

买入（维持）

海风业务快速发展，积极开拓海外市场

泰胜风能（300129）2025 年半年报点评

2025 年 9 月 2 日

投资要点：

事件：公司发布了2025年半年度报告。

点评：

- 公司业绩有所承压，风机业务盈利能力改善。2025年上半年，公司实现营收22.99亿元，同比+38.83%；实现归母净利润1.19亿元，同比-8.08%；实现扣非归母净利润1.16亿元，同比-3.51%。2025年第二季度，公司实现营收15.04亿元，同比+50.56%；实现归母净利润0.74亿元，同比-1.23%；实现扣非归母净利润0.73亿元，同比+5.90%。2024年，公司销售毛利率为13.83%，同比下降6.26pct，销售净利率为3.89%，同比下降2.22pct。2025年第一季度，公司销售毛利率为13.94%，同比下降6.18pct，销售净利率为5.39%，同比下降3.08pct。由于国内风电行业竞争加剧，部分区域市场订单毛利率有所下降，叠加国内海上风电市场处于调整期，公司海上风电业务量同比有所下滑，导致公司2024年及2025Q1整体业绩承压。
- 海风业务收入及新增订单同比高增，打造差异化竞争优势。截至2025年上半年，受益于国内海上风电市场回暖，公司海上风电业务量同比上升，实现营业收入3.63亿元，同比增长226.21%；公司在执行及待执行订单共计54.75亿元，同比增长29.19%；其中，海上风电及海洋工程装备类订单新增4.08亿元，同比增长193.64%。另外，公司通过旗下混塔公司中汉能源开拓了混凝土塔筒业务，成为风机塔架业内少有的钢混塔制造一体化制造商。公司在全国华东、华北、西北、东北、华南五个战略区域布局了十余个钢塔生产基地，并在河北、广西、内蒙古、安徽等地布局了混凝土塔筒生产基地。目前，公司风电钢塔（含海工产品）最大年产能可达110万吨，混凝土塔筒最大年产能可达640套。公司的全国性产能布局可以有效降低运输成本、提高产品竞争力、加强公司与供应商及客户间业务黏性，有利于提升公司现场技术服务及售后维护服务能力。
- 公司持续强化技术工艺优势，积极开拓海外市场。公司发力国外海上风电单桩基础业务，全新产线引进意大利 DAVI 四辊卷板机、奥地利 MIBA 机械清根机等先进设备 200 余台套，并采用拼板不翻身焊接工艺和三丝焊接工艺，显著提升生产效率。这项技改工程不仅是对设备的更新换代，更是生产能力、工艺标准、技术创新等智能化建造实力的飞跃与升级。改造后的产线具备稳定交付钢板厚度 130 毫米、宽度 4.2 米、直径 12 米、单段重达 600 吨的超大型海上风电塔架及单段重达 2500 吨单桩基础的整体涂装与制作能力，公司在海上风电重型装备制造技术已跻身行业前沿。同时，公司积极持续开拓海外业务，并在德国设立了欧洲中心，更快速响应欧洲等地区的客户需求，同时与多家国际知名企业建立了深厚的合作关系。近年来公司持续稳定获取海外订单，市场订单辐射亚洲、澳洲、非洲、南美洲、欧洲等多个地区。公司专攻出口产品的泰胜扬州

分析师：刘兴文

SAC 执业证书编号：

S0340522050001

电话：0769-22119416

邮箱：

liuxingwen@dgzq.com.cn

分析师：苏治彬

SAC 执业证书编号：

S0340523080001

电话：0769-22110925

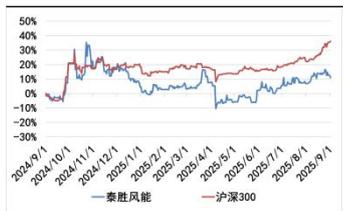
邮箱：

suzhibin@dgzq.com.cn

主要数据 2025 年 9 月 1 日

收盘价(元)	7.42
总市值(亿元)	69.37
总股本(亿股)	9.35
流通股本(亿股)	6.46
ROE(TTM)	3.82%
12月最高价(元)	9.52
12月最低价(元)	5.70

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

基地于 2023 年投产至今,已顺利取得多个重要海外大客户的供应商认证资质,为公司海外业务的拓展再添强劲动力。2025 年上半年,公司国外订单新增 9.47 亿元,同比增长 43.47%。

- **投资建议:** 公司在手订单充足,持续强化技术工艺优势,积极开拓海外市场,公司竞争优势有望进一步增强。预计公司 2025-2027 年 EPS 分别为 0.37 元、0.47 元、0.59 元,对应 PE 分别约 20 倍、16 倍、13 倍,维持对公司“买入”评级。
- **风险提示:** 下游需求不及预期风险; 竞争加剧风险; 原材料价格波动风险。

表 1: 公司盈利预测简表 (截至 2025 年 9 月 1 日)

科目 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	4,837.84	6,003.90	6,820.70	7,701.09
营业总成本	4,571.50	5,631.28	6,335.90	7,086.19
营业成本	4,168.54	5,132.96	5,769.78	6,447.00
营业税金及附加	20.34	24.02	27.28	30.80
销售费用	23.21	30.02	34.10	38.51
管理费用	211.50	240.16	272.83	308.04
财务费用	17.81	24.02	27.28	30.80
研发费用	130.10	180.12	204.62	231.03
公允价值变动净收益	-0.55	20.00	20.00	20.00
资产减值损失	-24.76	-6.00	-6.82	-7.70
营业利润	209.95	401.61	512.98	643.21
加: 营业外收入	7.03	6.00	6.00	6.00
减: 营业外支出	2.56	3.00	3.00	3.00
利润总额	214.42	404.61	515.98	646.21
减: 所得税	26.07	48.55	61.92	77.54
净利润	188.35	356.06	454.06	568.66
减: 少数股东损益	6.39	10.68	13.62	17.06
归母公司所有者的净利润	181.96	345.38	440.44	551.60
EPS (按最新股本摊薄)	0.19	0.37	0.47	0.59
PE (倍)	38	20	16	13

数据来源: iFinD, 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	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
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	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

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。本报告清晰准确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：

东莞证券股份有限公司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。

东莞证券股份有限公司研究所

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）22115843

网址：www.dgzq.com.cn