



通威股份(600438)

目标价：16

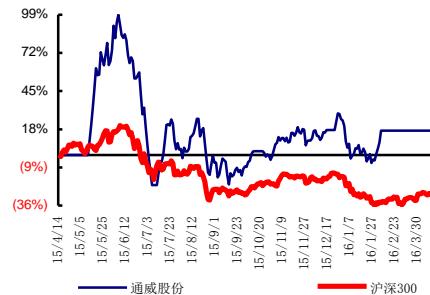
昨收盘：13.81

农林牧渔 饲料II

## 渔光互补将成为主角，光伏将成为新增长点—通威股份(60438)

### 公司点评

#### ■ 走势比较



#### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,055/688
总市值/流通(百万元)	14,576/9,495
12个月最高/最低(元)	23.43/9.29

#### 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

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：**4月13日，公司发布《2015年业绩年报》，公告指出，2015年营业收入140.79亿元，同比-8.63%，归属于上市公司股东的净利润3.31亿元，比上年同期增长0.65%，EPS0.41元。

#### 点评：

**光伏行业进入快车道，2016年业务将优化，业务结构农业：光伏为5：5。**据国际能源署（IEA）发布的2015-2050年能源展望，太阳能发电有望成为全球最大的电力源，并预测到2050年，光伏发电将占全球所有电源的16%。近日，IHS发布2016年市场报告预测，截至2016年底，全球光伏装机容量超过310GW，其中，美国、中国和日本将成为全球太阳能光伏安装市场。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”。在年度报告中，我们的一个基本判断：**以光伏为代表的新能源在2020年之后会呈现出逐步放量的态势，取代传统化石能源的力度在不断显现，逐步成为我国能源消费结构中的主体能源之一。**根据国家能源局相关规划，2020至2025年光伏达到平价上网后，2030至2035年间，光伏发电要占到总发电量的10%，以目前数据计算，总装机量应该至少到700GW以上，相当于2020-2035年间每年装机至少要50GW以上，相较于“十三五”期间的每年新增容量15-20GW而言，平价上网之后每年新增容量将翻倍，光伏行业进入快车道。同时在年度研究报告中也指出，农渔等外围上市公司也逐步进入光伏电站的收购和建设中来，进一步外延其主营业务链条，加强主营业务和光伏电站的深度融合，提升未来盈利能力。公司已于2016年2月份完成收购通威新能源100%股权，标志着正式进军光伏行业。同时，年报指出，永祥股份2015年度实现的净利润不低于9,000万元；永祥股份2015年度与2016年度累计实现的净利润不低于31,000万元；永祥股份2015年度、2016年度和2017年度累计实现的净利润不低于63,000万元，意味着，永祥股份2016年和2017年贡献利润分别为2.2亿和3.2亿，而2015年公司净利润仅为3.3亿，标志着2016年起公司的新能源业务将起到半边天的作用。

渔光互补前景广阔，有力保障业绩高增长。2016年多晶硅业务预

计达到满产满销，成本、费用将进一步下降，实现扣除非经常性损益后净利润超过 2.2 亿元；光伏发电业务力争开发 650MW-1000MW 光伏电站，并网规模达到 380MW-580MW。公司通过收购通威新能源能够有效整合渔业资源和光伏资源，以“渔光一体”经营模式为核心，结合地面光伏电站和户用屋顶电站开发，推进“渔光一体”战略布局，能够有效突破原有传统饲料业务的瓶颈，助推公司盈利能力的提高。

#### 盈利预测与投资建议：

在光伏行业支持性政策不断释放和技术进步的背景下，公司通过收购新能源公司，有效整合渔业和光伏产业链，助推公司盈利能力的提高。预测公司 2016-2017 年 EPS 分别为 0.57 和 0.77，给予“买入”评级。

#### 风险提示

收购新能源业务不达预期，渔光互补协同效应不达预期，新能源政策有所变化

	2015	2016E	2017E
营业收入(百万元)	14079	19370.66	22843.74
净利润(百万元)	331	624.81	840.54
摊薄每股收益(元)	0.41	0.57	0.77

## 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%。



太平洋证券  
PACIFIC SECURITIES



### 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。