



2021-08-31

公司点评报告

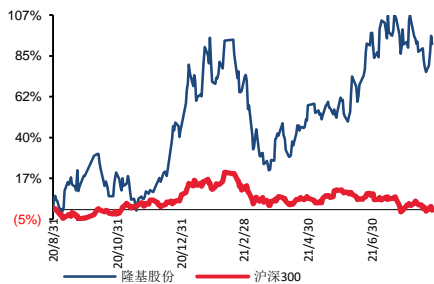
买入/维持

隆基股份(601012)

信息技术 半导体与半导体生产设备

隆基股份(601012) 中报点评——业绩符合预期，组件出货第一

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	5,413/5,413
总市值/流通(百万元)	491,550/491,539
12个月最高/最低(元)	123.00/62.52

■ 相关研究报告:

隆基股份(601012)《隆基股份(601012)年报及一季报点评——管理水平卓越，业绩靓丽超预期》
--2021/04/21

隆基股份(601012)《隆基股份(601012)中报点评——业绩高速增长 单晶龙头地位稳固》
--2020/08/28

隆基股份(601012)《隆基股份(601012)年报及一季报点评——业绩高速增长 龙头地位显著》
--2020/04/23

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2021年中期报告,报告期内,公司实现营业收入350.98亿元,同比增长74.26%;实现归属于上市公司股东净利润49.93亿元,同比增长21.30%,其中扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润49.05亿元,同比增长25.95%;综合毛利率22.73%,加权平均净资产收益率为12.56%;此外,公司继续保持稳健经营,合理控制资产负债结构,资产负债率为55.18%,较2020年末下降4.20个百分点。

销量同比大幅增长，组件出货行业第一。2021年上半年，公司加大营销运营效率的提升和能力建设，逐步扩大各销售区域的自主经营能力，赋能赋权提升销售区域的持续竞争力；针对2020年签订的低价订单问题，公司本着长期共赢和商业互信的原则与客户深入沟通，在2021年上半年已大部分完成消化并有针对性的进一步完善了经营管理机制。公司实现单晶硅片出货量38.36GW，其中对外销售18.76GW，同比增长36.48%，自用19.60GW；实现单晶组件出货量17.01GW，其中对外销售16.60GW，同比增长152.40%，自用0.41GW，组件收入占比由2020年上半年的57%提升至67%。根据PVInfoLink机构预计，2021年上半年公司组件出货量继续保持行业第一。

研发投入持续加大，以科技创新推动产业进步。公司始终秉承着“稳健可靠，科技引领”的发展理念，以客户价值为核心，保持高强度研发投入，以科技创新推动产业升级。公司组建了超过1,100人的专业研发团队，累计获得各类专利1,196项，2021上半年研发投入16.14亿元，占当期营业收入的比例为4.60%。报告期内，公司再次发布新一代双面组件产品Hi-MO N，既保持了182-72c的最优尺寸，同时采用了无隐裂智能焊接技术，为客户带来高效率、高可靠、低成本的优质产品。同时，公司致力于面向量产的高效电池技术的研发，公司对TOPCon、HJT等新型电池技术均有深入的研究和技术储备。2021年6月初，公司公布了N型TOPCon电池研发转换效率达到25.21%，HJT电池研发转换效率达到25.26%，最新公布的P型TOPCon电池研发转换效率达到25.19%，不断刷新世界纪录。

适当调整产能释放和扩产节奏，积极适应市场变化。报告期内，报告期内，受多晶硅料等原材料出现阶段性短缺和下游需求观望情绪的影响，公司最大限度的协调和保障项目供应链资源，在保障客户订单交付的前提下，适度调整了产能开工率和扩产进度，以销定产适应市场变化。腾冲年产10GW单晶硅棒项目和西安航天一期年产7.5GW电

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

池项目已达产, 曲靖年产 10GW 单晶硅棒和硅片项目和楚雄(三期)年产 20GW 单晶硅片项目已部分投产, 宁夏乐叶年产 3GW 单晶电池项目和西威乐叶年产 15GW 单晶电池项目正在建设中。2021 年上半年, 公司单晶硅片产量为 38.35GW, 同比增长 51.73%, 单晶组件产量为 19.93GW, 同比增长 149.02%。同时公司通过技术进步和精益管理提升生产效率, 以应对市场变化, 报告期内电池生产效率和转换效率持续提升, 电池和组件非硅成本持续下降。预计 2021 年底, 公司单晶硅片年产能达到 105GW, 单晶电池年产能达到 38GW, 单晶组件产能达到 65GW。2021 年度单晶硅片出货量目标 80GW (含自用), 组件出货量目标 40GW (含自用)。

投资建议: 公司深耕光伏行业, 专注单晶技术路线, 在成本、效率和管理上都极具优势。随着光伏行业平价上网的来临, 公司作为一体化龙头, 市场占有率进一步提升, 业绩爆发潜力巨大。预计公司 2021-2023 年净利润分别为 115.61、149.31 和 184.05 亿元, 对应 EPS2.14、2.76 和 3.40 元/股, 对应 PE45、35 和 28 倍, 给予“买入”评级。

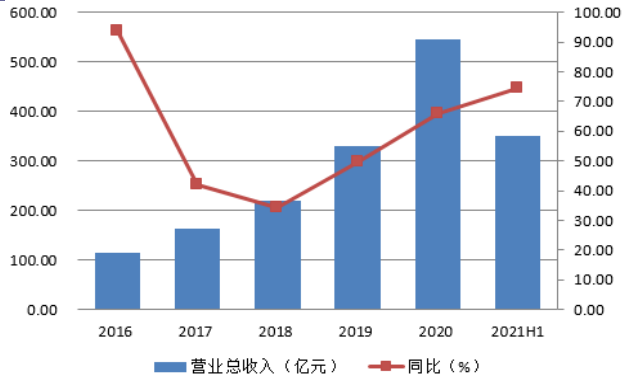
风险提示: 国际贸易保护风险, 产能过剩导致价格下降风险, 规模扩张带来的管理风险, 光伏行业政策风险。

■ 盈利预测和财务指标:

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	54583.18	89893.30	111976.10	132195.99
(+/-%)	65.92	64.69	24.57	18.06
净利润(百万元)	8552.37	11561.61	14931.73	18405.05
(+/-%)	61.99	35.19	29.15	23.26
摊薄每股收益(元)	1.58	2.14	2.76	3.40
市盈率(PE)	61.58	45.55	35.27	28.62

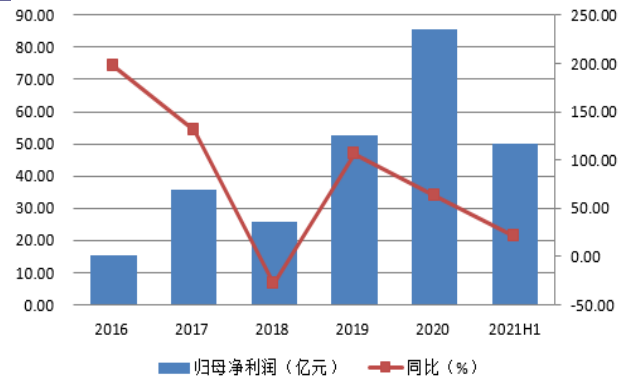
资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

图表 1: 营业收入



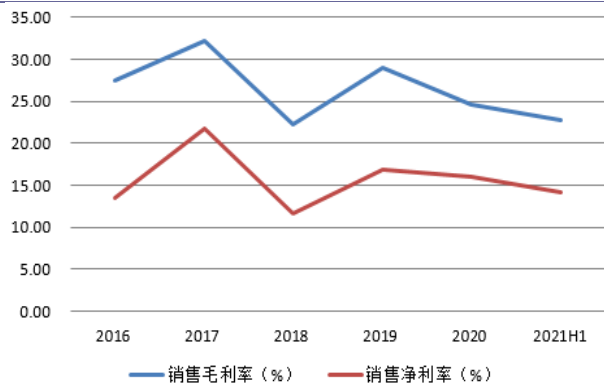
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 2: 归母净利润



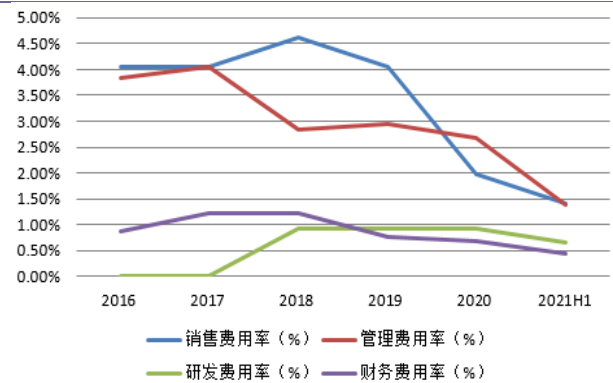
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 3: 销售指标



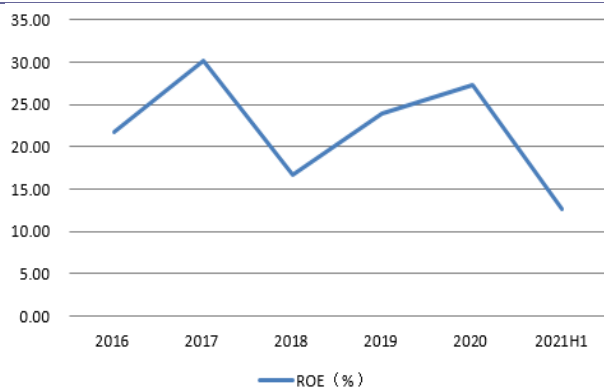
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 4: 费用率情况



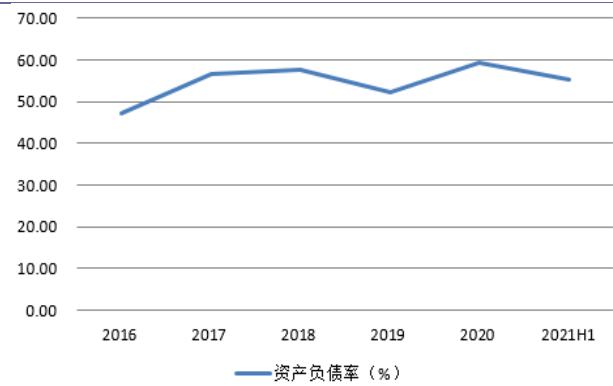
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 5: ROE 情况



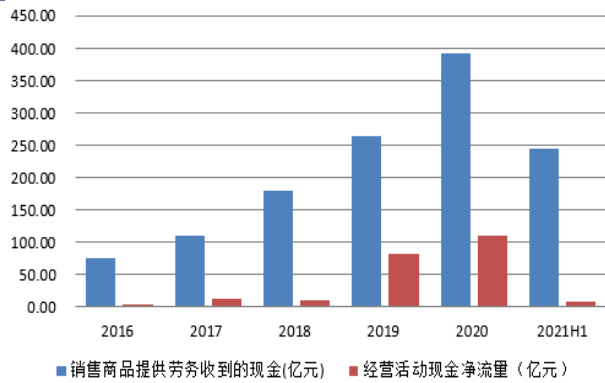
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 6: 资产负债率



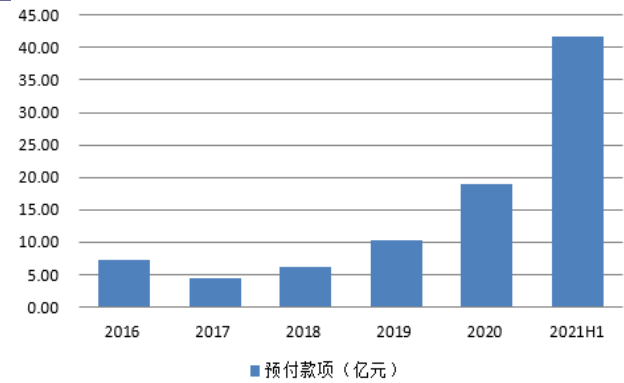
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 7: 经营活动现金流



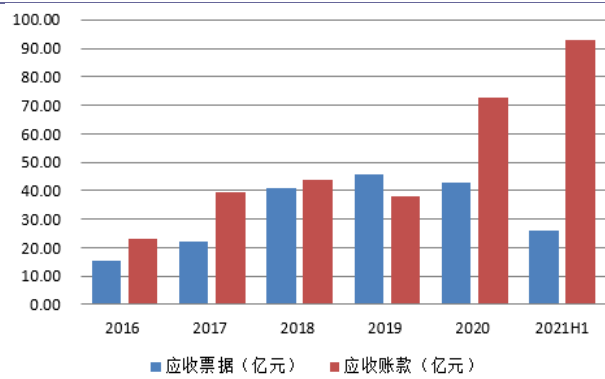
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 8: 预付款项



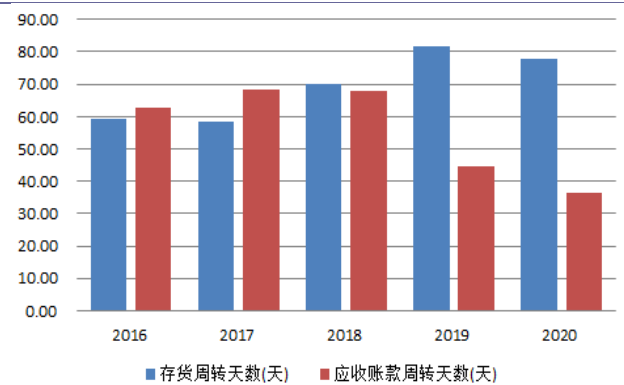
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 9: 应收款项



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 10: 存货情况



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
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@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
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@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



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES



文

13728975701

liyw@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。

