（上接 D2 版）

2、流动负债构成及变化分析

报告期各期末，公司流动负债的具体构成如下：

单位：万元

| 项目 | 2020 年 6 月 30 日 | | 2019 年 12 月 31 日 | |
|---|---|---|---|---|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 短期借款 | 107,595.00 | 30.23% | 64,000.00 | 23.06% |
| 衍生金融负债 | – | – | – | – |
| 应付票据 | 103,277.40 | 29.02% | 94,359.88 | 34.00% |
| 应付账款 | 33,107.04 | 9.30% | 38,490.61 | 13.87% |
| 预收款项 | – | – | 55,275.21 | 19.91% |
| 合同负债 | 84,939.60 | 23.86% | – | – |
| 应付职工薪酬 | 408.46 | 0.11% | 1,425.67 | 0.51% |
| 应交税费 | 3,746.64 | 1.05% | 3,342.99 | 1.20% |
| 其他应付款 | 4,923.01 | 1.38% | 5,905.00 | 2.13% |
| 一年内到期的非流动负债 | 17,925.06 | 5.04% | 14,769.37 | 5.32% |
| 流动负债合计 | 355,922.21 | 100.00% | 277,568.73 | 100.00% |

| 项目 | 2018 年 12 月 31 日 | | 2017 年 12 月 31 日 | |
|---|---|---|---|---|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 短期借款 | 60,200.00 | 42.01% | – | – |
| 衍生金融负债 | – | – | 392.75 | 0.51% |
| 应付票据 | 17,723.75 | 12.37% | 23,777.63 | 31.14% |
| 应付账款 | 30,270.27 | 21.12% | 26,041.90 | 34.11% |
| 预收款项 | 31,236.45 | 21.80% | 20,696.18 | 27.11% |
| 应付职工薪酬 | 548.11 | 0.38% | 513.97 | 0.67% |
| 应交税费 | 1,915.15 | 1.34% | 1,519.35 | 1.99% |
| 其他应付款 | 1,411.11 | 0.98% | 3,405.73 | 4.46% |
| 一年内到期的非流动负债 | – | – | – | – |
| 流动负债合计 | 143,304.85 | 100.00% | 76,347.53 | 100.00% |

报告期内，公司的负债主要由短期借款、应付票据、应付账款、预收款项、合同负债和一年内到期的非流动负债等项目构成。

（1）短期借款

报告期各期末，公司的短期借款情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2020 年 6 月 30 日 | 2019 年 12 月 31 日 | 2018 年 12 月 31 日 | 2017 年 12 月 31 日 |
|---|---|---|---|---|
| 抵押借款 | 97,595.00 | 59,000.00 | 20,000.00 | – |
| 保证借款 | – | 5,000.00 | 40,200.00 | – |
| 信用借款 | 10,000.00 | – | – | – |
| 合计 | 107,595.00 | 64,000.00 | 60,200.00 | – |

报告期内，公司的短期借款主要系向商业银行等金融机构的抵押借款及保证借款，公司根据对营运资金的需求以及实际营运资金使用状况对短期借款规模进行调整，公司流动资产流动性良好。

（2）应付票据

报告期各期末，公司的应付票据情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2020 年 6 月 30 日 | 2019 年 12 月 31 日 | 2018 年 12 月 31 日 | 2017 年 12 月 31 日 |
|---|---|---|---|---|
| 银行承兑汇票 | 103,277.40 | 94,359.88 | 17,723.75 | 23,777.63 |
| 合计 | 103,277.40 | 94,359.88 | 17,723.75 | 23,777.63 |

公司应付票据均为银行承兑汇票，主要为采购原材料形成的应付供应商的银行承兑汇票。报告期各期末，公司应付票据金额分别为 23,777.63 万元、17,723.75 万元、94,359.88 万元和 103,277.40 万元，占总负债比重分别为 31.14%、12.37%、25.48%和 21.26%，占比较高，主要系公司利用商业信用，采用银行承兑汇票结算方式，进行原材料采购，以缓解资金压力。

报告期内，公司的应付票据整体呈增长趋势，主要原因如下：一方面，公司首发上市后，综合信用级别提高，主要合作银行给予公司一定票据形式授信额度。由于银行承兑汇票具有较高的付款保障，为供应商所接受，而通过银行承兑汇票进行支付可以有效运筹资金并节省资金成本，因此公司逐渐较多地使用银行承兑汇票的方式与供应商进行结算；另一方面，随着公司业务规模不断扩大，公司每年的采购金额也大幅增长，公司用票据形式支付的原材料采购款、工程款等款项等也大幅增长。

（3）应付账款

报告期各期末，公司的应付账款情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2020 年 6 月 30 日 | 2019 年 12 月 31 日 | 2018 年 12 月 31 日 | 2017 年 12 月 31 日 |
|---|---|---|---|---|
| 材料款 | 13,013.62 | 15,068.09 | 13,384.62 | 7,991.56 |
| 工程设备款 | 8,101.30 | 6,677.69 | 5,387.43 | 13,965.64 |
| 运费、加工费及其他 | 11,992.12 | 16,744.82 | 11,498.23 | 4,084.70 |
| 合计 | 33,107.04 | 38,490.61 | 30,270.27 | 26,041.90 |

报告期各期末，公司的应付账款均为应付的材料款、工程设备款、运费、加工费等。报告期各期末，应付账款金额分别为 26,041.90 万元、30,270.27 万元、38,490.61 万元和 33,107.04 万元，占总负债的比重分别为 34.11%、21.12%、10.39%和 6.82%。应付账款期末余额逐年增加，主要系随着公司规模的不断扩大，为满足生产经营需要，公司采购规模扩大，而公司与部分供应商采用到货后一定周期付款的结算方式，导致应付账款逐年增加。

截至各期末，账龄超过 1 年的重要应付账款如下：

单位：万元

| 项目 | 2020 年 6 月 30 日 | 2019 年 12 月 31 日 | 2018 年 12 月 31 日 | 2017 年 12 月 31 日 | 未偿还或结转的原因 |
|---|---|---|---|---|---|
| 中国能源建设集团江苏省电力建设第一工程有限公司 | 1,476.42 | 1,488.67 | 1,789.13 | – | 尚未到结算期 |
| 青海恒通电力工程建设有限责任公司 | – | 475.06 | 475.06 | – | 尚未到结算期 |
| 四川瑞宏基建设工程有限公司 | – | 464.87 | – | – | 尚未到结算期 |
| 蓬莱巨涛海洋工程重工有限公司 | 220.07 | 385.07 | – | – | 尚未到结算期 |
| 天威新能源系统工程(北京)有限公司 | 336.00 | 336.00 | – | – | 尚未到结算期 |
| 江苏金海新能源科技有限公司 | – | – | 275.08 | 425.08 | 尚未到结算期 |
| 北京华源瑞成贸易有限责任公司 | – | – | 171.06 | – | 尚未到结算期 |
| 合计 | 2,032.48 | 3,149.66 | 2,710.33 | 425.08 | – |

应付账款是公司基于商业信用而获得的融资，由于公司商业信誉良好，与上游供应商建立了长期良好的合作关系，公司合理利用商业信用，有效提高自身现金流。

（4）预收款项及合同负债

预收账款及合同负债均为预收客户的货款，自 2020 年 1 月 1 日起，按新收入准则将预收账款在合同负债列示。

报告期各期末，预收款项及合同负债余额构成如下：

单位：万元

| 项目 | 2020 年 6 月 30 日 | 2019 年 12 月 31 日 | 2018 年 12 月 31 日 | 2017 年 12 月 31 日 |
|---|---|---|---|---|
| 1 年以内 | 76,412.29 | 48,746.80 | 27,663.60 | 14,954.61 |
| 1–2 年 | 4,583.96 | 2,955.56 | – | – |
| 2–3 年 | 370.50 | – | – | – |
| 3–4 年 | – | – | – | – |
| 4 年以上 | 3,572.85 | 3,572.85 | 3,572.85 | 5,741.57 |
| 合计 | 84,939.60 | 55,275.21 | 31,236.45 | 20,696.18 |

报告期各期末，公司预收款项及合同负债金额分别为 20,696.18 万元、31,236.45 万元、55,275.21 万元和 84,939.60 万元，占总负债的比重分别为 27.11%、21.80%、14.93%和 17.49%，金额与占比均较大，主要系由于风机塔架生产具有成本高、时间长的特性，公司在与客户签订塔架销售合同后，会向其收取一定比例的预收款。随着公司生产经营规模不断扩大，公司与客户签订的销售合同数量和金额亦出现较大幅度增加，导致公司向客户收取的预收款项及合同负债余额逐渐增长。

报告期各期末，账龄超过 1 年的重要预收账款及合同负债如下：

单位：万元

| 项目 | 2020 年 6 月 30 日 | 2019 年 12 月 31 日 | 2018 年 12 月 31 日 | 2017 年 12 月 31 日 | 未偿还或结转的原因 |
|---|---|---|---|---|---|
| 华能呼伦贝尔风力发电有限公司 | 3,138.91 | 3,138.91 | 3,138.91 | 3,138.91 | 为预收项目款，因客户投资计划变更，尚未发货 |
| 云南湘电世邦新能源有限公司 | 427.88 | 427.88 | 427.88 | 1,947.45 | 为预收备料款，该项目暂未启动 |
| 城步湘电新能源有限责任公司 | – | – | – | 649.15 | 为预收备料款，尚未发货 |
| 合计 | 3,566.79 | 3,566.79 | 3,566.79 | 5,735.51 | – |

（5）应付职工薪酬

公司应付职工薪酬主要为已计提尚未发放的工资、奖金、津贴和补贴等。报告期各期末，公司应付职工薪酬分别为 513.97 万元、548.11 万元、1,425.67 万元和 408.46 万元，占负债总额的比例分别为 0.67%、0.38%、0.51%和 0.08%。

报告期各期末，公司的应付职工薪酬明细如下：

单位：万元

| 项目 | 2020 年 6 月 30 日 | 2019 年 12 月 31 日 | 2018 年 12 月 31 日 | 2017 年 12 月 31 日 |
|---|---|---|---|---|
| 一、短期薪酬 | 408.46 | 1,425.67 | 548.11 | 513.97 |
| 工资、奖金、津贴和补贴 | 408.46 | 1,425.67 | 548.11 | 512.42 |
| 职工福利费 | – | – | – | 1.55 |
| 二、离职后福利–设定提存计划 | – | – | – | – |
| 三、辞退福利 | – | – | – | – |
| 合计 | 408.46 | 1,425.67 | 548.11 | 513.97 |

（6）应交税费

报告期各期末，公司的应交税费情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2020 年 6 月 30 日 | 2019 年 12 月 31 日 | 2018 年 12 月 31 日 | 2017 年 12 月 31 日 |
|---|---|---|---|---|
| 增值税 | 368.89 | 891.19 | 135.29 | 443.89 |
| 企业所得税 | 3,189.03 | 2,207.41 | 1,262.80 | 380.05 |
| 个人所得税 | 42.49 | 42.35 | 27.65 | 25.17 |
| 城市维护建设税 | 25.82 | 51.74 | 8.76 | 30.76 |
| 房产税 | 38.57 | 38.36 | 24.30 | 10.79 |
| 耕地占用税（含土地使用税） | 16.84 | 16.84 | 219.65 | 554.02 |
| 契税 | 3.52 | 3.52 | 9.20 | 16.44 |
| 印花税 | 32.52 | 43.37 | 39.97 | 13.97 |
| 其他税费 | 28.94 | 48.21 | 187.54 | 44.27 |
| 合计 | 3,746.64 | 3,342.99 | 1,915.15 | 1,519.35 |

报告期各期末，公司的应交税费余额分别为 1,519.35 万元、1,915.15 万元、3,342.99 万元和 3,746.64 万元，主要系应交的增值税和企业所得税，占发行人同期末负债总额的比重较小，分别为 1.99%、1.34%、0.90%和 0.77%。

公司在生产经营活动中能够严格遵守国家及地方有关税收的法律、法规，建立健全财务制度，依法申报、照章纳税，未出现因违反国家有关税务方面法律、法规而受到重大处罚的情形。

（7）其他应付款

报告期各期末，公司的其他应付款情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2020 年 6 月 30 日 | 2019 年 12 月 31 日 | 2018 年 12 月 31 日 | 2017 年 12 月 31 日 |
|---|---|---|---|---|
| 应付利息 | 5.44 | 522.89 | 69.17 | – |
| 其他应付款 | 4,917.57 | 5,382.11 | 1,341.94 | 3,405.73 |
| 其中：往来款 | 4,883.35 | 5,340.13 | 1,223.50 | 3,326.49 |
| 押金 | 30.96 | 35.96 | 102.90 | 60.00 |
| 其他 | 3.27 | 6.03 | 15.54 | 19.24 |
| 合计 | 4,923.01 | 5,905.00 | 1,411.11 | 3,405.73 |

公司的其他应付账款主要为应付往来款、押金等，报告期各期末，公司其他应付款金额分别为 3,405.73 万元、1,411.11 万元、5,905.00 万元和 4,923.01 万元，占当期负债总额的比例分别为 4.46%、0.98%、1.59%和 1.01%。

截至 2020 年 6 月 30 日，公司其他应付款中的往来款金额较大，主要系 2019 年收购远景汇力和靖边风润产生的，根据协议约定尚未支付的部分股权转让款。

（8）一年内到期的非流动负债

截至 2020 年 6 月 30 日，公司一年内到期的非流动负债为 17,925.06 万元，包括一年内到期的应付融资租赁款项 15,925.06 万元及一年内到期的长期借款 2,000.00 万元。

3、非流动负债变化分析

截至 2017 年末和 2018 年末，公司无非流动负债；截至 2019 年末，公司非流动负债均为长期应付款，截至 2020 年 6 月末，公司的非流动负债包括长期借款、长期应付款和递延所得税负债。

公司按款项性质列示长期应付款如下：

单位：万元

| 项目 | 2020 年 6 月 30 日 | 2019 年 12 月 31 日 | 2018 年 12 月 31 日 | 2017 年 12 月 31 日 |
|---|---|---|---|---|
| 长期借款 | 32,000.00 | – | – | – |
| 长期应付款 | 97,735.91 | 92,738.77 | – | – |
| 递延所得税负债 | 38.18 | – | – | – |
| 合计 | 129,774.09 | 92,738.77 | – | – |

2019 年末，公司新增长期应付款主要系应付国银金融租赁股份有限公司、华润租赁有限公司、江苏金融租赁股份有限公司和华能天成融资租赁有限公司等的融资租赁款。其形成原因如下：公司于 2019 年完成了对远景汇力和靖边风润的收购，而远景汇力的子公司长于远景和靖边风润已分别与国银金融租赁股份有限公司和华能天成融资租赁有限公司签署了融资租赁合同，因此收购上述公司使得合并范围内的应付融资租赁款增加；此外，公司 2019 年开始通过融资租赁筹集资金，用于建设多个风电和光伏项目，也使得期末应付融资租赁款项增加。

2020 年 6 月末，公司新增的长期借款主要为建设阿巴嘎旗项目，向银行借入的的长期借款。

（三）偿债能力分析

1、偿债能力指标

报告期内，公司偿债能力指标如下所示：

| 项目 | 2020 年 6 月 30 日 | 2019 年 12 月 31 日 | 2018 年 12 月 31 日 | 2017 年 12 月 31 日 |
|---|---|---|---|---|
| 流动比率（倍） | 1.12 | 1.15 | 1.40 | 2.18 |
| 速动比率（倍） | 0.81 | 0.86 | 0.87 | 1.66 |
| 资产负债率（合并报表） | 68.99% | 63.66% | 43.89% | 30.85% |
| 资产负债率（母公司报表） | 64.26% | 56.89% | 45.16% | 27.07% |
| 项目 | 2020 年 1–6 月 | 2019 年度 | 2018 年度 | 2017 年度 |
| 利息保障倍数（倍） | 3.97 | 5.78 | 7.04 | – |

注：上述指标的计算公式如下：

（1）流动比率 = 流动资产 / 流动负债；

（2）速动比率 =（流动资产 – 存货）/ 流动负债；

（3）资产负债率 = 总负债 / 总资产；

（4）利息保障倍数 =（利润总额 + 财务费用中的利息支出）/（财务费用中的利息支出 + 资本化利息支出）。

报告期各期末，公司的流动比率分别为 2.18、1.40、1.15 和 1.12，速动比率分别为 1.66、0.87、0.86 和 0.81，合并层面资产负债率分别为 30.85%、43.89%、63.66%和 68.99%。

公司 2017 年末流动比率和速动比率较高，资产负债率较低，主要系公司 2016 年度完成首次公开发行股票募集了较多资金。随着公司积极发展新能源业务，按计划建设、运营和收购风电场和光伏电站，公司对资金的需求增加，公司主要通过银行借款和融资租赁等债务方式筹集公司发展所需资金，故 2018 年末、2019 年末和 2020 年 6 月末资产负债率上升、流动比率和速动比率下降。2018 年末、2019 年末和 2020 年 6 月末的速动比率较低，主要系 2018 年起公司签订的大额销售合同增加，公司扩大了采购规模，2018 年末、2019 年末和 2020 年 6 月末的存货金额较大所致。

公司 2017 年未发生利息支出，2018 年度和 2019 年度的的利息保障倍数分别为 7.04 和 5.78。公司为了筹集建设或收购光伏电站、风电场等资产所需资金，于 2018 年开始向银行及融租租赁公司借款，导致公司财务费用增加，利息保障倍数下降。报告期内，公司的利息保障倍数较大，公司不能按时偿还利息的可能性较小。

报告期内，除对合并报表范围内公司担保外，公司不存在其他对外担保事项；公司未发生逾期偿还贷款的现象，贷款偿还率和利息偿还率均为 100%，公司与建设银行、工商银行、中国银行等金融机构建立了良好的银企合作关系，具备有效的防范债务风险能力。

2、可比上市公司情况分析

报告期内，公司与可比上市公司的流动比率、速动比率对比情况如下所示：

单位：倍

| 可比公司名称 | 2020 年 6 月 30 日 | | 2019 年 12 月 31 日 | |
|---|---|---|---|---|
| | 流动比率 | 速动比率 | 流动比率 | 速动比率 |
| 泰胜风能 | 1.55 | 0.99 | 1.65 | 1.16 |
| 天顺风能 | 1.15 | 0.93 | 1.19 | 1.01 |
| 大金重工 | 1.58 | 1.10 | 1.86 | 1.24 |
| 平均值 | 1.43 | 1.01 | 1.57 | 1.14 |
| 发行人 | 1.12 | 0.81 | 1.15 | 0.86 |
| 可比公司名称 | 2018 年 12 月 31 日 | | 2017 年 12 月 31 日 | |
| | 流动比率 | 速动比率 | 流动比率 | 速动比率 |
| 泰胜风能 | 1.91 | 1.27 | 2.28 | 1.73 |
| 天顺风能 | 1.25 | 1.06 | 1.31 | 1.06 |
| 大金重工 | 2.24 | 1.55 | 2.48 | 1.87 |
| 平均值 | 1.80 | 1.29 | 2.02 | 1.55 |
| 发行人 | 1.40 | 0.87 | 2.18 | 1.66 |

注：数据来源于 Wind

2017 年末，公司流动比率和速动比率高于行业平均水平，2018 年末、2019 年末和 2020 年 6 月末年末略低于同行业平均水平，主要原因系随着公司经营规模扩大，公司的预收账款、应付账款、应付票据等流动负债大幅增长，此外，公司自 2018 年起增加了银行借款等债务融资的规模。

虽然公司 2018 年末、2019 年末和 2020 年 6 月末流动比率和速动比率较低，但流动负债主要为短期借款、应付票据、应付账款和预收款项及合同负债，公司商业信用良好。同时公司的应收账款客户大部分为国有企业，信誉较好，偿债能力较强。此外，截至 2020 年 6 月末，公司拥有 126,464.80 万元的货币资金，不存在短期偿债风险。

报告期各期末，公司与可比上市公司的资产负债率（合并）对比情况如下所示：

单位：%

| 可比公司名称 | 2020 年 6 月 30 日 | 2019 年 12 月 31 日 | 2018 年 12 月 31 日 | 2017 年 12 月 31 日 |
|---|---|---|---|---|
| 泰胜风能 | 50.50 | 45.66 | 36.15 | 29.84 |
| 天顺风能 | 53.28 | 54.48 | 58.16 | 50.69 |
| 大金重工 | 54.15 | 45.55 | 38.47 | 36.90 |
| 平均值 | 52.64 | 48.56 | 44.26 | 39.14 |
| 发行人 | 68.99 | 63.66 | 43.89 | 30.85 |

注：数据来源于 Wind

2019 年末和 2020 年 6 月末，公司资产负债率高于行业平均水平，主要是由于公司金融规模持续增长，使得资产和负债均大幅增长，此外，公司通过向银行借款、融资租赁等方式进行融资，用于建设或收购多个风电场和光伏电站，使得资产负债率处于较高水平。

公司拟将本次发行可转换债券的部分募集资金用于偿还银行借款。此外，虽然可转换债券的发行将使公司债务将出现增长，导致资产负债率上升，但随着公司持续稳定发展，以及部分投资人选择将持有的可转债部分或全部转股，公司的资产负债率将会逐渐降低，从而保持在一个较为合理的水平，有利于公司发展。

（四）运营能力分析

1、运营能力指标

报告期内，公司运营能力指标如下所示：

| 项目 | 2020 年 1–6 月 | 2019 年度 | 2018 年度 | 2017 年度 |
|---|---|---|---|---|
| 应收账款周转率（次） | 0.98 | 2.65 | 2.45 | 1.53 |
| 存货周转率（次） | 0.83 | 2.23 | 1.86 | 1.58 |
| 总资产周转率（次） | 0.19 | 0.54 | 0.49 | 0.32 |

注：上述指标的计算公式如下：

（1）总资产周转率 = 营业收入 / 总资产期初期末平均余额；

（2）存货周转率 = 营业成本 / 存货期初期末平均余额；

（3）应收账款周转率 = 营业收入 / 应收账款期初期末平均余额。

报告期内，公司的应收账款周转率、存货周转率总体呈现上升趋势，资产周转情况较好。公司各项资产周转指标真实地反映了公司的运营能力，公司将进一步加大回款力度，加强应收账款和存货管理，提高应收账款周转率和存货周转效率，提高公司的资产周转能力。

2、可比上市公司情况分析

报告期内，发行人及可比公司应收账款周转率情况如下表所示：

| 上市公司 | 2020 年 1–6 月 | 2019 年度 | 2018 年度 | 2017 年度 |
|---|---|---|---|---|
| 泰胜风能 | 1.38 | 3.02 | 2.20 | 2.27 |
| 天顺风能 | 1.29 | 2.89 | 2.18 | 2.47 |
| 大金重工 | 1.81 | 3.40 | 1.63 | 1.69 |
| 平均值 | 1.49 | 3.10 | 2.00 | 2.14 |
| 发行人 | 0.98 | 2.65 | 2.45 | 1.53 |

注：数据来源于 Wind

报告期内，公司应收账款周转率总体上与行业平均水平相符。公司为了提高资产周转率和资金使用效率，加强资金管控，严格进行赊销管控。

报告期内，发行人及可比上市公司存货周转率情况如下表所示：

| 上市公司 | 2020 年 1–6 月 | 2019 年度 | 2018 年度 | 2017 年度 |
|---|---|---|---|---|
| 泰胜风能 | 0.75 | 2.03 | 1.89 | 2.48 |
| 天顺风能 | 2.21 | 4.78 | 3.06 | 3.70 |
| 大金重工 | 0.82 | 1.73 | 1.43 | 2.11 |
| 平均值 | 1.26 | 2.85 | 2.13 | 2.76 |
| 发行人 | 0.83 | 2.23 | 1.86 | 1.58 |

注：数据来源于 Wind

报告期内，公司的存货周转率保持相对稳定，低于同行业平均水平，主要原因如下：一方面，公司整体业务规模扩大，订单不断增加，公司为生产储备的原材料、生产过程中的在产品、完工入库的库存商品的数量亦同步增长，使得存货余额不断增加；另一方面，行业内各个公司在经营情况、采购策略及成本控制等方面，仍有不同之处，因此存货周转率也存在一定差异。

报告期内，公司及可比上市公司总资产周转率情况如下表所示：

| 上市公司 | 2020 年 1–6 月 | 2019 年度 | 2018 年度 | 2017 年度 |
|---|---|---|---|---|
| 泰胜风能 | 0.25 | 0.57 | 0.44 | 0.51 |
| 天顺风能 | 0.24 | 0.47 | 0.34 | 0.36 |
| 大金重工 | 0.27 | 0.51 | 0.34 | 0.38 |
| 平均值 | 0.25 | 0.52 | 0.37 | 0.42 |
| 发行人 | 0.19 | 0.54 | 0.49 | 0.32 |

注：数据来源于 Wind

报告期内，公司总资产周转率与行业平均水平相差较小，符合行业特点，公司具有较好的资产周转能力，资产运营效率较高，报告期内总资产周转率逐年上升。

七、经营成果分析

（一）概述

报告期内，公司的盈利状况如下表所示：

单位：万元

| 项目 | 2020 年 1–6 月 | | 2019 年度 | | 2018 年度 | | 2017 年度 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 金额 | 增长率 | 金额 | 增长率 | 金额 | 增长率 | 金额 |
| 营业收入 | 123,082.01 | 43.92% | 246,417.99 | 76.83% | 139,356.69 | 88.83% | 73,800.59 |
| 利润总额 | 20,297.55 | 94.73% | 33,745.22 | 160.59% | 12,949.52 | 15.57% | 11,205.05 |
| 净利润 | 16,885.25 | 87.50% | 28,439.81 | 145.67% | 11,576.56 | 18.63% | 9,758.84 |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 15,694.99 | 86.53% | 26,948.77 | 163.33% | 10,233.71 | 7.07% | 9,558.28 |

注：2020 年 1–6 月指标对比数据为 2019 年 1–6 月相应数据，下同。

报告期内，公司营业收入来源于风机塔筒制造、光伏发电、风力发电及其他业务，其中风机塔筒制造业务和新能源发电收入为主要收入来源，占比超过 98%。

报告期内，公司营业收入同比增长 88.83%、76.83%和 43.92%，主要系：（1）2018 年以来，在风电行业补贴退坡政策出台、弃风电量和弃风率双降、风电投资红色预警逐渐解除的综合影响下，下游风力发电行业出现抢装潮，风电行业装机容量上升，公司重点针对弃风限电改善区域投入资源，2018 年、2019 度和 2020 年 1–6 月公司塔筒销售量分别增长 51.97%、62.94%和 33.56%，公司风机塔筒制造业务收入分别增长了 76.86%、73.50%和 41.04%；（2）公司自 2017 年始陆续开展战略转型及产业链拓展，先后收购了若干光伏电站资产和风力发电资产，2018 年、2019 年和 2020 年 1–6 月分别实现收入 8,051.28 万元、17,842.95 万元和 13,138.52 万元。

2、净利润波动分析

2018 年度，公司净利润同比增长 18.63%，增幅不及营业收入的增幅，主要系：一方面，由于 2018 年度钢板等主要原材料市场价格保持高位运行，公司钢板平均采购价格同比提高，公司的单位销售成本上升，风机塔筒毛利率同比下滑明显；另一方面，由于继续扩建产能、收购光伏电站和投资建设风电场，公司于 2018 年增加银行借款，导致公司财务费用大幅增长。

2019 年度和 2020 年 1–6 月，公司净利润同比增长 145.67%和 87.50%，增幅大于营业收入增长幅度，主要系 2018 年新签订的风机塔筒销售合同在 2019 年陆续发货、钢板等主材采购价格下降及公司采购价格波动转嫁存在滞后的综合影响下，公司 2019 年度和 2020 年 1–6 月风机塔筒制造业务毛利率分别提高 4.46 个百分点和 7.01 个百分点所致。

3、归属于母公司所有者的净利润波动分析

2019 年度和 2020 年 1–6 月，公司归属于母公司股东的净利润的变动趋势与净利润变动趋势一致，变动幅度具有小幅差异，而 2018 年归属于母公司股东的净利润增长 7.07%，小于净利润 18.63%的增长幅度，主要系公司 2018 年新增非全资子公司导致 2018 年少数股东损益大幅增加所致，具体如下：

单位：万元

| 科目 | 2020 年 1–6 月 | | 2019 年度 | | 2018 年度 | | 2017 年度 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 金额 | 变动率 | 金额 | 变动率 | 金额 | 变动率 | 金额 |
| 净利润 | 16,885.25 | 87.50% | 28,439.81 | 145.67% | 11,576.56 | 18.63% | 9,758.84 |
| 少数股东损益 | 1,190.26 | 101.39% | 1,491.04 | 11.03% | 1,342.86 | 569.54% | 200.56 |
| 归属于母公司股东的净利润 | 15,694.99 | 86.53% | 26,948.77 | 163.33% | 10,233.71 | 7.07% | 9,558.28 |

（二）营业收入分析

1、营业收入整体情况

报告期内，公司以风机塔架及相关产品的制造和销售业务为主，同时积极拓展光伏、风力发电业务。报告期内，发行人营业收入构成如下表：

单位：万元

| 项目 | 2020 年 1–6 月 | | 2019 年度 | | 2018 年度 | | 2017 年度 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 主营业务 | 121,582.73 | 98.78% | 242,642.66 | 98.47% | 137,619.16 | 98.75% | 73,262.04 | 99.27% |
| 其他业务 | 1,499.28 | 1.22% | 3,775.34 | 1.53% | 1,737.53 | 1.25% | 538.54 | 0.73% |
| 合计 | 123,082.01 | 100.00% | 246,417.99 | 100.00% | 139,356.69 | 100.00% | 73,800.58 | 100.00% |

公司是国内专业的风机塔架生产商，主营业务收入占营业收入的比重超过 98%，公司主营业务突出。公司其他业务收入主要为废料销售收入、对外销售材料收入和提供加工劳务收入，占营业收入比例分别为 0.73%、1.25%、1.53%和 1.22%，占比较小。

2、按产品划分的营业收入构成

报告期内，公司按产品分类的营业收入情况如下表所示：

单位：万元

| 项目 | 2020 年 1–6 月 | | 2019 年度 | | 2018 年度 | | 2017 年度 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 风机塔筒制造 | 108,444.21 | 88.11% | 224,799.71 | 91.23% | 129,567.89 | 92.98% | 73,262.04 | 99.27% |
| 光伏发电 | 6,019.76 | 4.89% | 11,875.46 | 4.82% | 8,051.27 | 5.78% | – | – |
| 风力发电 | 7,118.76 | 5.78% | 5,967.49 | 2.42% | – | – | – | – |
| 其他业务 | 1,499.28 | 1.22% | 3,775.34 | 1.53% | 1,737.53 | 1.25% | 538.54 | 0.73% |
| 合计 | 123,082.01 | 100.00% | 246,417.99 | 100.00% | 139,356.69 | 100.00% | 73,800.59 | 100.00% |

报告期内，公司的风机塔筒制造收入占营业收入的比例分别为 99.27%、92.98%、91.23%和 88.11%，是公司收入的主要来源。报告期内，随着公司光伏、风力发电业务规模的扩大和收入的增长，公司风机塔筒制造收入占比逐渐降低。

（1）风机塔筒制造收入变动分析

作为风电装机的主要设备之一，风机塔筒的需求受到下游风电行业新增装机需求的影响较大。受下游风电行业需求复苏、钢板等原材料市场价格提高和首发募投项目建成投产的综合影响，公司报告期内销售收入增长较大，具体情况如下：

| 项目 | 2020 年 1–6 月 | 2019 年度 | 2018 年度 | 2017 年度 |
|---|---|---|---|---|
| 销售收入（万元） | 108,444.21 | 224,799.71 | 129,567.89 | 73,262.04 |
| 销售收入较上年同期变化率 | 41.04% | 73.50% | 76.86% | – |
| 销售数量（吨） | 132,373.95 | 286,224.92 | 175,660.98 | 115,587.51 |
| 销售数量较上年同期变化率 | 33.56% | 62.94% | 51.97% | – |
| 销售单价（元/吨） | 8,192.26 | 7,853.95 | 7,376.02 | 6,338.23 |
| 销售价格较上年同期变化率 | 5.60% | 6.48% | 16.37% | – |

具体分析如下：

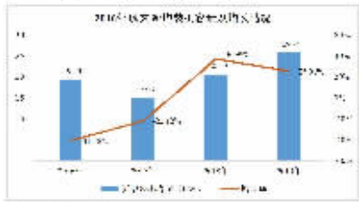
1）下游风电新增装机容量增加和弃风率下降促使下游风电行业需求复苏

①风电抢装潮促使下游风电新增装机容量增加

2016 年 12 月 26 日，国家发改委发布《国家发展改革委关于调整光伏发电陆上风电标杆上网电价的通知》，通知规定 2018 年 1 月 1 日之后，一类至四类资源区新核准建设陆上风电标杆上网电价分别下调至每千瓦时 0.40 元、0.45 元、0.49 元、0.57 元；2018 年以前核准并纳入以前年份财政补贴规模管理的陆上风电项目于 2019 年底前仍未开工建设的，执行 2018 年标杆上网电价。

2019 年 5 月 21 日，国家发改委发布《关于完善风电上网电价政策的通知》，明确 2018 年底之前核准的陆上风电项目，2020 年底前仍未完成并网的，国家不再补贴；2019 年 1 月 1 日至 2020 年底前核准的陆上风电项目，2021 年底前仍未完成并网的，国家不再补贴。

在风电行业补贴退坡政策出台的刺激下，下游风力发电行业出现抢装潮，风机塔筒市场需求复苏。2018 年度和 2019 年度，全国新增并网风电装机容量分别为 20.59GW 和 25.74GW，同比增长 36.99%和 25.01%。



注：数据来源国家能源局。

②弃风电量和弃风率双降促进风机塔筒市场需求增长

2017 年 –2019 年度，我国全年弃风电量分别为 419 亿千瓦、277 亿千瓦时和 169 亿千瓦时，弃风率分别为 12%、7%和 4%，弃风限电状况明显缓解。弃风电量和弃风率双降刺激风电行业固定资产投资增长，下游风电行业对风机塔筒的需求增长。

③风电投资红色预警逐渐解除为装机规模带来增量

2016 年 7 月，国家能源局建立风电投资监测预警机制，针对预警结果为红色的区域，暂停风电开发建设；针对预警结果为橙色的区域，暂停新增风电项目。报告期内，随着宁夏、吉林和黑龙江投资监测预警的解除，东北和西北地区风电投资增加，为国内装机规模带来新的增量。

| 项目 | 2019 年度 | 2018 年度 | 2017 年度 |
|---|---|---|---|
| 红色 | 甘肃、新疆 | 甘肃、新疆、吉林 | 黑龙江、吉林、新疆、甘肃、宁夏、内蒙古 |
| 橙色 | 内蒙古 | 内蒙古、黑龙江 | – |

报告期内，在前述因素的影响下，下游风电行业对风机塔筒的需求复苏，公司风机塔筒销售数量分别增长 51.97%、62.94%和 33.56%，是公司风机塔筒销售收入增长的主要原因。

2）公司塔筒平均销售价格略有提高

公司风机塔筒销售价格主要采用合同定价法定价，在招投标时，根据采购部门提供的原材料价格，综合考虑人工、运输费用等因素向客户报价。2018 年至 2020 年 1–6 月，随着下游风电装机需求的释放，综合考虑钢板采购价格和人工成本上涨情形，公司提高了塔筒的投标价格，是公司塔筒平均销售价格分别提高 16.73%、6.48%和 5.60%的主要原因。

3）募投项目建成投产，拓展了海上风电业务

2018 年第四季度，公司首发募投项目之 3.0MW 及以上风机塔架生产项目江苏部分建成投产，公司拓展了中高端的海上风电塔筒制造业务，江苏天能作为 3.0MW 及以上风机塔架生产项目的主要实施主体，2018 年、2019 年和 2020 年上半年海上风电业务分别实现销售收入 14,291.18 万元和 11,334.58 万元和 9,280.68 万元。

（2）新能源发电业务收入分析

为完善业务结构，增强风险抵御能力，提高盈利能力，公司于 2017 年开始积极向下游新能源发电业务转型，收购了若干光伏发电和风力发电资产，并自 2018 年开始为公司贡献销售收入。2018 年度至 2020 年 1–6 月，公司的新能源发电业务实现销售收入分别为 8,051.27 万元、17,842.95 万元和 13,138.52 万元，占同期营业收入的比例分别 5.78%、7.24%和 10.67%，增长速度较快。

3、营业收入按地区分类

报告期内，公司的营业收入按地区划分具体情况如下表：

单位：万元

| 项目 | 2020 年 1–6 月 | | 2019 年度 | | 2018 年度 | | 2017 年度 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 华中 | 17,414.66 | 14.15% | 52,233.27 | 21.20% | 38,286.13 | 27.47% | 15,158.97 | 20.54% |
| 华东 | 32,952.82 | 26.77% | 82,473.29 | 33.47% | 37,896.90 | 27.19% | 15,847.08 | 21.47% |
| 华北 | 33,286.15 | 27.04% | 47,567.52 | 19.30% | 32,286.17 | 23.17% | 10,466.99 | 14.18% |
| 华南 | 7,454.86 | 6.06% | 6,853.84 | 2.78% | 11,300.12 | 8.11% | 6,657.63 | 9.02% |
| 西北 | 14,703.29 | 11.95% | 33,428.36 | 13.57% | 7,797.23 | 5.60% | 17,855.84 | 24.19% |
| 西南 | 8,591.41 | 6.98% | 7,703.69 | 3.13% | 7,107.66 | 5.10% | 7,814.09 | 10.59% |
| 东北 | 8,678.82 | 7.05%