



2016-04-26

公司点评报告

买入/维持

阳光电源(300274)

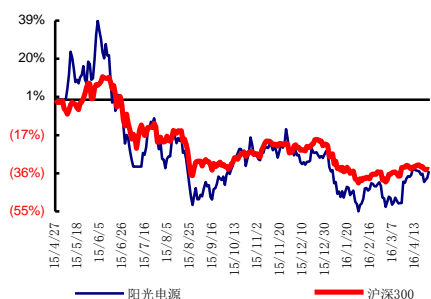
目标价: 30

昨收盘: 24.0

电气设备 电源设备

光伏纵向一体化助力业绩提升—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)	15,799/10,962
12个月最高/最低(元)	51.20/16.73

相关研究报告:

《储能元年开启,电站为基础,新能源汽车和储能为两翼,高增长可期—阳光电源(300274)公司点评》
—2016/04/13

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26日,公司发布《2015年年度报告》和《2016年第一季度报告全文》,公告指出,2015年营业收入45.69亿元,同比增长49.21%,归属于上市公司股东的净利润4.25亿元,比上年同期增长50.17%,归属于上市公司股东的扣除非经常性损益净利润3.89亿元,比上年同期增长59.26%,EPS0.65元。《一季报》显示,营业收入13.66亿元,同比增长86.87%,归属于上市公司股东的净利润1.21亿元,比上年同期增长75.82%,归属于上市公司股东的扣除非经常性损益净利润1.06亿元,比上年同期增长68.67%。

点评:

逆变器出货第一,助力业绩高增长。2015年公司主要产品光伏逆变器出货量约8.9GW,其中国内逆变器出货7732.2MW,同比增长103.02%;国外逆变器出货1174.5MW,同比增长175.64%;风能变流器564MW,同比增长24.8%。2015年,公司推出一系列新产品,包括SGSOOMX睿版和SG40KTL-M;国内单台功率最大的逆变器SG2500,输出功率达2500KW,拥有4路最大效率跟踪装置和独特的散热设计;国内最高输入电压的集中式逆变器SG1000HV,额定输出功率1000KW,直流电压高达1500V,可大幅降低系统线损和安装成本;代表全球最高功率密度的储能逆变器SC1000TL,可以与多种组合的储能电池相连接,功率达到1000KW,并具备虚拟同步发电机VSG运行功能和强大的能量管理能力。新产品标志着“更高效率、更大功率、更高电压、更高密度”的行业领先地位。太阳能逆变器收入占营收的比重为47.47%,同比增长51.67%,毛利高达32.05%。

光伏电站规模提升,驱动业绩持续高增长。2015年公司进一步拓展光伏电站业务,与包括林洋电子、东方日升、江苏旷达等多家公司和地方政府签订了战略合作协议,公司在太阳能光伏电站系统集成业务不断发展。2015年公司在国家重点关注的光伏扶贫、煤矿采沉区转型、领跑者计划行动中,都起到积极的带头示范作用。在电站运维监控方面,公司与阿里云合作开发智慧光伏云iSolarCloud监控运维平台,目前已应用于超1GW光伏电站。电站的业务模式主要包括BT, EPC,持有运行等,其中持有运营的规模达到290MW,全部光伏电站的逆变器全部来自公司。除了100MW电站处于甘肃、宁夏和青海之外,其余的全部处于中东部地区。电站系统集成收入占营收的比重为49.5%。2016年,公司和安徽省金寨县的新能源项目1GW规模的

合作，每年 200MW 光伏发电建设，有利的印证了公司前期公告说力争在 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，有利于 2016 年业绩持续提升。

积极布局新能源车和储能，有利于产业链进一步下移。前期公告，公司和安徽省金寨县的合作的另一项规划就是，在新能源充电桩、电网改造升级工作、电力体制改革和探索抽水蓄能与新能源互补发电等各种领域，展开全面的合作，并在新的形势下，积极探索开发能源互联网建设和运营。目前，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已经提前布局能源互联网，相信本次合作的签署将进一步促进公司布局能源互联网，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 2016-2017 年 EPS 分别为 1.22 和 1.47，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。

■ 主要财务指标

	2014	2015	2016E	2017E
营业收入(百万元)	3062	4569	6854	8225
净利润(百万元)	283	426	806	969
摊薄每股收益(元)	0.43	0.65	1.22	1.47

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。