

隆基股份 (601012.SH)

业绩符合预期，不断强化技术领先优势

事件：隆基股份发布 2021 年第三季度报告。

三季度业绩符合预期，光伏龙头稳健成长。2021 年 1-9 月，公司实现营业收入 562.06 亿元，同比增长 66.13%，实现归母净利润 75.56 亿元，同比增长 18.87%。单季度来看，公司 2021Q3 实现营业收入 211.07 亿元，同比增长 54.17%，环比增长 109.68%，实现归母净利润 25.63 亿元，同比增长 14.39%，环比增长 2.89%，在硅料价格持续上涨背景下，公司出货保持较快增长，同时维持稳定盈利能力。

积极募资扩产，加速产能布局。根据公司针对可转债发审委的回复，截止 2021 年 9 月底，公司自有电池产能 37.3GW，自有组件产能 57.7GW，本次可转债发行拟募集 70 亿元新增 18GW 电池产能补齐缺口。同时，为加快电池技术转型步伐，本次募投项目将全面采用 N 型电池技术，公司借助融资优势加速推进一体化产能建设和技术转型，有望强化领先优势。

坚持创新引领理念，持续加大研发投入，深刻把握电池片技术变革历史节点。公司坚持技术创新与行业引领，在上一轮大的技术变革中，推动光伏产业由多晶向单晶转型，当前硅片技术红利已经逐渐消退，而电池片将迎来技术变革的重要节点，公司持续加大投入，在 N 型 TOPCon、HJT、P 型 TOPCon 等领域不断刷新世界纪录，近期公司连续两次打破 HJT 电池效率世界纪录，推动 HJT 转换效率分别站上 25.82%、26.30%，而 26.30%也是目前为止，全球晶硅 FBC 结构电池的最高效率。公司持续推进新技术探索，加速量产化进程，推动行业技术变革。

积极推进 BIPV 业务，拓展合作伙伴实现共同开发，向光伏下游多应用场景延伸，打造公司新增长点。公司依托组件端的制造能力和技术实力，积极向光伏下游多应用场景延伸，着力推动 BIPV 业务的发展。公司持有森特股份 24.28%的股权，为其第二大股东，有望结合森特股份在建筑屋顶设计、维护上的优势，合作推动 BIPV 业务的开发；此外，公司已与亚玛顿签订合作协议，共同研发用于 BIPV 的 1.6mm 超薄玻璃，进一步减轻结构重量，持续优化 BIPV 产品结构，满足建安需求，拓展更多应用场景，有望打开 BIPV 业务的成长空间。

盈利预测：预计 2021~2023 年实现归母净利润 110.32/155.52/178.14 亿元，对应估值 47.9/34.0/29.7 倍，维持“增持”评级。

风险提示：行业需求不及预期，产业链价格不及预期。

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	32,897	54,583	89,132	100,540	113,568
增长率 yoy (%)	49.6	65.9	63.3	12.8	13.0
归母净利润 (百万元)	5,280	8,552	11,032	15,552	17,814
增长率 yoy (%)	106.4	62.0	29.0	41.0	14.5
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.98	1.58	2.04	2.87	3.29
净资产收益率 (%)	19.6	24.4	24.0	25.5	22.8
P/E (倍)	100.2	61.8	47.9	34.0	29.7
P/B (倍)	19.1	15.4	11.6	8.8	6.8

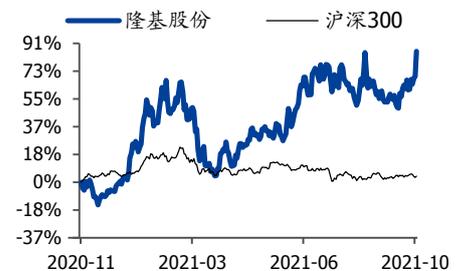
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2021 年 10 月 29 日收盘价

增持 (维持)

股票信息

行业	电源设备
前次评级	增持
10月29日收盘价(元)	97.69
总市值(百万元)	528,791.35
总股本(百万股)	5,412.95
其中自由流通股(%)	100.00
30日日均成交量(百万股)	79.06

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

- 《隆基股份 (601012.SH)：光伏龙头强化领先优势，积极推动行业技术变革》2021-08-31
- 《隆基股份 (601012.SH)：一季度业绩大超预期，光伏龙头确定性增强》2021-04-21
- 《隆基股份 (601012.SH) G-ESG 评级报告》2021-01-06

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：021-38124100

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