

非金融公司|公司点评|海力风电（301155）

# 2024 年半年报点评： 业绩短期承压，静待需求回暖



## | 报告要点

公司发布 2024 年半年度报告，2024 上半年公司实现营业收入 3.62 亿元，同比-65.16%；实现归母净利润 1.08 亿元，同比-20.22%；实现扣非净利润 1.02 亿元，同比-13.75%。2024H1 公司合计信用减值冲回 1.04 亿元，应收账款逐步收回。

## | 分析师及联系人



贺朝晖

SAC: S0590521100002



陈子锐

SAC: S0590524080006

# 海力风电(301155)

## 2024年半年报点评:

### 业绩短期承压, 静待需求回暖

行业: 电力设备/风电设备  
 投资评级: 买入(维持)  
 当前价格: 39.89元

#### 基本数据

总股本/流通股本(百万股) 217.39/91.12  
 流通A股市值(百万元) 3,634.92  
 每股净资产(元) 25.22  
 资产负债率(%) 33.35  
 一年内最高/最低(元) 71.55/33.77

#### 股价相对走势



#### 相关报告

- 《海力风电(301155): 业绩短期承压, 有望受益行业景气回暖》2024.05.08
- 《海力风电(301155): 业绩短期承压, 行业拐点或已至》2023.11.01



扫码查看更多

#### 事件

公司发布2024年半年度报告, 2024上半年公司实现营业收入3.62亿元, 同比-65.16%; 实现归母净利润1.08亿元, 同比-20.22%; 实现扣非净利润1.02亿元, 同比-13.75%。2024H1公司合计信用减值冲回1.04亿元, 应收账款逐步收回。

#### ➤ 2024Q2 业绩短期承压

2024Q2公司实现营业收入2.38亿元, 同比-55.77%、环比+91.30%; 实现归母净利润0.34亿元, 同比-35.68%、环比-53.87%; 实现扣非规模净利润0.29亿元, 同比-41.13%、环比下降60.59%。业绩短期承压, 主要系1) 2024Q2海风建设进度低于预期、2) 新建基地建成转固后折旧摊销增加, 进而影响公司盈利能力、3) 参投的风电场Q2上网发电量较小, 影响公司投资收益。

#### ➤ 需求不及预期, 各产品承压

2024H1国内海风建设进度不及预期, 我们判断江苏海风开工不及预期, 影响公司产品交付节奏, 导致产能利用率较低, 进而影响盈利能力。2024H1公司桩基产品营收达1.31亿元, 同比-84.3%, 毛利率为5.51%, 同比-8.93pct; 导管架产品实现营收0.74亿元, 毛利率为-3.75%。

#### ➤ 静待需求回暖, 公司或核心受益

截至2024H1, 公司存货与合同负债分别达16.6/2.3亿元, 同比分别提升195%/395%, 均实现高增, 随着海风逐步进入建设旺季, 江苏存量海风项目开工预期或逐步明朗, 公司作为国内头部海风基础企业之一, 有望核心收益。

#### ➤ 盈利预测与投资建议

考虑到今年国内海风建设不及预期, 我们调整盈利预测, 我们预计公司2024-2026年营业收入分别为18.4/65.2/89.4亿元, 同比分别+9.2%/+254.4%/+37.1%; 归母净利润分别为3.1/6.6/8.7亿元, 同比增速分别为454.3%/111.1%/31.3%。EPS分别为1.4/3.0/4.0元, 对应PE分别为29/14/10倍。考虑到行业需求或回暖, 公司是国内塔筒领先企业之一, 有望核心受益, 维持“买入”评级。

**风险提示:** 海风需求不及预期, 扩产进度不及预期, 原材料价格波动

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1633	1685	1840	6520	8940
增长率(%)	-70.09%	3.22%	9.18%	254.35%	37.12%
EBITDA(百万元)	257	-5	616	1061	1365
归母净利润(百万元)	205	-88	312	659	865
增长率(%)	-81.57%	-142.94%	454.36%	111.13%	31.29%
EPS(元/股)	0.94	-0.41	1.44	3.03	3.98
市盈率(P/E)	43.3	-100.9	28.5	13.5	10.3
市净率(P/B)	1.6	1.7	1.6	1.4	1.2
EV/EBITDA	68.1	-2236.1	11.5	7.2	5.4

数据来源: 公司公告, iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为2024年09月03日收盘价

## 1. 风险提示

- 1) 海风需求不及预期。若海风需求不及预期，或影响企业的营收规模及盈利能力。
- 2) 扩产进度不及预期。若产能扩建进度不及预期，或影响企业市场竞争力，进而影响相关企业未来的营收规模及盈利能力。
- 3) 原材料价格波动。若原材料价格波动较大，或影响企业盈利能力。

## 财务预测摘要

资产负债表						利润表					
单位:百万元						单位:百万元					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	1557	985	1745	1655	2105	营业收入	1633	1685	1840	6520	8940
应收账款+票据	2072	1763	413	1465	2009	营业成本	1392	1521	1587	5589	7659
预付账款	109	167	108	384	526	营业税金及附加	14	19	18	33	89
存货	636	867	905	3187	4368	营业费用	10	10	9	13	27
其他	55	232	108	382	524	管理费用	74	109	110	280	384
<b>流动资产合计</b>	<b>4429</b>	<b>4015</b>	<b>3280</b>	<b>7073</b>	<b>9532</b>	财务费用	-30	-7	-50	-73	-81
长期股权投资	672	814	959	1086	1212	资产减值损失	-45	-109	-55	-130	-89
固定资产	921	1357	1413	1631	1759	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
在建工程	187	415	596	526	457	投资净收益	121	20	145	126	126
无形资产	244	306	255	204	153	其他	-21	-44	5	45	45
其他非流动资产	643	819	807	794	785	<b>营业利润</b>	<b>229</b>	<b>-100</b>	<b>261</b>	<b>719</b>	<b>944</b>
<b>非流动资产合计</b>	<b>2666</b>	<b>3711</b>	<b>4030</b>	<b>4241</b>	<b>4366</b>	营业外净收益	3	2	0	80	0
<b>资产总计</b>	<b>7095</b>	<b>7726</b>	<b>7310</b>	<b>11314</b>	<b>13898</b>	<b>利润总额</b>	<b>231</b>	<b>-98</b>	<b>341</b>	<b>719</b>	<b>944</b>
短期借款	100	345	0	0	0	所得税	19	-11	34	72	94
应付账款+票据	1118	1164	1063	3744	5131	<b>净利润</b>	<b>212</b>	<b>-86</b>	<b>307</b>	<b>647</b>	<b>850</b>
其他	120	552	275	956	1311	少数股东损益	7	2	-6	-12	-15
<b>流动负债合计</b>	<b>1338</b>	<b>2061</b>	<b>1339</b>	<b>4700</b>	<b>6442</b>	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>205</b>	<b>-88</b>	<b>312</b>	<b>659</b>	<b>865</b>
长期带息负债	57	30	30	26	18						
长期应付款	0	0	0	0	0						
其他	49	47	47	47	47						
<b>非流动负债合计</b>	<b>106</b>	<b>77</b>	<b>77</b>	<b>73</b>	<b>65</b>						
<b>负债合计</b>	<b>1445</b>	<b>2138</b>	<b>1416</b>	<b>4773</b>	<b>6507</b>						
少数股东权益	241	243	238	226	211						
股本	217	217	217	217	217						
资本公积	3134	3134	3134	3134	3134						
留存收益	2058	1994	2306	2964	3829						
<b>股东权益合计</b>	<b>5651</b>	<b>5588</b>	<b>5894</b>	<b>6542</b>	<b>7391</b>						
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>7095</b>	<b>7726</b>	<b>7310</b>	<b>11314</b>	<b>13898</b>						

  

现金流量表					
单位:百万元					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	212	-86	307	647	850
折旧摊销	55	99	326	415	502
财务费用	-30	-7	-50	-73	-81
存货减少(增加为“-”)	-376	-231	-38	-2282	-1181
营运资金变动	-430	-181	1118	-522	-267
其它	408	382	-159	2174	1072
<b>经营活动现金流</b>	<b>-160</b>	<b>-24</b>	<b>1503</b>	<b>360</b>	<b>896</b>
资本支出	-551	-955	-500	-500	-500
长期投资	-792	-112	0	0	0
其他	1	2	52	-18	-18
<b>投资活动现金流</b>	<b>-1342</b>	<b>-1064</b>	<b>-448</b>	<b>-518</b>	<b>-518</b>
债权融资	-30	218	-345	-4	-8
股权融资	0	0	0	0	0
其他	-439	262	50	73	81
<b>筹资活动现金流</b>	<b>-468</b>	<b>480</b>	<b>-295</b>	<b>68</b>	<b>73</b>
<b>现金净增加额</b>	<b>-1970</b>	<b>-609</b>	<b>760</b>	<b>-90</b>	<b>450</b>

  

财务比率					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>					
营业收入	-70.09%	3.22%	9.18%	254.35%	37.12%
EBIT	-85.74%	-151.94%	376.97%	122.80%	33.55%
EBITDA	-82.47%	-102.11%	11,457.51%	72.31%	28.60%
归属于母公司净利润	-81.57%	-142.94%	454.36%	111.13%	31.29%
<b>获利能力</b>					
毛利率	14.75%	9.77%	13.75%	14.29%	14.34%
净利率	12.98%	-5.13%	16.66%	9.93%	9.50%
ROE	3.79%	-1.65%	5.52%	10.43%	12.05%
ROIC	6.68%	-2.41%	4.10%	15.19%	15.44%
<b>偿债能力</b>					
资产负债率	20.36%	27.67%	19.37%	42.18%	46.82%
流动比率	3.3	1.9	2.5	1.5	1.5
速动比率	2.7	1.3	1.6	0.7	0.6
<b>营运能力</b>					
应收账款周转率	0.8	1.0	4.6	4.6	4.6
存货周转率	2.2	1.8	1.8	1.8	1.8
总资产周转率	0.2	0.2	0.3	0.6	0.6
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益	0.9	-0.4	1.4	3.0	4.0
每股经营现金流	-0.7	-0.1	6.9	1.7	4.1
每股净资产	24.9	24.6	26.0	29.1	33.0
<b>估值比率</b>					
市盈率	43.3	-100.9	28.5	13.5	10.3
市净率	1.6	1.7	1.6	1.4	1.2
EV/EBITDA	68.1	-2236.1	11.5	7.2	5.4
EV/EBIT	86.8	-115.8	24.3	11.8	8.5

数据来源:公司公告、iFind, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 09 月 03 日收盘价



## 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，北交所市场以北证50指数为基准；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性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

## 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/或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/或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由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

## 联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层  
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层  
 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