



2017-10-27

公司点评报告

增持/维持

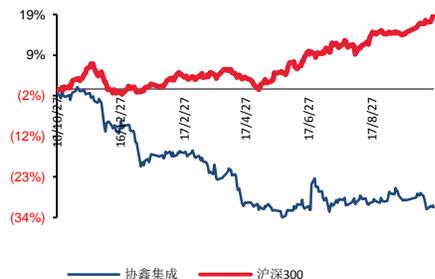
协鑫集成(002506)

昨收盘: 4.20

信息技术 半导体与半导体生产设备

布局高效电池，降本提效业绩好转明显—协鑫集成（002506）点评

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	5,046/2,524
总市值/流通(百万元)	21,296/10,649
12 个月最高/最低(元)	6.14/4.06

相关研究报告:

协鑫集成(002506)《中报业绩扭亏为盈，光伏主业促增长—协鑫集成(002506)中报点评》--2017/08/27

证券分析师: 张学

电话: 010-88321528

E-MAIL: zhangx@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190511030001

证券分析师: 刘晶敏

电话: 010-88321616

E-MAIL: liujm@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190516050001

事件: 公司 2017 年前三季度实现营业收入 94.14 亿元, 同比增长 0.35%; 实现归属于上市公司股东净利润 4,840.3 万元, 对应 EPS0.01 元。公司 2017 年第三季度实现营业收入 30.30 亿元, 同比增长 13.37%; 实现归属于上市公司股东净利润 2,439.1 万元, 同比增长 51.13%; 公司预计 2017 年度实现归属于上市公司股东的净利润 5000~15000 万元, 实现扭亏为盈。

点评:

三季度财务指标向好 维持盈利局面。 公司继续二季度以来的扭亏为盈局面, 各项财务指标向好, 报告期内经营活动产生的现金流量净额较上年同期增加 107.78%, 现金及现金等价物净增加额较上年同期增加 41.59%, 2017 年第三季度实现营业收入 30.30 亿元, 同比增长 13.37%; 实现归属于上市公司股东净利润 2439.1 万元, 同比增长 51.13%。显示公司步入良性健康发展轨道。

布局高效“黑硅+PERC”电池产能, 组件出货稳定。 公司现有高效电池产能 900MW, 预计 2017 年底产能将达到 2,000MW。公司生产的多晶黑硅 PERC 电池平均效率达到 20.4%, 实现量产, 提高公司竞争力, 增厚毛利率。同时, 公司目前拥有高效组件制造产能 2.5GW, 预计下半年在下游装机火爆的局面下, 组件出货量将维持较好状态。

布局国内分布式, 提高海外业务占比。 公司在一季度出现短期亏损之后, 管理层积极采取有效措施, 国内方面壮大分布式产品业务, 国外方面提升海外业务比重, 提升公司盈利水平。关于分布式, 公司积极推广“鑫阳光”光伏户用系统, 同时响应国家光伏扶贫产业政策, 加大 EPC 业务的开展, 积极参与地方政府扶贫项目建设。在海外市场方面, 公司已在日本、印度、北美、澳大利亚、新加坡、德国等 6 个国家及区域设立子公司, 在泰国、南美、中东、南欧、非洲等多个国家及区域设立代表处。

盈利预测:

我们认为公司作为国内光伏组件龙头, 其出货量稳步提升, 海外市场的打开为公司业务带来新机遇。预测公司 2017 年-2019 年 EPS 是 0.07、0.13 和 0.20, 给予“增持”评级。

风险提示:

光伏政策风险, 公司组件销售不及预期, 海外拓展不及预期。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	张小永	18511833248	zxy_lmm@126.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	沈颖	13636356209	shenyng@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
广深销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhafanglong@126.com
广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话：(8610)88321761

传真：(8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。