

非金融公司|公司点评|阳光电源（300274）

2024 半年报点评： 业绩稳定增长，光储双赛道龙头地位稳固



| 报告要点

公司 2024H1 实现营业收入 310.2 亿元，同比增长 8.4%，实现归母净利润 49.6 亿元，同比增长 13.9%。公司光伏逆变器技术优势突出稳健发展，储能系统盈利水平同比显著提升，技术优势领先。公司专注于新能源发电领域，持续加大研发投入，公司光伏逆变器、储能系统龙头地位稳固，盈利能力出色，维持“买入”评级。

| 分析师及联系人



贺朝晖

SAC: S0590521100002

阳光电源(300274)

2024 半年报点评:

业绩稳定增长, 光储双赛道龙头地位稳固

行业: 电力设备/光伏设备
 投资评级: 买入(维持)
 当前价格: 68.12 元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 2,073.21/1,590.00
 流通 A 股市值(百万元) 108,310.88
 每股净资产(元) 15.15
 资产负债率(%) 64.67
 一年内最高/最低(元) 112.77/56.38

股价相对走势



相关报告

1、《阳光电源(300274): 光储盈利水平显著提升, 龙头优势有望延续》2024.04.24



扫码查看更多

事件

2024年8月23日, 公司发布2024半年报, 2024H1公司实现营业收入310.2亿元, 同比增长8.4%, 实现归母净利润49.6亿元, 同比增长13.9%; 其中2024Q2公司实现营业收入184.1亿元, 同比增长14.7%, 环比增长45.9%, 实现归母净利润28.6亿元, 同比增长0.6%, 环比增长36.6%。

➤ 逆变器技术优势突出稳健发展

2024H1公司光伏逆变器等电力电子转换设备业务实现营业收入130.9亿元, 同比增长12.6%, 实现毛利率37.6%, 同比下降1.9pct。公司光伏逆变器业务全面覆盖地面、工商业、户用以及阳台光伏等应用场景, 功率范围涵盖0.45-8800kW, 技术优势领先, 公司1+X模块化逆变器得到市场广泛认可; 公司推出的全球首套实证2000V直流高压逆变系统已稳定运行一年, 助力电站降本增效; 公司逆变器产品具备低电压穿越、零电压穿越、高电压穿越能力, 增强电站并网稳定性。

➤ 储能系统盈利水平同比显著提升

2024H1公司储能系统业务实现营业收入78.2亿元, 同比减少8.3%, 实现毛利率40.1%, 同比提升9.4pct。目前公司储能系统广泛应用在欧洲、美洲、中东、亚太等成熟电力市场, 在调频调峰、辅助可再生能源并网、微电网、工商业及户用储能等领域积累广泛的应用经验, 报告期内公司对“干细胞电网技术架构”进行升级, 推出定制化电网技术解决方案, 助力新型电力系统全场景稳定运行。

➤ 加大研发投入夯实技术竞争优势

公司专注于新能源发电领域, 持续加大研发投入, 2024H1研发投入14.9亿元, 同比增长41.7%, 占营收比例4.8%, 同比提升1.1pct, 新增专利805项, 累计获得专利权4906项, 并积极推动行业内相关标准的制定和优化。公司注重全球营销渠道及服务网络的建设与完善, 着重加码布局欧洲、美洲、澳洲以及国内渠道市场, 全球服务网点增长至490个以上, 渠道业务快速发展。

➤ 盈利预测与投资建议

我们预计公司2024-2026年营收分别为864.7/1,035.3/1,241.8亿元, 同比增速分别为19.7%/19.7%/19.9%; 归母净利润分别为111.1/131.2/151.1亿元, 同比增速分别为17.7%/18.2%/15.1%, EPS分别为5.36/6.33/7.29元/股。公司光伏逆变器、储能系统龙头地位稳固, 盈利能力出色, 维持“买入”评级。

风险提示: 海外政策变动风险; 行业竞争加剧; 原材料价格大幅波动。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	40257	72251	86466	103534	124179
增长率(%)	66.79%	79.47%	19.67%	19.74%	19.94%
EBITDA(百万元)	4041	12053	14406	16083	19327
归母净利润(百万元)	3593	9440	11107	13124	15108
增长率(%)	127.04%	162.69%	17.66%	18.16%	15.12%
EPS(元/股)	1.73	4.55	5.36	6.33	7.29
市盈率(P/E)	41.2	15.7	13.3	11.3	9.8
市净率(P/B)	7.9	5.3	1.9	1.7	1.5
EV/EBITDA	42.0	11.3	8.0	7.0	5.6

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23日收盘价

1. 风险提示

- **海外政策变动风险。**公司海外业务占比较高，当海外市场国家相关贸易政策、关税政策、对当地企业的扶持政策等发生变化时，均或将对公司出口业务产生影响。
- **行业竞争加剧。**国内光伏装机增速放缓，影响光伏逆变器总需求，逆变器价格或将受到供需关系变化的影响，从而影响公司业绩。
- **原材料价格大幅波动。**功率模块等重要元器件海外供给偏紧，海外企业扩产节奏受下游诸多领域影响，存在行业间需求轮动，导致光伏领域供给不足的情况，从而或将导致价格波动。

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号致安广场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