

拓日新能(002218)中报点评

——二季度反弹不力，产品竞争力有待提高

中性

首次评级

信息技术/电子元器件

2009 年 8 月 24 日

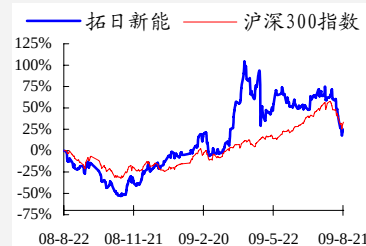
投资要点:

- 2009 年上半年，公司营业收入为 10551.77 万元，同比下降 17.49%，环比下降 36.78%；报告期内，公司净利润为 1971.6% 万元，同比下降 48.57%，环比下降 43.2%；上半年毛利率同比下降 8.57%，环比下降 2.26%；业绩下降的主要原因为，2009 年上半年，占公司销售额 90% 以上的国际光伏市场需求萎缩，销量下降，并且国际光伏产品价格也不断下滑，同时公司建立海外销售公司，并加大研发投入，使得销售和管理费用不降反升；在其他国内厂家二季度大幅反弹之时，公司二季度销量环比仅上升 2.22%。
- 总收入下滑的同时，太阳能应用产品及供电系统的收入占比由去年下半年的 37.24% 增加至今年上半年的 51.34%，利润占比更是由去年下半年的 50.9% 增加至今年上半年的 70.11%，说明终端客户对系统性清洁能源解决方案的需求相对下降较小，但公司的非晶硅及晶体硅电池芯片及组件销量下降幅度较大，同比下降 30.75%，环比下降 52.22%。
- 公司的主要优势产品为 10MW 产能的非晶硅电池，募集资金主要投向也为 25MW 非晶硅电池，但公司目前性能最高的双节非晶硅 40Wp 组件转换效率为 4.97%；相比之下，天威薄膜光伏公司的双节硅薄膜组件效率 6.1% 左右，百世德，双节绒面多层背反射电极的硅薄膜组件效率 8.23%；并且，由于转换效率关系到薄膜组件发电的产品生命周期的经济性，国家光电建筑财政补助中规定应用的非晶硅光电产品效率应超过 6%，金太阳工程中也要求给出产品转换效率，公司产品效率继续提升。
- 公司目前总产能为 15MW，2010 年募集资金投入完成后产能将达到 55MW，2008 年总销量为 18.17MW，但相对于国内 2008 年 1800MW 的产量而言，市场份额小，规模效应并不显著。
- 综合现有信息，我们给予公司首次评级为：中性。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益 率(%)
2008	29,477	43.93	7,304	5.35	0.39		60.72	
2009E	22,108	-25.00	3,466	-49.53	0.13		186.54	
2010E	32,057	45.00	5,549	60.59	0.21		115.47	
2011E	36,865	15.00	5,850	5.48	0.22		110.23	

走势图



市场数据

2009-08-24

收盘价:	24.25 元
52 周最高价:	39.80 元
52 周最低价:	8.65 元
平均持仓成本:	30.44 元

基本数据

2009Q2

总股本 (万股):	28,800
流通 A 股 (万股):	28,800
每股收益 (元):	0.07
每股净资产 (元):	2.40
每股经营现金流 (元):	0.04
市净率:	10.11

分析师: 姚罡

TEL: (8621)6336 7000-266

FAX: (8621)6337 3209

Email: rex.yao.gang@gmail.com

地 址: 上海市延安东路 45 号 20F

(邮编 200002)

投资评级说明:

行业投资评级分为: 优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为: 推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明:

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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征价。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。本报告版权归我公司所有。

东北证券股份有限公司金融与产业研究所

地址: 上海市延安东路 45 号工商联大厦 20 层 (邮编 200002)

电话: (8621) 6336 7000

传真: (8621) 6337 3209