

海力风电(301155)

业绩短期承压，有望受益行业景气回暖

行业：电力设备/风电设备
 投资评级：买入(维持)
 当前价格：50.60元
 目标价格：58.64元

事件：

4月27日，海力风电发布2023年年度报告及2024Q1季报，2023年，公司实现营业收入16.85亿元，同比提升3.22%，实现归母净利润-0.88亿元，同比下降143%。2024Q1公司实现营业收入1.24亿元，同比下降75.22%，实现归母净利润0.74亿元，同比下降10.28%，环比实现转正。

2023年公司营收规模与盈利能力承压

受需求阶段性不足、公司参投风场发电量较小、及新建基地建成转固后折旧摊销增加、信用及资产累计计提1.84亿元等不利因素影响，业绩承压。分业务来看，2023年公司桩基实现营收11.0亿元，同比-11.5%，毛利率为10.3%，同比-3.26pct；2023年塔筒实现营收3.9亿元，同比+16.8%，毛利率为3.52%，同比-7.11pct。投资收益方面，公司2023年对联营企业和合营企业的投资收益为0.28亿元，2022年为1.0亿元。

“两海”战略稳步推进，产能加速扩张

截至2023年，公司已拥有海力海上、海力装备等多个生产基地，海力风能、山东东营等基地、江苏启东一期也有望于2024年投产；展望未来，公司江苏滨海、浙江温州、广东湛江基地也在规划建设中，未来产能布局有望进一步完善。出口方面，2023年公司出口公司积极推进海外出口业务的各项前期工作以及码头与基地的投建，公司在启东吕四港、海南儋州和广东湛江局计划布局面向出口的重装码头，有望逐步开拓海外市场。

海风景气度有望回暖，公司或核心受益

一季度普遍为海上风电开工淡季，公司2024Q1订单交付延期，公司业务规模同比下滑；投资收益方面，2024Q1公司投资收益为0.5亿元，同比+241%，我们预计主要系2024Q1风速条件较好，公司参投风场发电量提升；此外，公司2024Q1收回部分长账龄应收账款0.63亿元，助力公司业绩环比转正。展望2024Q2，随着江苏等地区逐步开工，国内海风或进入加速建设期，公司作为国内装机领军企业，排产交付环比有望改善。

盈利预测、估值与评级

考虑到行业一季度需求不及预期对公司的影响，我们调整盈利预测，我们预计公司2024-26年收入分别为45.0/67.9/82.5亿元，增速分别为167.0%/51.0%/21.4%，归母净利润分别为5.3/7.7/9.5亿元，增速分别为703.2%/45.1%/23.9%，EPS分别为2.4/3.5/4.4元/股，对应PE分别为21/14/11倍。考虑到公司是国内桩基领军企业，有望受益于海风景气度回暖，我们给予公司24年24倍PE，目标价58.64元。维持“买入”评级。

风险提示：海风装机不及预期、产能扩建不及预期、原材料价格波动。

基本数据

总股本/流通股本(百万股)	217.39/88.81
流通A股市值(百万元)	4,493.75
每股净资产(元)	25.09
资产负债率(%)	28.62
一年内最高/最低(元)	88.02/33.77

股价相对走势



作者

分析师：贺朝晖
 执业证书编号：S0590521100002
 邮箱：hezhang@glsc.com.cn

联系人：陈子锐
 邮箱：chenzr@glsc.com.cn

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1633	1685	4500	6795	8250
增长率(%)	-70.09%	3.22%	167.01%	51.00%	21.41%
EBITDA(百万元)	284	25	911	1182	1389
归母净利润(百万元)	205	-88	531	770	955
增长率(%)	-81.57%	-142.94%	703.22%	45.05%	23.90%
EPS(元/股)	0.94	-0.41	2.44	3.54	4.39
市盈率(P/E)	53.6	-124.9	20.7	14.3	11.5
市净率(P/B)	2.0	2.1	1.9	1.7	1.4
EV/EBITDA	61.6	485.8	11.7	8.9	7.1

数据来源：公司公告、iFinD，国联证券研究所预测；股价为2024年05月07日收盘价

相关报告

1、《海力风电(301155)：业绩短期承压，行业拐点或已至》2023.11.01

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
	行业评级	卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
		强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
	弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上	

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券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。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼
无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼
 电话：0510-85187583

上海：上海浦东新区世纪大道1198号世纪汇一座37楼
深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼