



证券研究报告·上市公司简评

医药商业

# 光伏电站业务高增长

## 公司发布半年报

报告期内实现营业收入 23.10 亿元，同比增长 8.31%；实现归母净利润 3.93 亿元，同比增长 78.33%；实现扣非归母净利润 3.66 亿元，同比增长 72.95%。

公司预计今年 1-9 月份净利润将达到 6.1-7.3 亿元，同比增长 49.57%-78.99%，主要系公司前三季度电站板块装机规模较上年度同期有较大幅度增加，使得电站板块收入、利润提高。

## 简评

### 光伏电站发展迅猛，探索创新电站模式

2015 年公司通过重大资产重组进入光伏电站投资运营领域。两年来公司在该业务板块发展迅速，现公司已在甘肃、青海、宁夏、新疆、内蒙、江苏、安徽、江西、上海等十多个省市建有光伏电站项目，电站总装机规模超过 3.6GW，较 2016 年底 3.2GW 的总装机规模增加 12.5%，其中完成 210MW 的电站项目收购，同时已累计锁定了超过 21GW 的优质太阳能光伏发电的项目规模。此外，公司积极探索创新电站模式，投资建设了武汉高铁站 2.2MW 屋顶光伏电站、宁夏石嘴山 10MW 地面光伏电站、江苏射阳 20MW 滩涂光伏电站、东台 60MW 滩涂光伏电站、上海虹桥高铁站 6.68MW 屋顶光伏电站等里程碑式光伏电站项目。

### 电站业务业绩靓丽

受益于电站总装机规模增加和弃光率下降，今年上半年，公司光伏电站板块销售电力 14.49 亿千瓦时，同比上涨 68.57%；实现销售收入 12.26 亿元，同比上涨 65.08%；电站公司收入占公司总收入比重逐渐上升，达到 53.35%；实现毛利 7.71 亿元，同比增长 72.90%，毛利率高达 62.90%，比去年同期增加 2.84%。高毛利率一方面主要源于公司今年新增电站主要分布在不限电的中东部地区，其中华北、华东地区销售电力 5.68 亿千瓦时，实现收入 3.68 亿元，毛利率高达 68.95%、64.95%；另一方面公司因运输费用、销售服务费用减少，销售费用大幅降低，同比减少 48.40%。

### 科研竞争实力提升产品质量及成本优势

报告期内，公司研发投入 5719.22 万元，同比增加 15.76%，实现多晶电池平均效率由年初的 18.6%提升到 18.85%，电池组件产能平均提升 10%以上；开发出多晶 PERC 电池光衰减解决方案，多晶效率达到 19.5%，单晶达到 21%；实现干法黑硅技术在砂浆硅片及金刚线硅片上的产业化应用，效率达到 19.4%；PERC+干法黑硅多晶电池量产效率领先突破 20.1%；采用 PVB 胶膜结合自主

请参阅最后一页的重要声明

## 太阳能(000591)

首次评级

买入

徐伟

xuwei@csc.com.cn

010-85130634

执业证书编号：S1440514050001

发布日期：2017 年 8 月 24 日

当前股价：5.77 元

目标价格 6 个月：7.50 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         |
|----------------|-----------|---------------|
| 8.7/9.61       | 5.08/0.76 | -14.57/-18.58 |
| 12 月最高/最低价 (元) |           | 16.25/5.06    |
| 总股本 (万股)       |           | 300709.80     |
| 流通 A 股 (万股)    |           | 184867.50     |
| 总市值 (亿元)       |           | 172.91        |
| 流通市值 (亿元)      |           | 106.30        |
| 近 3 月日均成交量 (万) |           | 1279.83       |
| 主要股东           |           |               |
| 中国节能环保集团公司     |           | 31.27%        |

### 股价表现



### 相关研究报告



研发的自动预压设备及独特的层压工艺,实现组件功率较 EVA 双玻组件提高 0.9%,组件功率衰减降低 40%-60%,在电站全寿命周期发电量提高 21.5%。公司与中国全通(控股)有限公司签署了《战略合作框架协议》,拟共同推进超镜电(超级镜阵高效光能电力系统)技术、产品的批量化生产以及国内外市场的大规模推广应用,推动新能源领域的技术创新。

**盈利预测:** 预计公司 2017~2019 年的 EPS 分别为 0.30、0.37、0.45,对应 PE 分别为 19、16、13 倍,给予“买入”评级



## 分析师介绍

## 报告贡献人

## 研究服务

**徐伟：**清华大学硕士，电力设备与新能源行业分析师，2 年实业工作经验，3 年证券行业研究经验。2014 年 3 月加入中信建投证券研究部。

**王纪斌** 010-86451134 wangjibin@csc.com.cn

**赵越** 13401121891 zhaoyuezgs@csc.com.cn

### 社保基金销售经理

彭砚苹 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

### 机构销售负责人

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

### 北京非公募组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

朱燕 010-85156403 zhuyan@csc.com.cn

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn

赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn

周瑞 18611606170 zhourui@csc.com.cn

刘凯 010-86451013 liukaizgs@csc.com.cn

### 北京公募组

黄玮 010-85130318 huangwei@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

任师蕙 010-85159274 renshihui@csc.com.cn

王健 010-65608249 wangjianyf@csc.com.cn

罗刚 15810539988 luogang@csc.com.cn

### 上海地区销售经理

陈诗泓 021-68821600 chenshihong@csc.com.cn

邓欣 021-68821600 dengxin@csc.com.cn

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

李岚 021-68821618 lilan@csc.com.cn

肖垚 021-68821631 xiaoyao@csc.com.cn

吉佳 021-68821600 jijia@csc.com.cn

朱丽 021-68821600 zhuli@csc.com.cn

杨晶 021-68821600 yangjingzgs@csc.com.cn

谈祺阳 021-68821600 tanqiyang@csc.com.cn

翁起帆 021-68821600 wengqifan@csc.com.cn

### 深广地区销售经理

胡倩 0755-23953859 huqian@csc.com.cn

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

许舒枫 0755-23953843 xushufeng@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn



## 评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

## 重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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。

股市有风险，入市需谨慎。

## 地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层

电话：(8610) 8513-0588

传真：(8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室

电话：(8621) 6882-1612

传真：(8621) 6882-1622