

# 新增订单快速增长，盈利能力相对稳定

运达股份 (300772)

## 事件

### 运达股份发布 2022 年三季度报告

运达股份发布公告，2022 年前三季度公司实现营业收入 106.22 亿元，同比增长 19.40%，归属于上市公司股东的净利润为 4.60 亿元，同比增长 29.56%，扣除非经常性损益后的净利润约为 4.22 亿元，同比增长 21.19%。

其中第三季度公司单季度营业收入 38.46 亿元，同比增长 1.28%，三季度归母净利润 1.65 亿元，同比增长 8.53%。

## 简评

### 风机销售价格有所下滑，毛利率同比提升

公司 2022 年第三季度风机出货量约 1.6GW，三季度风机销售价格约 2300 元/KW（不含税），较上半年 2500 多元/KW 价格有所下滑。但从盈利能力来看毛利率相对稳定，公司三季度单季整体毛利率水平 16.81%，同比提升 9.98 个百分点，环比小幅下降 2.85 个百分点，还是保持在较好水平。

### 订单持续增长，为明后年出货量打下基础

2022 年前三季度，公司新增订单 6,602MW，其中第三季度新增 2,617MW，较第二季度新增 2,098MW 环比增长 24.71%，保持良好发展势头；截止 2022 年 9 月 30 日，公司累计在手订单 15.02GW，约是 2021 年交付量的 3 倍。其中 2MW-3MW（不含 3MW）风电机组 445MW、3MW-4MW（不含 4MW）风电机组 2725.5MW、4MW-5MW（不含 5MW）风电机组 2,640.4MW，5MW-6MW（不含 6MW）风电机组 4878.46MW，6MW 及以上的风电机组 4,327.4MW。其中 4MW 及以上机型占比持续提升，合计占公司整体订单 78.89%，订单结构向好。

### 海风订单取得突破，积极发展新能源开发

今年 8 月，公司中标国家能源集团象山#1 海上风电项目，标志着运达股份国内海风项目的突破。未来公司还将依托浙江省资源，以及在山东辽宁等地开拓，获取更多海风订单。新能源运营项目，公司上半年获取指标 1.48GW，目前估计储备 3GW 项目，今年预计建成 300MW。在手指标为未来几年电站投资业务的增长奠定基础，成为公司新的增长点。

维持

增持

朱玥

zhuyue@csc.com.cn

18600687712

SAC 执证编号：S1440521100008

万炜, CFA

wanwei@csc.com.cn

021-68821600

SAC 执证编号：S1440514080001

SFC 中央编号：ASH820

发布日期：2022 年 10 月 25 日

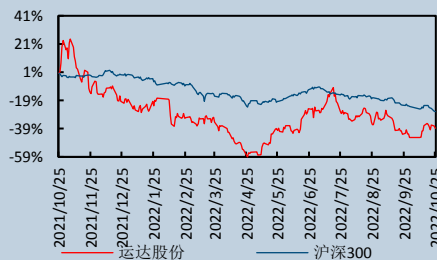
当前股价：20.42 元

## 主要数据

### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
7.36/13.29	-22.48/-8.06	-35.49/-8.62
12 月最高/最低价 (元)		70.76/13.31
总股本 (万股)		54,225.63
流通 A 股 (万股)		30,884.1
总市值 (亿元)		110.73
流通市值 (亿元)		63.07
近 3 月日均成交量 (万股)		1,770.11
主要股东		
浙江省机电集团有限公司		39.83%

## 股价表现



## 相关研究报告

- 22.08.28 【中信建投风电设备】运达股份 (300772): 订单、出货量持续较快增长，毛利率保持稳定
- 【中信建投风电设备】运达股份

**维持“增持”评级**

今年由于疫情及供应链的影响，我们预计国内全年风电新增装机 50-55GW 水平，公司由于在手订单增长较快，出货量有望达到 6.5GW，同比增长 19%。由于今年全年风机招标量将达 90-100GW，预计公司全年新增 10GW 订单，2023 年销售风机达到 8GW 以上水平。

我们预计 2022-2024 年，公司将分别实现收入 167.5/208.1/245.0 亿元，归母净利润分别为 6.55/8.16/9.52 亿元，EPS 分别为 1.21/1.50/1.76 元，当前股价对应 2022-2023 年 PE 分别为 17/14/12 倍，维持公司“增持”评级。

**表 1：运达股份盈利关键假设**

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
销售容量 (GW)	3.63	5.46	6.50	8.13	10.00
风机营业收入 (亿元)	114.78	157.26	162.50	203.13	240.00
毛利率 (%)	13.61%	16.46%	17.00%	16.00%	17.00%
发电及其他收入 (亿元)	1.4	3.1	5.0	5.0	5.0
净利润 (亿元)	1.73	4.90	6.55	8.16	9.52
EPS (元)	0.59	1.44	1.21	1.50	1.76
PE	35	14	17	14	12

资料来源：公司公告，中信建投

**风险提示：**1、风电需求大幅下滑；2、主机价格大幅下滑；3、产品成本大幅提升。

## 分析师介绍

**朱玥：**中信建投证券电力设备新能源行业首席分析师。2021 年加入中信建投证券研究发展部，2016-2021 年任兴业证券电新团队首席分析师，2011-2015 年任《财经》新能源行业高级记者。专注于新能源产业链研究和国家政策解读跟踪，获 2020 年新财富评选第四名，金麒麟第三名，水晶球评选第三名。

**万炜：**CFA，华中科技大学经济学硕士。2014 年加入中信建投证券研究发展部，2015-2016 年新财富煤炭行业最佳分析师第二名团队核心成员，2017-2020 年新财富电力公用事业入围，2018-2020 年金牛奖电力公用最佳行业分析师，2019-2020 年 WIND 最佳电力公用分析师第一、水晶球前五。还曾获得过《第一财经》最佳公共事业分析师第一，《财经》公用事业最佳选股分析师等奖项。

## 评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(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。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

## 一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

### 中信建投证券研究发展部

北京  
 东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层  
 电话:(8610) 8513-0588  
 联系人:李祉瑶  
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海  
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2106室  
 电话:(8621) 6882-1600  
 联系人:翁起帆  
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳  
 福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层  
 电话:(86755) 8252-1369  
 联系人:曹莹  
 邮箱:caoying@csc.com.cn

### 中信建投(国际)

香港  
 中环交易广场2期18楼  
 电话:(852) 3465-5600  
 联系人:刘泓麟  
 邮箱:charleneliu@csci.hk