



信息技术 半导体与半导体生产设备

2021-03-30

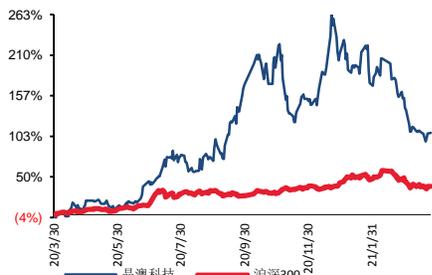
公司点评报告

买入/维持

晶澳科技(002459)

晶澳科技(002459) 年报业绩点评——出货量持续领先，产能扩张加速

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,595/389
总市值/流通(百万元)	43,297/10,549
12个月最高/最低(元)	47.46/12.59

相关研究报告:

晶澳科技(002459)《晶澳科技(002459)三季度业绩点评——高效产能正式投产 继续业绩高增长模式》--2020/10/28

晶澳科技(002459)《晶澳科技(002459)中报业绩点评——业绩高速增长，高效产能有序扩张》--2020/08/18

晶澳科技(002459)《晶澳科技(002459)中报业绩预告点评——业绩高速增长，出货量盈利水平双提升》--2020/07/14

证券分析师：张文臣

电话：010-88321731

E-MAIL: zhangwc@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518010005

证券分析师：刘晶敏

电话：010-88321616

事件:公司公布2020年年报,报告期内公司实现营业收入2,584,652.09万元,较上年同期增长22.17%;实现归属于上市公司股东的净利润为150,658.36万元,较上年同期增长20.34%;公司报告期末总资产为3,729,747.34万元,归属于上市公司股东的净资产为1,465,617.74万元。

组件出货量继续全球领先。报告期内,公司充分发挥自身的全球市场营销服务网络优势和品牌优势,进一步加大海外市场开拓力度,带动公司电池组件出货量再创历史新高。根据PV InfoLink的统计,2020年公司组件出货量全球第三名。报告期内,公司电池组件出货量15.88GW(含通过出售电站的出货量),其中海外组件出货占比68.3%。报告期内,公司的品牌影响力也得到进一步强化。公司连续五年获得全球权威研究机构EuPD Research授予的“欧洲顶级光伏品牌”、被BNEF评为一流可融资品牌等多项荣誉。

发挥一体化优势,高效产能有序扩张。报告期内,公司紧跟市场变化,通过技术创新带动产品迭代,有序扩张高效产能,并进一步发挥垂直一体化的优势,强化质量与成本控制。截至2020年底,公司组件产能23GW,硅片和电池产能约为组件产能的80%。通过新技术的导入,以及一系列新建、扩建、改建项目的顺利落地,各拉晶工厂单晶炉的单月产量快速提升,新建电池生产线顺利投产爬坡,公司各环节产品效率大幅提高,质量持续提升,各环节产能规模有序增加。按照公司已公告在建项目的建设进度,曲靖硅片、宁晋电池、义乌扬州和越南电池组件的新建高效产能陆续投产,预计到今年年底组件产能超过40GW,硅片和电池产能会继续保持组件产能的80%左右。公司在硅片、电池、组件等环节的生产规模均位于行业前列,规模优势进一步优化了公司的资源配置,提升了管理能力,有利于各业务发挥协同效应,降低了公司的生产成本,增强公司在光伏行业市场中的地位。

加大国内电站建设规模,稳步推进海外发电业务。2020年是国内光伏发电平价上网的关键之年,各地出台新政策、新措施加快推进平价上网。尽管在土地、税费、消纳等方面仍存在挑战,但技术创新推动光伏发电成本进一步下降,我国光伏发电全面平价上网也在加速推进。为了进一步扩大公司光伏电站建设规模,经公司董事会审议通过,在辽宁朝阳、黑龙江大庆和湖南常德等地投资建设近500MW光伏平价上网项目。项目按计划开工建设,陆续并网发电。公司在日本投资建

E-MAIL: liujm@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190516050001

证券分析师: 周涛

电话: 010-88321940

E-MAIL: zhoutao@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517120001

设的地面电站也在稳步推进，为海外开发、建设和运营电站提供了基础，积累了经验。未来公司也会稳步推进海外光伏发电业务，逐步建立完善下游光伏发电应用，研究光伏发电新的应用场景，结合储能、节能、智能多维度推进智慧能源的发展。报告期末，公司正在运营的产生对外售电收入的电站项目合计装机量近 440MW。未来公司将增大开发建设光伏电站规模，贡献稳定的电站投资收益和现金流。

投资建议：公司深耕光伏行业，品牌优势明显，海外业务拓展顺利，产能结构持续优化，降本增效推动公司进一步发展。预计公司 2021-2023 年净利润分别为 23.36、31.19 和 41.44 亿元，对应 EPS1.46、1.96 和 2.60 元/股，对应 PE18、13 和 10 倍，给予“买入”评级。

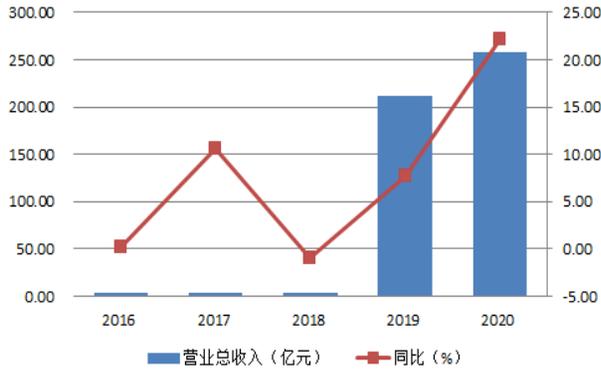
风险提示：国际贸易保护风险，产能过剩导致价格下降风险，规模扩张带来的管理风险，光伏行业政策风险。

■ 盈利预测和财务指标:

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	25847	41467	58232	75968
(+/-%)	22.18	60.43	40.43	30.46
净利润(百万元)	1507	2336	3119	4144
(+/-%)	46.62	34.04	31.74	33.63
摊薄每股收益(元)	0.94	1.46	1.96	2.60
市盈率(PE)	28.73	18.54	13.88	10.45

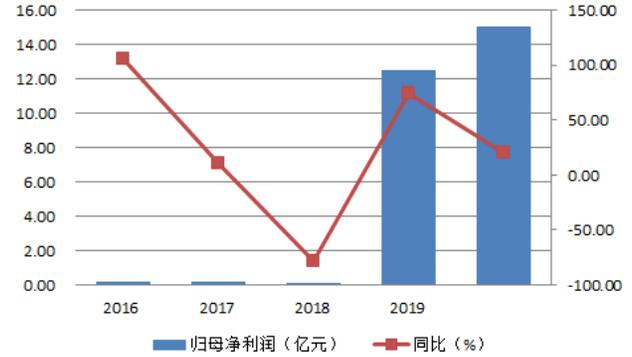
资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

图表 1: 营业收入



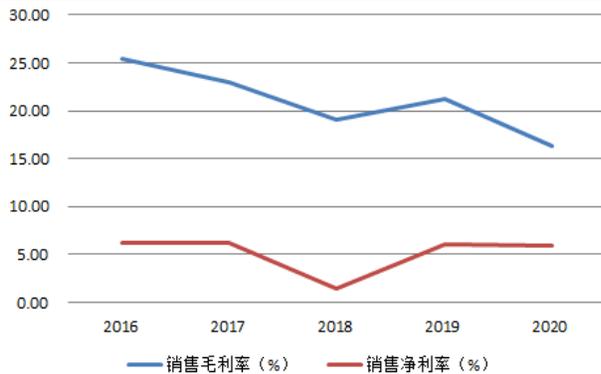
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 2: 归母净利润



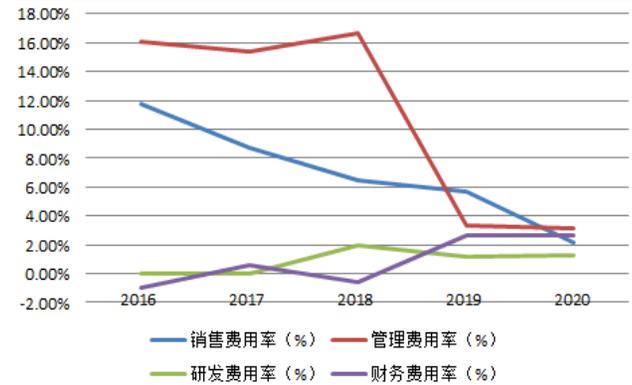
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 3: 销售指标



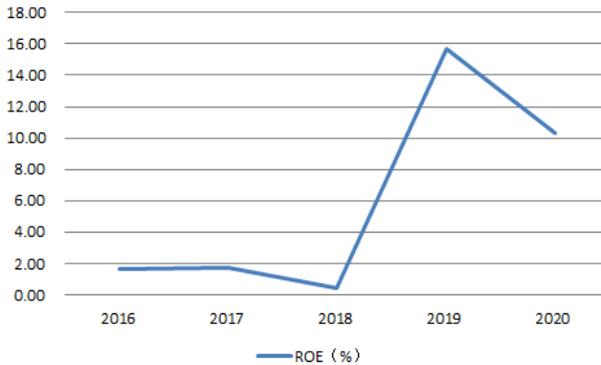
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 4: 三费情况



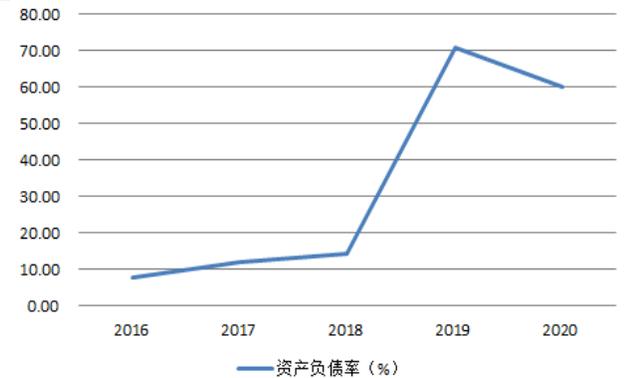
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 5: ROE 情况



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 6: 资产负债率



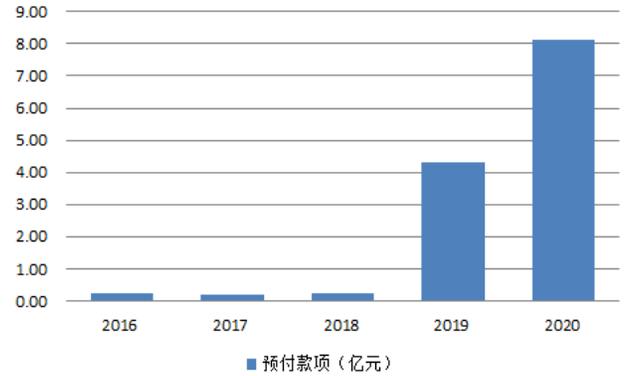
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 7: 经营活动现金流



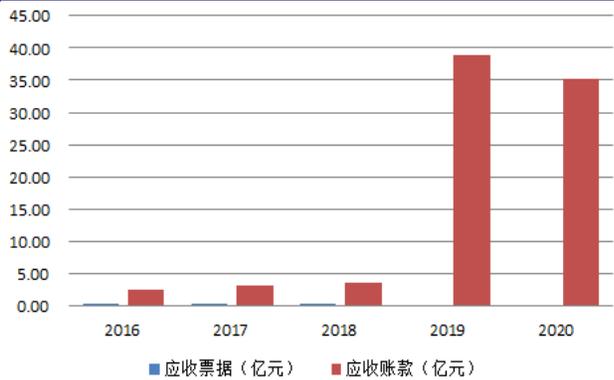
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 8: 预付款项



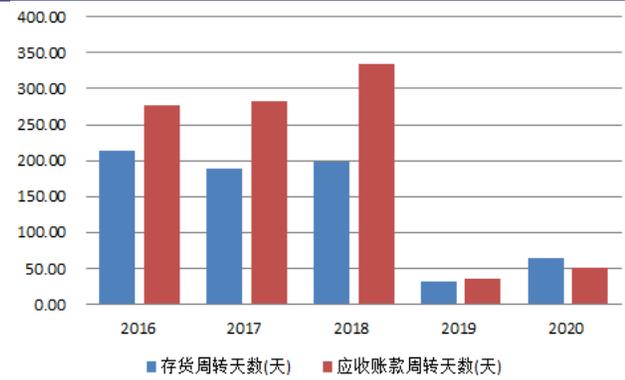
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 9: 应收款项



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 10: 营运情况



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话：(8610)88321761

传真：(8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。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询价。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。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。