

08326.HK 同景新能源

未评级

订单饱满，光伏业务爆发增长

2016年07月14日

市场数据

报告日期	2016.07.14
收盘价(港元)	6.92
总股本(百万股)	400
总市值(百万港元)	2,768
净资产(百万港元)	90
总资产(百万港元)	435
每股净资产(港元)	0.21

数据来源: Wind

主要财务指标

会计年度	2013A	2014A	2015A	2016A
营业收入(百万港元)	247	239.6	255.1	402.7
同比增长(%)	-5.37	-3.03	6.47	57.95
净利润(百万港元)	10	-6	0.5	5.1
同比增长(%)	-26.26	-159.93	109.02	842.12
净利润率(%)	4.72	-1.36	0.27	1.2
净资产收益率(%)	62.68	-12.52	0.67	5.6
每股收益(元)	0	-0.02	0	0.01

数据来源: 公司资料、兴业证券研究所

相关报告

跟踪报告_20160314

海外新能源研究

分析师: 刘小明

liuxiaoming@xyzq.com.cn

SFC: AYM804

SAC: S0190516020001

投资要点

- **光伏业务收入贡献暂露头角即现峥嵘。**公司 2016 财年实现营业收入约 403 百万港元, 同比增长 58% (2015: 约 255 百万港元), 其中旧有餐厅营运业务营业收入基本持平, 而光伏业务收入从无到有, 实现营业收入约 138 百万港元, 收入的增量部分主要是四季度开展的光伏业务贡献。归属股东净利润大幅增长, 从 0.54 百万港元增长至 5.08 百万港元, 增幅逾 8 倍, 主要增量贡献亦来自于光伏业务。EPS 为 1.27 港仙, 2016 财年公司不派股息。
- **订单饱满, 光伏业务收入将持续爆发式增长。**同景新能源订单规模在过去两年获得了大幅度增长: 2015 年订单总规模为 150MW, 2016 财年预期订单总规模超过 2GW, 2017 财年预期订单超过 4GW。订单主要来自国内的重要客户和战略合作伙伴包括国电投、信义光能、大同煤业以及福斯特等。公司的跟踪系统销售价格在 1.3-1.4 元/瓦, 毛利率在 30-40% 区间, 净利率在 23-35% 之间, 盈利能力优良。EPC 和跟踪系统销售业务订单饱满保障了公司未来 2 年内收入持续爆发式增长, 为公司的成长提供核心动力。
- **自建电站进展顺利, 装机目标引人注目。**自建并运营电站是公司光伏业务发展的另一个主要布局点, 也是公司长期发展的战略重心。截止 2016 年 3 月 31 日, 公司建成并网的电站装机容量为 6MW。2016 年 4 月至 2017 年 4 月预期自建容量达 400MW, 而 2017-2018 年的装机目标为 1GW。公司的电站全部分布在南方不限电地区如浙江、安徽等地, 预计毛利率在 50-60%, 净利率在 35-40% 之间。
- **我们的观点:** 同景新能源是国内领先的太阳能跟踪和支架系统方案提供商和制造商, 亦同时积极开发运营下游光伏电站。公司的产品在农光互补项目中具备独特的竞争优势, 并受到市场青睐, 拥有强大多元的客户资源。公司目前订单饱满, 且装机目标引人注目, 具备未来 1-2 年业绩大爆发的潜力。排除公司的餐厅业务收入, 公司的光伏业务 2016 年财年收入 138 百万港元, 预计下一财年光伏业务收入将超过 30 亿港元, 主要是 EPC 以及支架销售, 净利润在 5 亿港元左右, 业绩同比爆发增长, 我们建议投资者密切关注。
- **风险提示:** 公司订单完成进度不及预期, 电站建设进度不及预期。

报告正文

2016 财年年报点评

- **光伏业务收入贡献暂露头角即现峥嵘。**公司 2016 财年实现营业收入约 403 百万港元, 同比增长 58% (2015: 约 255 百万港元), 其中旧有餐厅营运业务营业收入从 2015 年约 255 百万港元增加至约 265 百万港元, 基本持平, 而光伏业务收入从无到有, 实现营业收入约 138 百万港元, 因此收入的增量部分主要是四季度开展的光伏业务贡献。归属股东净利润大幅增长, 从 0.54 百万港元增长至 5.08 百万港元, 增幅逾 8 倍, 主要增量贡献亦来自于光伏业务。EPS 为 1.27 港仙, 2016 财年公司不派股息。
- **更名完成, 光伏业务将成为主营业务。**公司与 2015 年成功借壳 8326.HK 上市以后, 已于 2016 年 5 月更名为同景新能源集团控股有限公司, 并明确提出将投入更多精力开展光伏业务, 主要包括销售具有专利的光伏跟踪系统、EPC(工程、采购及施工)业务以及自建光伏电站的投资。公司光伏业务集中在为光伏电站提供跟踪系统, 同时将自建光伏电站。根据锡安研究 (Zion Research) 发布的报告, 2014 年全球太阳能跟踪器需求量市值为 24.2 亿美元, 预计到 2020 年将达到 63.7 亿美元, 复合增长率为 17%, 而中国太阳能跟踪器的复合增长率预计将达到 24%。未来公司希望通过扩张跟踪系统销售业务为自建光伏电站业务提供资金支持, 从而使整个光伏业务快速发展。我们预计 2017 年前旧有主业餐厅业务将置换出去, 从而使得光伏业务成为公司唯一主营业务。
- **订单饱满, 光伏业务收入将持续爆发式增长。**同景新能源是国内领先的太阳跟踪和支架系统方案提供商和制造商, 其订单规模在过去两年获得了大幅度增长: 2017 财年预期订单总规模约 2.1GW, 2018 财年预期订单超过 4GW。公司的订单主要来自国内的重要客户和战略合作伙伴包括国电投、信义光能、大同煤业以及福斯特等。公司在 2016 财年完成的订单包括宁夏宝丰 700MW 农光互补电站项目以及内蒙古亿利资源 20MW 光伏电站项目等。公司的跟踪系统销售价格在 1.3-1.4 元/瓦, 毛利率在 30-40% 区间, 净利率在 23-35% 之间, 盈利能力优良。EPC 和跟踪系统销售业务订单饱满保障了公司未来 2 年内收入持续爆发式增长, 为公司的成长提供核心动力。

表 1: 公司主要战略伙伴订单汇总和预测

战略合作伙伴	合作模式	订单规模 (MW、部分)	
		2016 财年 (预期)	2017 财年 (预期)
国家电力投资	追踪系统销售及安装	300	500
亿利资源	EPC、追踪系统销售及安装	300	500
宁夏宝丰新能源集团	追踪系统销售及安装	500	500
信义光能	追踪系统销售及安装	100	150
其他客户	追踪系统销售及安装	500	1,500
合计		1,700	3,150

资料来源: 公司资料, 兴业证券研究所

- **自建电站进展顺利, 装机目标引人注目。**自建并运营电站是公司光伏业务发展的另一个主要布局点, 也是公司长期发展的战略重心。截止 2016 年 6 月

30日，公司建成并网的电站装机容量为6MW。2016年4月至2017年4月预期自建容量达400MW，而2017-2018年的装机目标为1GW。公司的电站全部分布在南方不限电地区如浙江、安徽等地，预计毛利率在50-60%，净利率在35-40%之间。公司的电站装机目标引人注目，若能进展顺利，预计将在2017-2018年成为公司的主要收入来源。

- **政策大力支持，技术和成本优势突出，公司的跟踪系统大受市场青睐。** 国家能源局近期下达了2016年光伏发电建设实施方案，全年新增电站建设规模18.1GW，而光伏扶贫项目和屋顶分布式不受指标限额；各地的光伏扶贫工程目前进展顺利，预计今年装机容量超预期。公司的农光互补项目能够帮助提高农地单位面积产值，且已经有良好的示范项目，预计将受益于光伏扶贫政策的落实。公司的跟踪系统设计简约，安全可靠，操作和运维成本降低，且能提升发电量15-30%，并具备显著的成本优势，若未来在第四代产品中使用铝质金属支架，将进一步降低成本，因此公司的跟踪系统和农光互补项目大受市场青睐，预计可以进一步扩大在“光伏领跑者”和光伏扶贫计划中的市场份额。我们亦预期公司近期或能中标大型央企“光伏领跑者”计划项目。
- **我们的观点：** 同景新能源是国内领先的太阳能跟踪和支架系统方案提供商和制造商，亦同时积极开发运营下游光伏电站。公司的产品在农光互补项目中具备独特的竞争优势，并受到市场青睐，拥有强大多元的客户资源。公司目前订单饱满，且装机目标引人注目，具备未来1-2年业绩大爆发的潜力。排除公司的餐厅业务收入，公司的光伏业务2016年财年收入138百万港元，预计下一财年光伏业务收入将超过30亿港元，主要是EPC以及支架销售，净利润在5亿港元左右，业绩同比爆发增长，我们建议投资者密切关注。
- **风险提示：** 公司订单完成进度不及预期，电站建设进度不及预期。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期恒生指数的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

- 推 荐: 相对表现优于市场;
中 性: 相对表现与市场持平
回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期恒生指数的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

- 买 入: 相对大盘涨幅大于 15% ;
增 持: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15%之间
中 性: 相对大盘涨幅在-5% ~ 5%;
减 持: 相对大盘涨幅小于-5%

机构销售经理联系方式

机构销售经理联系方式					
机构销售负责人			邓亚萍	021-38565916	dengyp@xyzq.com.cn
上海地区销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
罗龙飞	021-38565795	luolf@xyzq.com.cn	盛英君	021-38565938	shengyj@xyzq.com.cn
杨忱	021-38565915	yangchen@xyzq.com.cn	王政	021-38565966	wangz@xyzq.com.cn
冯诚	021-38565411	fengcheng@xyzq.com.cn	王溪	021-20370618	wangxi@xyzq.com.cn
顾超	021-20370627	guchao@xyzq.com.cn	李远帆	021-20370716	liyuanfan@xyzq.com.cn
胡岩	021-38565982	huyan@xyzq.com.cn	王立维	021-38565451	wanglw@xyzq.com.cn
地址: 上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 20 层 (200135) 传真: 021-38565955					
北京地区销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
朱圣诞	010-66290197	zhusd@xyzq.com.cn	郑小平	010-66290223	zhengxiaoping@xyzq.com.cn
肖霞	010-66290195	xiaoxia@xyzq.com.cn	陈杨	010-66290197	chenyang@xyzq.com.cn
刘晓浏	010-66290220	liuxiaoliu@xyzq.com.cn	吴磊	010-66290190	wulei@xyzq.com.cn
何嘉	010-66290195	hejia@xyzq.com.cn			
地址: 北京西城区锦什坊街 35 号北楼 601-605 (100033) 传真: 010-66290220					
深圳地区销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
朱元贱	0755-82796036	zhuyy@xyzq.com.cn	李昇	0755-82790526	lisheng@xyzq.com.cn
杨剑	0755-82797217	yangjian@xyzq.com.cn	邵景丽	0755-23836027	shaojingli@xyzq.com.cn
王维宇	0755-23826029	wangweiyu@xyzq.com.cn			
地址: 福田区中心四路一号嘉里建设广场第一座 701 (518035) 传真: 0755-23826017					
海外销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
刘易容	021-38565452	liuyirong@xyzq.com.cn	徐皓	021-38565450	xuhao@xyzq.com.cn
张珍岚	021-20370633	zhangzhenlan@xyzq.com.cn	陈志云	021-38565439	chanchiwan@xyzq.com.cn
曾雅琪	021-38565451	zengyayi@xyzq.com.cn	申胜雄		shensx@xyzq.com.cn
赵新莉	021-38565922	zhaoxinli@xyzq.com.cn			
地址: 上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 20 层 (200135) 传真: 021-38565955					
私募及企业客户负责人			刘俊文	021-38565559	liujw@xyzq.com.cn
私募销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
徐瑞	021-38565811	xur@xyzq.com.cn	杨雪婷	021-20370777	yangxueting@xyzq.com.cn
唐恰	021-38565470	tangqia@xyzq.com.cn	韩立峰	021-38565840	hanlf@xyzq.com.cn
地址: 上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 20 层 (200135) 传真: 021-38565955					

香港及海外市场					
机构销售负责人			丁先树	18688759155	dingxs@xyzq.com.hk
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
郑梁燕	18565641066	zhengly@xyzq.com.hk	阳焯	18682559054	yanghan@xyzq.com.hk
王子良	18616630806	wangzl@xyzq.com.hk	周围	13926557415	zhouwei@xyzq.com.hk
孙博轶	13902946007	sunby@xyzq.com.hk			
地址: 香港中环德辅道中 199 号无限极广场 32 楼 3201 室 传真: (852)3509-5900					

【信息披露】

兴业证券股份有限公司(“本公司”) 在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

【分析师声明】

本人具有相关监管机构所须之牌照。本人确认已合乎监管机构之相关合规要求, 并以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因, 不因, 也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【法律声明】

本报告由兴业证券股份有限公司(已具备证券投资咨询业务资格)制作。

本报告由受香港证监会监察的兴证国际证券有限公司(香港证监会中央编号: AYE823)于香港提供。香港的投资者若有任何关于本报告的问题请直接联系兴证国际证券有限公司的销售交易代表。

本报告将依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供本报告。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通, 需以本公司 <http://www.xyzq.com.cn> 网站刊载的完整报告为准, 本公司接受客户的后续问询。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使本公司违反当地的法律或法规或可致使本公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民, 包括但不限于美国及美国公民(1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外)。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到本公司网站以外的资料, 本公司未有参阅有关网站, 也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接的目的, 纯粹为了收件人的方便及参考, 连结网站的内容不构成本报告的任何部份。收件人须承担浏览这些网站的风险。

本公司系列报告的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

在法律许可的情况下, 兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此, 投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

若本报告的接收人非本公司的客户, 应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示, 否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权, 本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品, 或再次分发给任何其他人, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任。