

推荐（首次）

## 2021Q1 业绩高增长，G12 硅片加速扩产

风险评级：中风险

中环股份（002129）2021Q1 业绩预告点评

2021年4月12日

### 投资要点：

黄秀瑜

SAC 执业证书编号：

S0340512090001

电话：0769-22119455

邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

刘兴文

SAC 执业证书编号：

S0340120050004

电话：0769-22119416

邮箱：

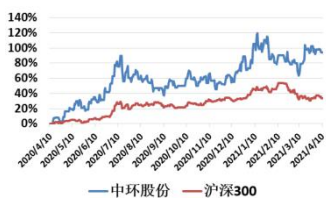
liuxingwen@dgzq.com.cn

### 主要数据

2021年4月9日

收盘价(元)	28.60
总市值(亿元)	867
总股本(亿股)	30.33
流通股本(亿股)	29.31
ROE(TTM)	5.67%
12月最高价(元)	33.43
12月最低价(元)	14.11

### 股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

### 相关报告

**事件：**中环股份发布2021年一季报业绩预告，公司2021年第一季度预计实现营业收入70亿元~76亿元，同比增长54.99%~68.27%，预计实现归属于上市公司股东的净利润47亿元~55亿元，同比增长86.27%~117.97%。

**点评：**

■ **一季度G12硅片产销旺盛，产能持续攀升。**公司一季度G12硅片产销逐月增长，盈利能力和市场竞争力不断提升。公司2021年一季度G12硅片产出约5GW，今年210硅片出货量比例将从去年的10%提高到60%以上，全年出货预计40-45GW左右。2021年随着公司在2020年技术进步提升产能的基础上，进一步提高内蒙古生产基地的现有晶体生长设备的产能，生产成本将进一步降低，产品性能再度提升。随着公司加快内蒙古五期项目进度，今年有望实现全面达产，其单晶硅片产能将从2020年底的55GW/年提高到85GW/年。2月1日，公司与宁夏回族自治区人民政府签署战略合作协议，投建50GW（G12）硅片项目（六期项目），到2021年底有望建成投产，并于2023年达产后，公司光伏单晶硅片总产能将达到135GW以上，其中G12产能将超100GW，有望进一步强化规模和成本优势，巩固公司在新能源材料产业的竞争力。

■ **半导体技术底蕴深厚，将迎高速增长期。**公司深耕半导体产业60余年，目前12寸晶圆在关键技术、产品性能质量取得了重大突破，已量产供应国内主要数字逻辑芯片、存储芯片生产商；传统的功率半导体产品用硅片（5寸、6寸、8寸）业务稳定增长，供应国内外用户。中环股份目前已具备3-12英寸全尺寸半导体硅片产品的量产供应能力，2020年，公司半导体硅片出货面积同比增长30%，全年仍处于供不应求状态。公司的江苏工厂8英寸、12英寸产品已投入产线实现满产，2020年公司半导体硅片的国外销售占比已达40%。2021年公司内蒙古基地Fab2晶体生长工厂有望投产，并随着天津基地8英寸半导体硅片扩能，及江苏基地8-12英寸二期项目的启动，公司8-12英寸半导体硅片产能将进一步提升。公司2020年末实现8英寸产能50万片/月，预计至2021年和2023年将分别实现75万片/月和100万片/月；12英寸2020年产能为7万片/月，2021年将达17万片/月，随着江苏二期项目的投入，最终规划产能将达62万片/月。随着产能的持续提升，公司将迎高速增长期，在半导体硅片领域的市场份额有望进一步扩大。

■ **投资建议：给予推荐评级。**预计公司2021-2023年EPS分别为0.84元、1.12元、1.40元，对应PE分别为34倍、25倍、20倍，首次覆盖，给予推荐评级。

■ **风险提示：**光伏行业景气度下降风险；210硅片出货不及预期风险；半导体硅片扩产不及预期等。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>营业总收入</b>	<b>19057</b>	<b>31156</b>	<b>39901</b>	<b>50116</b>
<b>营业总成本</b>	<b>18042</b>	<b>28632</b>	<b>35951</b>	<b>44954</b>
营业成本	15464	25299	32420	40744
营业税金及附加	127	187	219	251
销售费用	159	249	319	401
管理费用	644	935	998	1253
财务费用	1029	623	798	1002
研发费用	619	779	958	1153
<b>其他经营收益</b>	<b>616</b>	<b>520</b>	<b>650</b>	<b>750</b>
公允价值变动净收益	70	0	0	0
投资净收益	303	150	200	250
<b>营业利润</b>	<b>1631</b>	<b>3604</b>	<b>4840</b>	<b>6062</b>
加 营业外收入	71	70	70	70
减 营业外支出	10	10	10	10
<b>利润总额</b>	<b>1692</b>	<b>3664</b>	<b>4900</b>	<b>6122</b>
减 所得税	217	476	637	796
<b>净利润</b>	<b>1476</b>	<b>3188</b>	<b>4263</b>	<b>5326</b>
减 少数股东损益	387	638	853	1065
<b>归母公司所有者的净利润</b>	<b>1089</b>	<b>2550</b>	<b>3410</b>	<b>4261</b>
<b>基本每股收益(元)</b>	<b>0.36</b>	<b>0.84</b>	<b>1.12</b>	<b>1.40</b>

数据来源：Wind，东莞证券研究所

**东莞证券研究报告评级体系：**

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

**分析师承诺：**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn