



投资顾问赵砚泽

0471-4972414

zhaoyanze@cnht.com.cn

证书编号: S0670611040012

新股申购

芯能科技(603105)

发行数据

申购代码	732105
募集资金净额	37,411.71万元
发行价	4.83元
发行规模	8,800万股
发行新股	8,800万股
老股转让	0万股
发行后总股本	50,000万股
发行市盈率	22.96倍
网上初始发行量	2,640万股
网上申购上限	26,000股
申购日	2018-06-27
缴款日	2018-06-29
上市日期	——

发行前后主要股东情况

股东名称	发行前(%)	发行后(%)
海宁市正达经编有限公司	16.97	13.98
张利忠	11.96	9.86
杭州鼎晖新趋势股权投资合伙企业(有限合伙)	10.75	8.86

发行前主要财务数据

2017基本每股收益(元)	0.28
发行前每股净资产(元)	2.47
发行前资产负债率(%)	53.58

公司概况:

公司是一家以分布式光伏为核心的清洁能源服务商,主营业务包括分布式光伏解决方案提供、自持分布式光伏电站运营以及光伏产品制造三部分。

公司的控股股东及实际控制人为张利忠、张文娟夫妇及其子张震豪。上述三人直接持有并通过法人股东正达经编、乾潮投资间接持有发行人18,556.00万股股份,占总股本的45.04%。

行业现状及前景

能源清洁化与碳减排行动使整个光伏行业发展备受重视。在各种可再生能源中,太阳能发电具有无污染、可持续、总量大、分布广、利用形式多样等优点,在具备规模开发条件的可再生能源中,能够实现零排放发电。整个光伏产业日益受到各国关注,行业的发展将明显受益于世界整体能源结构的调整,获得加速发展的机遇。

政府产业政策大力扶持分布式太阳能发电。国家在战略新兴产业、电力、太阳能、可再生能源“十三五”规划中,均提出要大力发展分布式光伏电站,尤其是以工商企业屋顶为依托的分布式光伏电站;并提出截至2020年分布式光伏电站装机容量要达到60GW,是“十二五”末装机容量的10倍。同时,在补贴方面,国家对已建成分布式光伏电站进行持续20年的补贴,补贴政策支持力度优于集中式光伏等发电形式。

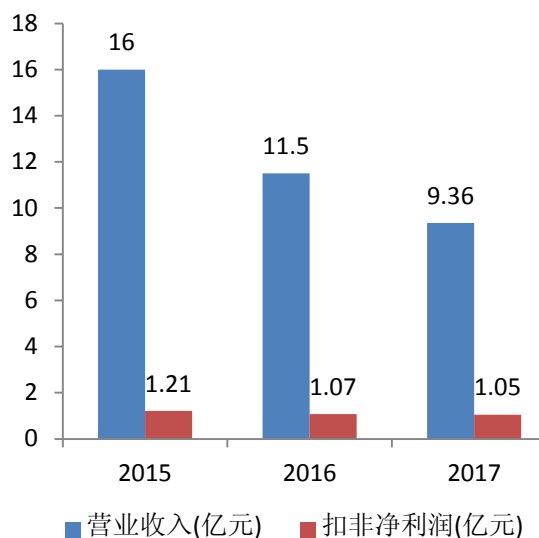
公司亮点:

强大的优质工业屋顶资源开发能力。公司在屋顶资源尤其是工业屋顶资源获取方面,取得了十分显著地成绩。截至2017年12月31日,公司已累计签约屋顶面积达834万m²,涉及工业企业523家,可建设约830兆瓦分布式光伏电站,在分布式光伏电站开发领域处于领先地位。

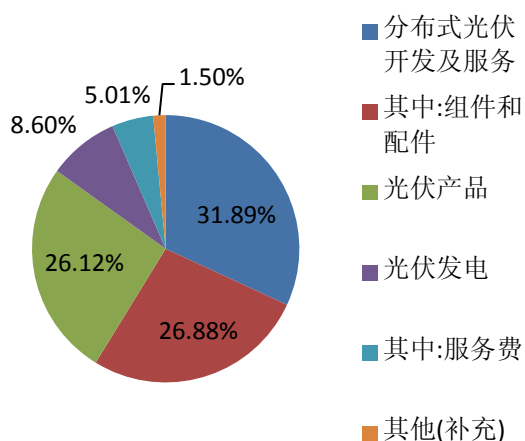
品牌及经验优势。公司是目前国内最早从事分布式光伏开发的企业之一,积累了丰富的经验,“芯能”品牌已经在行业内形成了较高的知名度。

主营业务及利润情况

2015-2017 营业收入及净利润情况



2017 年公司业务构成



募投项目

1. 拟使用募集资金 2.84 亿元，用于浙江省海宁市 100MWp 分布式光伏发电项目。
2. 拟使用募集资金 0.85 亿元，用于桐乡科联新能源 30MWp 分布式光伏发电项目。
3. 拟使用募集资金 0.05 亿元，用于 300MWp 太阳能光伏电站运维服务项目。

主要潜在风险

产业政策变动风险。虽然目前主要行业相关政策等依然主张全力推进光伏行业发展，以示对于分布式光伏发电的鼓励，但是如果未来对于分布式光伏发电行业的政策支持力度有所减弱，例如下调或终止光伏发电的相关补贴、削减光伏发电装机计划、发电量不能按时上网、下调分布式光伏发电标杆上网电价等，则可能会对光伏行业及公司的新建电站收入造成不利影响。

竞争加剧风险。由于新进入企业多具有较强的资金实力，其仍将对公司构成一定的竞争威胁。未来，随着市场竞争的逐步加剧，如果公司不能有效扩大分布式光伏业务规模、提升屋顶资源获取能力以及对光伏产品进行质量及技术升级更新，则存在市场空间受到压缩、营业收入下降的风险。

估值

发行人所在行业为电气机械及器材制造业，截止 2018 年 6 月 22 日，中证指数有限公司发布的行业最近一个月平均静态市盈率为 24.31 倍。结合目前市场状况，预计上市初期压力位 8 元-10 元。

可比公司股价及部分财务数据比较

	6 月 25 日 收盘价 (元)	2017 年 每股收益 (元)	6 月 25 日 总市值 (亿元)	2017 年 营业收入 (亿元)	2017 年 扣非后 净资产 收益率%
603105 芯能科技	—	0.23 摊薄	—	9.36	11.42
002218 拓日新能	3.17	0.13	39.1	15.15	5.89
601222 林洋能源	4.98	0.39	88.81	35.88	7.78

重要声明：恒泰证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告中的数据均来源于公开可获得资料，恒泰证券力求准确可靠，但对数据的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成具体投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告仅向特定客户传送，未经恒泰证券授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。