

# 晶澳科技 (002459.SZ)

## 一季度业绩承压，单瓦盈利后续有望迎来修复

事件：晶澳科技发布 2021 年一季报。

**原材料价格上涨抬高成本，公司一季度业绩承压。**公司 2021 年一季度实现营业收入 69.56 亿元，同比增长 51.52%，实现归母净利润 1.57 亿元，同比下降 45.11%。一季度公司毛利率为 10.78%，净利率为 2.40%。报告期内，组件辅材价格处于高位，硅料价格上涨明显，抬高组件生产成本，导致公司虽然收入端大幅增长，但盈利水平承压。后续随着组件执行价格的上行，公司单瓦盈利有望修复。

**董事长解除留置，2021 年产能、出货有望持续增长。**4 月 16 日，根据公告，公司实控人靳保芳先生已被监察机关解除留置措施，现恢复正常工作。公司业务与产能稳步推进，预计到 2021 年底，公司将实现 40GW 组件产能，硅片和电池环节产能达到组件产能的 80% 左右。2021 年全年，受益于产能规模的扩大，公司预计组件出货达到 25~30GW，维持全球领先地位。

**光伏装机全年需求确定性强，行业将迎来景气度向上拐点。**今年以来由于原材料价格上升，产业链博弈加剧，下游电站厂商放缓招标与建设节奏，装机需求受到一定抑制。根据前期行业政策，2020 年底之前获得核准的项目或将是今年需求的主力，全年国内光伏装机有望继续快速增长，新增装机量有望达到 60GW。海外市场在疫情逐步恢复的大背景下，光伏装机需求也将得到释放，预计新增装机规模在 100~110GW。2021 年全年，全球光伏装机量有望达到 160~170GW，需求确定性较强，公司作为全球组件龙头企业，有望受益于行业的快速增长。

**盈利预测：**预计公司 2021~2023 年实现归母净利润 21.06/29.60/40.18 亿元，对应估值 20.9/14.9/11.0 倍，维持“买入”评级。

**风险提示：**行业需求不及预期，组件价格不及预期，盈利不及预期。

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	21,155	25,847	40,871	51,351	60,566
增长率 yoy (%)	5884.2	22.2	58.1	25.6	17.9
归母净利润(百万元)	1,252	1,507	2,106	2,960	4,018
增长率 yoy (%)	25329.0	20.3	39.8	40.6	35.7
EPS 最新摊薄(元/股)	0.78	0.94	1.32	1.86	2.52
净资产收益率(%)	15.5	10.4	13.0	15.7	17.8
P/E(倍)	35.2	29.2	20.9	14.9	11.0
P/B(倍)	5.5	3.0	2.7	2.3	1.9

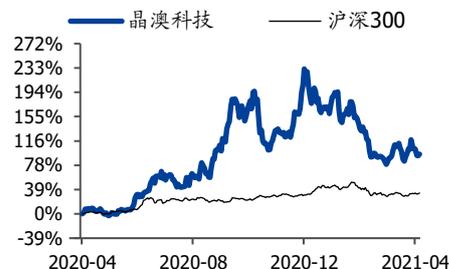
资料来源：贝格数据，国盛证券研究所 注：股价为 2021 年 04 月 28 日收盘价

买入(维持)

### 股票信息

行业	电源设备
前次评级	买入
04月28日收盘价	27.97
总市值(百万元)	44,621.45
总股本(百万股)	1,595.33
其中自由流通股(%)	24.36
30日日均成交量(百万股)	9.38

### 股价走势



### 作者

分析师 王磊

执业证书编号：S0680518030001

邮箱：wanglei1@gszq.com

分析师 杨润思

执业证书编号：S0680520030005

邮箱：yangrunsi@gszq.com

### 相关研究

- 1、《晶澳科技(002459.SZ)：2020年业绩符合预期，2021年大尺寸出货占比有望大幅提升》2021-03-30
- 2、《晶澳科技(002459.SZ)：加速一体化布局，Q3业绩超预期》2020-10-28
- 3、《晶澳科技(002459.SZ)：上半年业绩符合预期，加快新产能投放推动成本下行》2020-08-19





### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com