



2017-01-05

公司点评报告

买入/维持

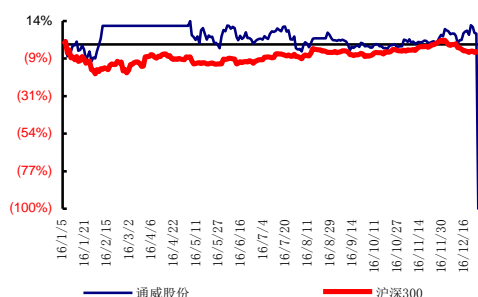
通威股份(600438)

昨收盘: 6.47

农林牧渔 饲料 II

强强联合，子公司进军单晶—通威股份（600438）公司点评

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	3,882/1,634
总市值/流通(百万元)	25,119/10,573
12 个月最高/最低(元)	14.16/5.88

相关研究报告：

《新通威：前因与结果--新能源助力第二次崛起》--2016/11/27

《中报业绩大增，光伏业务成为新盈利点—通威股份（60438）公司点评》--2016/09/04

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：刘晶敏

电话：01088321616

执业资格证书编码：S1190516050001

事件：1月4日，公司发布《关于下属公司与西安隆基硅材料股份有限公司及常州天合光能有限公司合作成立合资公司共同投资单晶硅棒项目的公告》。

点评：

控股子公司进军单晶。据公告指出，投资标的为丽江隆基硅材料有限公司。通威股份的子公司四川永祥、隆基股份和天合光能拟以三方出资成立合资公司的方式共同投建丽江年产 5GW 单晶硅棒项目，以达到战略合作共赢目的。合资公司注册资本为人民币 8 亿元，其中，隆基股份出资 4.8 亿元，持股 60%；天合光能出资 2 亿元，持股 25%；永祥股份出资 1.2 亿元，持股 15%。此次永祥股份进军单晶市场，有利于发挥永祥股份的光伏上游产业优势以及进一步拓宽多元化业务，有利于保障永祥股份的业绩承诺的实现。同时，也有利于永祥股份加快新能源产业布局和发展，以多晶硅产业为核心，积极拓展并完善通威股份从多晶硅、单晶硅、硅切片生产到太阳能电池组件、太阳能光伏发电以及光热一体化产品研发、推广与应用完整产业链，致力于打造成世界级世界级清洁能源公司。

分布式光伏是重点，有利于单晶市场份额的提升。我们在 2017 投资者策略报告《2017 年年度投资策略(光伏)——分布式和扶贫是光伏亮点，储能和配网是新机会》上指出，单晶将会是发展方向之一，在 2020 年左右单晶的市场份额将会与多晶持平。目前，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。特别值得一提的是，国家对分布式光伏给予倾斜。“十三五”期间，分布式电站累计规模将达到 60GW，具有 10 倍的增长空间，年复合增长将高于 55%。单晶市场占有率从 2014 年的 5% 上升到 2015 年的 15%，预计 2016 年提高到 30% 左右。据不完全统计，领跑者计划中标的情况来看，单晶占比达到 60% 左右。同时，国家政策向分布式倾斜有利于单晶市场的进一步拓展。本次永祥股份进军单晶，战略意图明显。

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

投资单晶，进一步完善光伏产业链，助推公司盈利能力的提高。预测公司 2016-2018 年 EPS 分别为 0.28、0.42 和 0.46，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	2018E
营业收入(百万元)	14,079.2	16,585.8	20,505.67	22,878.60
净利润(百万元)	331.14	688.71	1,038.14	1,144.13
摊薄每股收益(元)	0.41	0.28	0.42	0.46

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。