



光伏

一、公司概况



光伏

二、行业分析

随着全球对清洁能源的需求不断增长，光伏行业正迎来快速发展的时期。中国作为全球最大的光伏市场之一，拥有良好的政策和市场环境，吸引了众多企业进入该领

应付职工薪酬	35.39亿	11.40亿	9.93亿	13.89亿	11.11亿
应交税费	30.38亿	22.64亿	17.50亿	8.100亿	8.435亿
其他应付款合计	17.09亿	9.397亿	6.672亿	7.618亿	6.896亿
一年内到期的非流动负债	18.39亿	19.32亿	21.25亿	24.87亿	24.94亿
其他流动负债	15.31亿	9.036亿	3.841亿	2.075亿	1.773亿
流动负债合计	363.9亿	264.2亿	263.7亿	293.6亿	318.9亿
非流动负债					
长期借款	163.0亿	122.5亿	115.9亿	114.4亿	71.93亿
应付债券	102.0亿	100.9亿	103.8亿	4.105亿	4.053亿
租赁负债	24.87亿	23.38亿	23.06亿	25.01亿	25.63亿
长期应付款	6.749亿	9.117亿	14.49亿	16.48亿	19.03亿
长期应付职工薪酬	6.499亿	6.499亿	6.499亿	6.499亿	—
预计负债	8141万	—	—	—	—
递延收益	9.118亿	9.417亿	8.946亿	9.007亿	1.735亿
递延所得税负债	12.36亿	6.777亿	6.847亿	6.827亿	3.100亿
非流动负债合计	325.4亿	278.5亿	279.6亿	182.3亿	131.5亿
负债合计	689.3亿	542.8亿	543.3亿	465.9亿	450.4亿
所有者权益(或股东权益)					
实收资本(或股本)	45.02亿	45.02亿	45.02亿	45.02亿	45.02亿
其他权益工具	19.67亿	19.68亿	19.68亿	—	—
资本公积	161.1亿	161.0亿	161.1亿	161.1亿	161.0亿
其他综合收益	-1.135亿	-9784万	-8454万	-8231万	-7005万
专项储备	1595万	2073万	1896万	1992万	1891万
盈余公积	14.16亿	14.15亿	14.15亿	14.15亿	9.233亿
未分配利润	338.3亿	233.2亿	203.9亿	155.4亿	137.7亿
归属于母公司股东权益总计	567.2亿	472.3亿	443.2亿	375.0亿	352.5亿
少数股东权益	90.74亿	63.40亿	52.98亿	41.54亿	30.97亿
股东权益合计	658.0亿	535.7亿	496.2亿	416.5亿	383.5亿
负债和股东权益总计	1347亿	1078亿	1039亿	882.5亿	833.9亿
审计意见(境内)	—	—	—	标准无保留意见	—

四、财务分析

成长性比较															
排名	代码	简称	基本每股收益增长率(%)						营业收入增长率(%)						
			3年复合	21A	TTM	22E	23E	24E	3年复合	21A	TTM	22E	23E	24E	
11	600438	通威股份	51.92	112.49	112.49	246.99	66.64	40.70	32.11	43.64	43.64	106.75	50.82	39.42	
		行业平均	0.01	-72.72	-63.07	248.62	98.55	71.89	32.69	55.79	56.24	82.75	66.57	55.27	
		行业中值	24.08	2.37	0.75	62.98	72.82	64.65	25.37	43.97	45.97	71.89	54.82	50.21	
1	815989	海泰新能	404.21	136.00	136.00	—	20.72	25.81	58.57	76.90	70.90	56.97	46.73	41.56	
2	602459	晶澳科技	403.97	17.43	17.43	65.82	71.01	55.58	38.10	59.90	59.80	71.80	52.94	41.01	
3	301168	浦汉股份	254.37	-36.82	-36.82	26.22	69.38	70.48	14.44	34.27	34.27	29.49	50.29	52.11	
4	688031	禾迈股份	123.74	93.66	93.66	50.67	84.12	81.89	37.35	66.64	60.64	98.65	125.62	109.37	
5	688303	大全能源	99.39	371.01	371.01	186.24	44.72	20.53	75.89	132.23	132.23	189.89	58.65	37.26	

估值比较														
排名	代码	简称	PBC	市盈率					市净率					
				21A	TTM	22E	23E	24E	21A	TTM	22E	23E	24E	
2	600438	通威股份	0.04	—	7.30	6.24	7.69	7.66	2.76	1.47	1.24	1.21	1.04	
		行业平均	0.40	62.00	56.56	60.91	21.90	14.97	7.20	6.02	4.56	2.70	2.00	
		行业中值	0.19	38.75	41.25	39.77	21.43	14.06	4.28	3.91	2.72	1.83	1.41	
1	300118	东方日升	0.02	—	58.35	30.86	16.66	12.24	1.65	1.25	1.03	0.74	0.57	
3	603185	上机数控	0.06	—	13.79	12.86	7.91	6.86	2.96	2.08	1.69	1.43	1.20	
4	688048	芯能科技	0.09	74.12	74.12	67.14	26.82	19.75	38.54	19.06	17.02	6.98	4.11	
5	603865	钧达股份	0.10	28.14	28.14	26.94	9.50	6.96	1.74	1.74	1.59	0.77	0.59	
6	688599	天合光能	0.11	29.64	29.64	29.82	16.10	12.28	2.47	1.29	1.26	0.94	0.77	

五、投资建议

营业总收入(元)	1021亿	903.4亿	246.9亿	634.9亿	487.0亿	265.8亿	106.25亿	442.0亿	318.8亿
归属净利润(元)	217.9亿	122.2亿	51.94亿	82.08亿	99.45亿	29.66亿	8.474亿	36.08亿	32.35亿
扣非净利润(元)	219.8亿	124.9亿	51.35亿	84.88亿	99.31亿	29.95亿	7.993亿	24.09亿	19.13亿
营业总收入同比增长(%)	118.69	127.16	132.49	43.64	47.42	41.75	55.69	17.09	13.04
归属净利润同比增长(%)	265.54	212.17	513.01	127.50	78.98	193.50	145.99	36.95	48.57
扣非净利润同比增长(%)	270.62	317.19	544.95	252.35	210.68	212.24	151.80	4.00	-8.30
营业总收入滚动环比增长(%)	22.21	25.41	23.16	7.21	13.94	10.71	6.22	7.26	2.59
归属净利润滚动环比增长(%)	37.37	39.12	52.96	21.96	11.81	25.33	13.94	-3.12	69.71
扣非净利润滚动环比增长(%)	36.43	60.23	51.13	32.05	44.61	53.85	19.93	12.47	13.42

六、市值分析

截至2023年4月通威股份的总市值约为2534.13亿元人民币，市盈率约为20.71倍。公司股价相对较为稳定，整体表现较为不错。