
总市值 (亿元)	274.8
实际流通 A 股市值 (亿元)	274.8

研究员	李承书
投资咨询证书号	S0620520100001
电话	025-58519167
邮箱	csli@njzq.com.cn

- **事件：**公司近日发布 2022 年半年度业绩预告，公司 2022 年上半年实现归母净利润为 0.92 亿元到 1.03 亿元，与上年同期相比，预计减少 3.66 亿元至 3.77 亿元，同比减少 78.05% 至 80.39%。2022 年第二季度，公司实现归母净利润 0.32 亿元至 0.43 亿元，同比下滑 84%至 88.1%，环比下滑 27.0%至 45.5%。今年上半年受疫情、地缘冲突及全球通胀加剧等影响，公司产品的主要原材料价格居高不下，产品成本同比大幅上升；同时由于需求下降，公司销售收入和产品销售单价均有所下降，公司产品毛利率同比出现较大幅度下降，导致 2022 年上半年度的经营业绩出现大幅下降。
- **陆上风机及其零部件交付即将逐季走高。**陆上风电 2020 年迎来抢装，当年陆上风电装机量创历史新高，但陆上风机招标量则较 2019 年大幅下滑。此后，受陆上风电补贴取消及风机大型化的带来的成本下降，单 W 风机价格大幅下跌，陆上风电场建设成本大幅下降，陆上风电站收益率相当可观，使得 2021 年陆上风机招标量大幅增长。2022 年上半年，陆上风机交付情况大幅下滑，仅仅是抢装结束后带来的短期冲击，2021 年和 2022 年上半年的高招标量将确保行业景气持续走高，交付情况将逐季改善。
- **原材料价格有望下行，公司毛利率迎来修复。**2022 年一季度，公司毛利率仅 8.73%，是公司上市以来最低毛利率。5 月初以来，原材料价格持续下行，废钢价格下滑约 20%，预计公司有望成本下降，毛利率逐季获得修复。此外，需求逐步



走高有利于公司未来提高产品售价，也有助于毛利率修复。

- **盈利预测与投资建议：**预计公司 2022、2023 年营业收入分别为 51.7、66.00 亿元，较上年同比增长 9.72%、27.66%；归母净利润分别为 5.02 亿、9.87 亿元，较上年同比增长 -24.74%、96.61%。公司 2022、2023 年 EPS 分别为 0.48、0.95 元，对应 2022 年 7 月 14 日股价的 PE 分别为 59.2、29.90 倍，给予“买入”评级。
- **风险提示：**原材料价格持续上涨；风电整机及零部件交付不及预期

利润表预测

亿元，亿股	2019A	2020A	2021A	2022E	2023E
营业收入	34.86	51.11	47.12	51.70	66.00
营业成本	26.07	36.57	37.56	43.95	52.14
税金及附加	0.15	0.27	0.23	0.23	0.30
销售费用	0.54	0.22	0.32	0.33	0.36
管理费用	1.15	1.19	1.18	1.24	1.30
研发费用	1.35	2.00	1.84	1.99	2.41
财务费用	-0.11	-0.28	-0.71	-0.92	-0.99
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.28	0.30	0.30
投资收益	0.09	0.08	0.65	0.50	0.50
资产处置收益	0.00	0.00	0.01	0.00	0.00
资产减值损失	0.03	-0.03	0.06	0.00	0.00
信用减值损失	0.09	0.09	0.30	0.31	0.33
其他收益	0.11	0.24	0.45	0.50	0.50
营业利润	5.79	11.40	7.72	5.87	11.45
营业外收入	0.03	0.10	0.02	0.00	0.00
营业外支出	0.06	0.17	0.16	0.10	0.10
利润总额	5.75	11.33	7.58	5.77	11.35
所得税	0.70	1.53	0.92	0.75	1.48
净利润	5.05	9.79	6.66	5.02	9.87
少数股东损益	0.00	0.00	-0.01	0.00	0.00
归属于母公司所有者的净利润	5.05	9.79	6.67	5.02	9.87
总股本	5.31	9.68	9.68	10.39	10.39
每股收益（元）	0.95	1.01	0.69	0.48	0.95
市盈率	29.9	28.1	41.2	59.2	29.9

注：“市盈率”是指目前股价除以每股收益

免责声明

本报告仅供南京证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“南京证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

南京证券行业投资评级标准：

推荐：预计 6 个月内该行业超越整体市场表现；
中性：预计 6 个月内该行业与整体市场表现基本持平；
回避：预计 6 个月内该行业弱于整体市场表现。

南京证券上市公司投资评级标准：

买入：预计 6 个月内绝对涨幅大于 20%；
增持：预计 6 个月内绝对涨幅为 10%-20% 之间；
中性：预计 6 个月内绝对涨幅为 -10%-10% 之间；
回避：预计 6 个月内绝对涨幅为 -10% 及以下。

请务必阅读正文之后的重要法律声明