



2016-03-19

公司点评报告

买入/维持

拓日新能(002218)

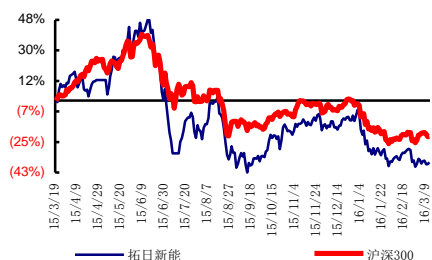
目标价: 10

昨收盘: 8.44

电气设备 电源设备

做大做强上游, 有力拓展下游, 光伏发电成为新增长点—拓日新能(002218) 公司点评

■ 走势比较



■ 股票数据

| | |
|---------------|-------------|
| 总股本/流通(百万股) | 618/480 |
| 总市值/流通(百万元) | 4,667/3,621 |
| 12 个月最高/最低(元) | 17.70/6.83 |

相关研究报告:

《业务结构优化, 转型升级电站投资商, 业绩效果凸显—拓日新能(002218) 公司点评》--2016/02/29

证券分析师: 张学

电话: 01088321528

E-MAIL: zhangx@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190511030001

研究员: 雷强

Certified ERP FRM

执业资格证书编码: S1190115090028

研究员: 刘晶敏

电话: 01088321616

执业资格证书编码: S1190115090003

事件: 近日, 我们赴拓日新能进行调研, 与公司管理层就公司业务和未来规划进行了深入交流和沟通。

点评:

上中下游产业链完整, 全套设备和技术自我研发, 成本内化使得盈利能力得到进一步提升。公司形成“晶体硅棒控制/多晶硅浇铸-切片-电池片-EPC承包-电站运营”典型的光伏上中下游产业链完整的上市公司。公司研发实力较强, 目前已获得专利共达 182 项, 其中, 发明专利 10 项、实用型专利 161 项、外观专利 11 项。陕西主要做组件和光伏玻璃, 组件产能今年扩到 1000MW; 乐山公司今年重点任务在切片扩产, 计划利用自产多线切割机扩到 1000MW 左右。在上游制造业毛利不断下降的背景下, 公司通过用自产组件建设电站使得成本内化有利于盈利能力的提升, 有利于公司的业绩持续增长。

业务结构优化, 光伏电站规模快速扩张, 发电收入成为新的收入和利润增长点。公司业绩快报显示, 2015 年完成定增, 募集资金的光伏电站完成并网, 同时前期并网电站在 2015 年逐步贡献利润, 发电收入占营业收入比重明显上升, 发电毛利率持续提高(从 2014 年中报的 41.39% 上升到 2015 年中报的 67.51%, 目前毛利在 70% 左右), 已建项目发电效益同等规模同一地区发电量最高。业务结构进一步优化, 战略转型升级业绩凸显。太阳能应用品业务增长稳定, 年均增长在 20%-30% 左右。2014 年以来, 公司加速国内电站的开发力度, 未来 2 到 3 年以地面电站为主, 80% 是用多晶, 同时储备一些分布式光伏, 未来每年计划新增地面光伏 200 到 300MW, 自己开发自己持有的方式进行, 同时, 2016 年, 公司继续扩展 EPC 项目承包。最终目标是自己持有 1G, 可以贡献收入 15 亿, 净利润 5 个亿。2016 年公司净利润预测 1-1.5 个亿左右, 2017 年预计是 2 亿以上。有利于公司业绩的持续提升。

光伏产业链进一步下移, 布局能源互联网。公司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, 通过有效整合内外部资源, 积极布局互联网金融等业务。公司依托子公司拓日资本设立的光伏 P2P “天加利” 能源金融平台, 通过对光伏产业的资源整合, 将对光伏电站以及电站板块的供应链提供金融支持, 打造传统光伏制造业与新兴互联网金融良性互动的供应链金融平台, 并融合网

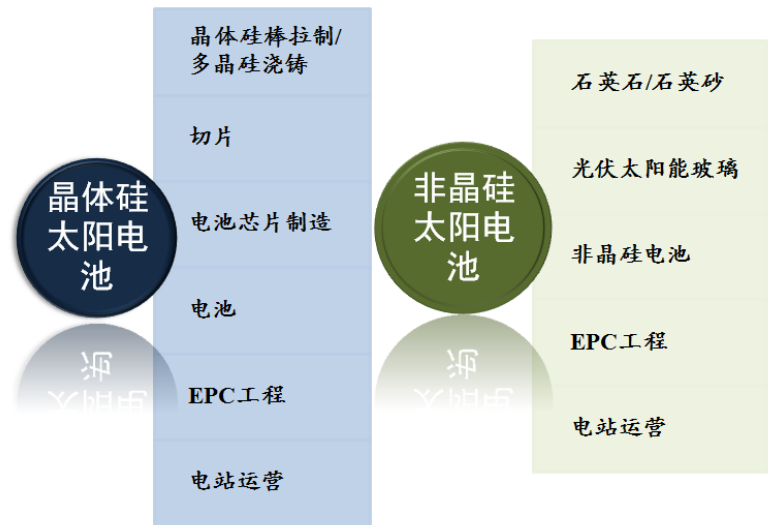
上光伏商城购物平台，将对打造公司“能源、制造、金融”良性循环的光伏生态模式开启新的篇章。同时，公司将积极拓展融资租赁、资产证券化等金融业务有助于电站建设的短期资金需求，同时可以有效改善资产结构降低财务成本、加强资本与实业的藕合助推企业快速增长。

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，业务结构进一步优化，又进军能源互联网，业绩进入持续增长通道。预测公司 2016-2017 年 EPS 分别为 0.17 和 0.34，给予“买入”评级。

风险提示

公司光伏电站运营不达预期，新能源政策有所变化。

图表 1：太阳能产业链完整



资料来源：WIND，太平洋证券整理

| | 2015 | 2016E | 2017E |
|-----------|--------|---------|---------|
| 营业收入(百万元) | 747.61 | 1046.65 | 1465.32 |
| 净利润(百万元) | 33.34 | 102.55 | 205.1 |
| 摊薄每股收益(元) | 0.054 | 0.17 | 0.34 |

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。