

港股公司|公司点评|信义光能（00968）

# 2024H1 业绩符合预期，光伏玻璃坚定扩产



## | 报告要点

公司发布 2024 年半年报，2024H1 收入 127 亿港元，yoy+4%，hoh-12%；归母净利润 20 亿港元，yoy+41%，hoh-30%，略高于前期业绩预告中值。分业务来看，2024H1 公司光伏玻璃业务收入稳步增长，盈利同比明显改善，主要源于销量增长及主要成本要素价格有一定下降；光伏发电收入稳步增长，受限电、电价下降等因素的影响，盈利能力有所下降。

## | 分析师及联系人



武慧东



朱思敏

SAC: S0590523080005 SAC: S0590524050002

## 信义光能 (00968)

# 2024H1 业绩符合预期，光伏玻璃坚定扩产

行业： 电力设备/光伏设备  
 投资评级： 买入（维持）  
 当前价格： 3.50 港元

### 基本数据

总股本/流通股本(百万股) 8,909.89/8,909.89  
 流通市值(百万港元) 31,184.62  
 每股净资产(元) 3.57  
 资产负债率(%) 39.98  
 一年内最高/最低(港元) 8.07/3.39

### 股价相对走势



### 相关报告

1、《信义光能 (00968)：23H2 光伏玻璃利润率环比明显改善，超预期》2024.03.10



扫码查看更多

### 投资要点

公司发布 2024 年半年报，2024H1 收入 127 亿港元，yoy+4%，环比-12%；归母净利润 20 亿港元，yoy+41%，环比-30%，略高于前期业绩预告中值。

#### ➤ 2024H1 光伏玻璃毛利率同比改善，坚定扩产节奏

2024H1 公司光伏玻璃收入为 111 亿港元，yoy+5%，hoh-14%；毛利率为 21.5%，yoy+6.3pct，hoh-4.9pct。收入保持增长，主要驱动因素为产能增加带来的销量快速增长（2024H1 公司光伏玻璃销量 yoy+12%，hoh-8%；2024H1 末公司光伏玻璃日熔量 29,000t/d，vs 2023 年末 25,800t/d），均价及汇兑影响同环比有一定负面拖累（2024H1 2.0mm、3.2mm 光伏玻璃市场单平均价分别为 17.0、25.6 元，分别 yoy-1.7 元/-9%、-0.4 元/-1%，分别 hoh-1.2 元/-7%、-0.8 元/-3%）。2024H1 公司光伏玻璃业务毛利率同比改善较多、环比下降，目前行业处于景气度偏低的阶段，2024M4 以来行业呈持续累库态势。公司扩产保持强度（2024H1 公司点火 3 座窑炉合计 3,200t/d，2024H2 公司规划继续新投 3 座窑炉合计 3,200t/d，包括安徽 2 座、马来西亚 1 座）。

#### ➤ 2024H1 光伏发电盈利能力阶段承压，新增并网规模符合预期

2024H1 公司太阳能发电收入为 15 亿港元，yoy+4%，hoh+5%；毛利率为 65.5%，yoy-4.9pct，hoh-1.1pct。2024H1 公司新增并网容量 300MW，符合预期，2024H1 末公司累计并网规模 6,244MW（5,841MW 为集中式项目）。受限电、电价下降以及人民币兑港币贬值的影响，光伏发电毛利率有所下降。

#### ➤ 扩产保持强度，规模优势持续强化，给予“买入”评级

公司光伏玻璃业务产能增加保持强度，关注海外基地积极贡献，成本等竞争优势或持续强化，需求阶段承压，期待装机需求等积极变化。目前行业处于偏低的景气阶段，我们下调公司盈利预测，预计 2024-2026 年收入分别为 311/364/412 亿港元，同比+17%/+17%/+13%；归母净利润分别为 49/59/69 亿港元，同比+17%/+20%/+17%。EPS 分别为 0.55/0.66/0.77 港元。维持“买入”评级。

**风险提示：**新增产能规模超预期；公司在建产能投产进展不及预期；重质纯碱/天然气等主要原材料价格上涨的风险；光伏装机增速不及预期。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万港元)	20,544	26,629	31,100	36,399	41,159
增长率(%)	27.9	29.6	16.8	17.0	13.1
EBITDA(百万港元)	6,902	7,746	11,132	12,899	14,715
归母净利润(百万港元)	3,820	4,187	4,907	5,890	6,896
增长率(%)	-22.4	9.6	17.2	20.0	17.1
EPS(港元/股)	0.43	0.47	0.55	0.66	0.77
市盈率(P/E)	8.5	7.7	6.6	5.5	4.7
市净率(P/B)	1.1	1.0	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA	1.9	2.4	1.9	1.8	1.7

数据来源：公司公告、iFIND，国联证券研究所预测；股价为 2024 年 08 月 01 日收盘价

## 1. 风险提示

新增产能规模超预期: 若行业投产产能规模超预期增长, 行业景气度或将进一步承压, 光伏玻璃价格和盈利或将进一步下探。

公司在建产能投产进展不及预期: 若公司计划产能投产进展不及预期, 市占率或将小幅下降。

重质纯碱/天然气等主要原材料价格上涨的风险: 若重质纯碱、天然气等光伏玻璃主要原材料价格上涨, 公司盈利或将进一步承压。

光伏装机增速不及预期: 若下游光伏装机增速不及预期, 行业景气度或将进一步承压, 光伏玻璃价格和盈利或将进一步下探。



## 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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与、不与、也将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。

## 评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

## 联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号玖安广场A座4层

无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层

深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼