

向日葵(300111)中报点评

经营情况良好，下半年产品销量将显著提升

新能源/光伏

谨慎推荐

维持评级

发布时间：2011 年 8 月 24 日

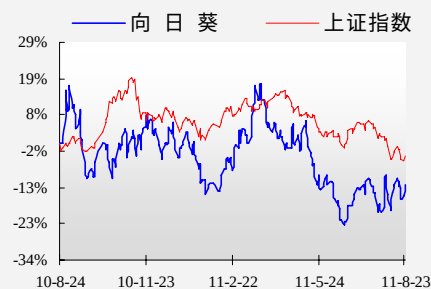
投资要点：

- 2011 年上半年，公司实现营业收入 12.48 亿元，同比增长 21.69%；实现营业利润为 15846 万元，同比增长 70.07%；归属于上市公司股东的净利润为 13195 万元，同比增长 60.90%。实现每股收益 0.26 元，符合我们的预期。
- 公司营业收入及净利润增长的原因是：（1）公司上市后业务规模扩大，产品在境外市场销量有较大提升；（2）销售增长，相应利润增长，同时本期汇兑收益增加，财务费用大幅下降。
- 上半年，欧洲光伏市场需求放缓，光伏组件价格呈现大幅度下滑，公司毛利率比去年同期下降 4.96%，但面临复杂多变的市场环境，公司经营情况仍然处于良好状态，营业收入稳步增长，净利润也有较大幅度的增长。下半年欧洲光伏市场需求将有较大提升，美国、日本、中国等新兴市场的需求也即将大规模启动，我们预计公司下半年产品销量将显著提升。
- 公司正积极向光伏产业链垂直一体化发展，从多晶硅、硅片、电池片、组件到电站，公司在产业链各个环节均有布局，未来综合毛利率将稳中有升，盈利水平及抗风险能力将有所加强。目前募投项目“年产 200MW 太阳能电池生产线增资第二期项目（年产 100MW 太阳能电池及组件）”已于今年 5 月进入试生产阶段，目前情况较好。超募资金项目“年产 1.6 亿片 8 英寸太阳能多晶硅片生产项目”预计今年 10 月将投入试生产。
- 预计公司 2011 年、2012 年和 2013 年每股收益分别为 0.75、0.94 和 1.22 元。维持公司谨慎推荐的评级。
- 风险：欧洲光伏市场下半年需求不及预期。

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(%)
2010	232,854	129.02	25,131	143.18	0.49		43.0	
2011E	308,700	32.57	38,057	51.43	0.75		28.3	
2012E	396,000	28.28	47,654	25.22	0.94		22.7	
2013E	497,700	25.68	62,161	30.44	1.22		17.4	

走势图



市场数据 2011-8-23

收盘价：	21.23 元
52 周最高价：	29.50 元
52 周最低价：	18.11 元
平均持仓成本：	20.94 元

基本数据 2011Q2

总股本（万股）：	50,900
流通 A 股（万股）：	5,100
每股收益（元）：	0.26
每股净资产（元）：	3.11
每股经营现金流（元）：	-0.06
市净率：	6.83

分析师:潘喜峰 联系人:龚斯闻

执业证书编号:S0550511020005

TEL: (8621)6336 7000-268

(8621)6336 7000-273

FAX: (8621)6337 3209

Email: panxf@nesc.cn

地 址: 上海市延安东路45 号20 楼

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。