



2016-02-27

公司点评报告

买入/首次

阳光电源(300274)

目标价: 25

昨收盘: 19.08

电气设备 电源设备

光伏电站建设有望提速，持续高增长可期——阳光电源（300274）

公司点评

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	658/457
总市值/流通(百万元)	12,560/8,715
12 个月最高/最低(元)	51.20/16.73

相关研究报告:

证券分析师: 张学

电话: 01088321528

E-MAIL: zhangx@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190511030001

证券分析师助理: 雷强

Certified ERP FRM

执业资格证书编码: S1190115090028

证券分析师助理: 刘晶敏

电话: 01088321616

执业资格证书编码: S1190115090003

事件: 2月27日, 公司发布《关于签订3GW光伏发电项目战略合作协议的公告》, 公告指出, 公司和珈伟股份、江苏振发控股集团有限公司、上海谷欣资产管理有限公司共同进行国内外电站项目开发、建设、市场开拓, 力争在2016年内合作完成3GW电站的开发及建设。

点评:

行业进入装机规模化“新常态”, 光伏电站快速扩张。根据BP数据预测, 如果2020年全球光伏发电达到5%的渗透率, 那么从2016-2020年的5年间的年均新增装机需求就有近5倍的增长空间。我们在2016投资者策略报告《新能源行业2016年投资策略: 风光不与旧时同》上指出, 2015年是光伏装机规模化元年, 光伏行业将进入装机规模化“新常态”, “十三五”期间光伏装机新增容量将是“十二五”期间累计装机容量的3倍多, 光伏行业发展进入快车道。2015年公司进一步拓展光伏电站业务, 截至中报披露, 已备案的电站规模达290MW。本次公司公告说力争在2016年内合作完成3GW电站的开发及建设, 有利于公司从光伏逆变器等上游向光伏电站运营等下游延伸产业链。

逆变器龙头, 成本内化使得盈利能力得到进一步提升。2015年是光伏装机大年, 达15GW, 同比增长近50%, 有利于光伏逆变器的出货。在逆变器等上游制造业价格和毛利不断下降的背景下, 公司将通过3GW电站开发建设和运营使上游成本内化有利于盈利能力进一步提升。

光伏产业链进一步下移, 布局能源互联网, 高增长将会持续。公司借助光伏逆变器的技术优势, 在储能电池、电站运营、新能源汽车、充电桩和微电网等方面提前布局能源互联网, 光伏产业链进一步向下延伸, 积极推进光伏产业链各业务多元化发展。公司2015年成立阳光电力科技, 根据规划, 2016和2017年收入分别是1.25亿和2.4亿, 毛利分别是0.4亿和0.72亿, 2020年毛利将是2016年的4倍多。同时, 近期, 证监会已经核准定增申请, 将增发1.2亿股和募集33亿元用于电站建设、逆变器配套项目和新能源汽车等, 将进一步布局能源互联网, 高增长将会持续。

盈利预测。在光伏行业支持性政策不断释放和技术进步的背景下，公司电站规模不断扩大，又进军能源互联网和新能源汽车领域，有望迎来爆发式增长。预测公司 2015-2017 年 EPS 分别为 0.69，1.08 和 1.40，给予“买入”评级。

风险提示

公司光伏电站运营和新能源汽车业务达预期，新能源政策有所变化。

	2014	2015E	2016E	2017E
营业收入(百万元)	3062.25	5027.75	7321.56	8761.90
净利润(百万元)	283.29	453.50	707.92	923.12
摊薄每股收益(元)	0.43	0.69	1.08	1.40

资料来源：Wind，太平洋证券

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；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

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)88321761/88321717

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。