

爱旭股份（600732）动态点评

## ABC订单增长，有望逐步走出底部

2024年08月16日

### 【事项】

- ◆ **事件：爱旭ABC成功入围山东院N型组件集采名单，项目总规模1GW。**近期，公司发布调研纪要公告，义乌的ABC项目因订单交付需求确实有所增长。珠海基地将在三季度尽快完成产品的升级工作，并在四季度正式向市场推出新一代满屏组件产品。随着满屏产品的推出，有望实现ABC组件每平方米的功率较TOPCon增加8%-10%。公司在TaiyangNews全球组件量产效率排行榜上已经连续17个月蝉联效率榜首，并且较其他技术达到1%绝对值的效率领先。

### 【评论】

- ◆ **ABC组件独特价值主要体现在三个方面：功率高、收益多、超安全。**  
1) **功率高**，ABC三代满屏新品将会领先TOPCon组件40W至55W，达到10%的功率领先。  
2) **收益多**，根据户外实证项目数据，在树荫遮挡、动态阴影遮挡等情景下，ABC组件较TOPCon组件单瓦的发电量增益可达到12%-50%。  
3) **超安全**，ABC组件独具优异的高温抑制功能，使客户在长期使用中更加安全、可靠。
- ◆ **关于ABC组件销售和交付进展：公司争取三、四季度实现较大幅度的环比出货增长。**从整个销售交付节奏和结构来看，目前国内和海外几乎持平。公司预计从8月份开始出货量会加速增长，第三、四季度国内增长会更快，预计国内市场出货的增长会快于国外市场。
- ◆ **关于成本问题，目前ABC整体和TOPCon接近**，产能上，利用率70%-80%和满产的成本相近。ABC应用的硅片可以比TOPCon硅片每片低0.1元左右，电池每瓦非硅成本较TOPCon贵几分钱。

### 【投资建议】

- ◆ **ABC组件引领行业发展，有望逐步走出行业底部。**由于光伏市场竞争加剧、光伏产品价格持续下跌，公司主营业务盈利能力下降，存货跌价准备大幅增加，公司发布业绩预告，我们调整公司2024/2025年归母净利润预测至-23/11亿元（前值53、70亿元），增加2026年归母净利润23亿元，对应PE分别为亏损、15、7倍，维持“增持”评级。

东方财富证券  
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

增持（维持）

### 东方财富证券研究所

证券分析师：周旭辉

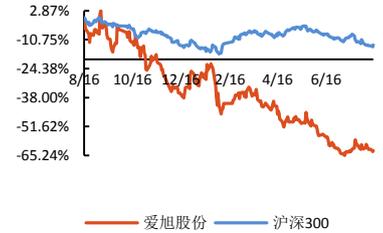
证书编号：S1160521050001

证券分析师：朱晋潇

证书编号：S1160522070001

电话：021-23586740

### 相对指数表现



### 基本数据

总市值（百万元）	15517.93
流通市值（百万元）	13559.32
52周最高/最低（元）	25.26/7.92
52周最高/最低（PE）	30.30/-659.82
52周最高/最低（PB）	4.92/1.73
52周涨幅（%）	-63.07
52周换手率（%）	608.97

### 相关研究

《现金流充沛，ABC大单不断》

2023.09.01

《业绩符合预期，设备采购助推扩产》

2023.08.07

《ABC技术，引领新时代》

2023.05.31

《业绩扭亏为盈，ABC业务发展提速》

2023.03.14

## 【风险提示】

下游需求不及预期；  
ABC 新产能建设和投放不及预期；  
行业供给增加，产品价格大幅波动风险。

### 盈利预测

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	27170.11	17246.50	33962.67	47635.22
增长率(%)	-22.54%	-36.52%	96.92%	40.26%
EBITDA（百万元）	2568.72	549.85	3081.94	4400.29
归属母公司净利润（百万元）	756.76	-2324.24	1107.98	2350.69
增长率(%)	-67.54%	-407.13%	147.67%	112.16%
EPS(元/股)	0.42	-1.27	0.61	1.29
市盈率(P/E)	42.00	—	14.70	6.93
市净率(P/B)	3.72	2.60	2.20	1.67
EV/EBITDA	14.53	49.21	4.44	2.92

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

#### 分析师申明：

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

#### 投资建议的评级标准：

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3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3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；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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500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15%以上；  
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；  
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；  
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；  
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

#### 行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；  
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；  
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

#### 免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究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本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。