

非金融公司|公司点评|晶澳科技 (002459)

# 2024 半年报点评： 盈利阶段性承压，运营稳健穿越周期



## | 报告要点

公司 2024H1 实现营业收入 373.6 亿元，同比减少 8.5%，实现归母净利润-8.7 亿元，同比由正转负，其中 Q2 归母净利润-3.9 亿元，环比有所改善。组件业务保持稳健发展，出货规模稳定增长，维持海外较高出货结构。公司坚持全球化发展模式，深耕国内、欧洲、美国等传统成熟光伏市场，积极布局东南亚、拉美、中东非等新兴市场，增强抵抗个别国家或地区市场阶段性波动风险的能力。行业竞争加剧，产品价格持续下跌，公司盈利短期承压，中长期来看，公司全球渠道布局较完善，一体化抵御风险能力较强，运营稳健，维持“买入”评级。

## | 分析师及联系人



贺朝晖

SAC: S0590521100002

## 晶澳科技(002459)

# 2024 半年报点评:

# 盈利阶段性承压,运营稳健穿越周期

行业: 电力设备/光伏设备  
 投资评级: 买入(维持)  
 当前价格: 9.89 元

### 基本数据

总股本/流通股本(百万股) 3,309.67/3,306.98  
 流通 A 股市值(百万元) 32,706.06  
 每股净资产(元) 9.65  
 资产负债率(%) 70.95  
 一年内最高/最低(元) 27.92/8.96

### 股价相对走势



### 相关报告



扫码查看更多

### 事件

2024年8月30日,公司发布2024半年报,2024H1公司实现营业收入373.6亿元,同比减少8.5%,实现归母净利润-8.7亿元,同比由正转负,实现销售毛利率3.9%,同比下降15.4pct。

其中2024Q2公司实现营业收入213.9亿元,同比增长5.0%,环比增长33.9%,实现归母净利润-3.9亿元,环比有所改善。

#### ➤ 组件业务保持稳健发展态势

公司组件出货规模稳定增长,维持海外较高出货结构。2024H1公司光伏组件业务实现营业收入353.2亿元,同比减少10.0%,毛利率4.5%,同比下降14.1pct,实现组件出货38GW,同比增长59%,海外出货占比54%,其中Q2出货约22GW,环比增长37%。公司规划2024年底其组件产能将超100GW,硅片、电池片产能达组件产能80%,其中N型电池片产能57GW,一体化产能配比保持稳健,增强供应链稳定性,抗行业波动风险能力较强。

#### ➤ 海外渠道布局先发优势稳固

公司坚持全球化的发展模式,深耕国内、欧洲、美国等传统成熟光伏市场,积极布局东南亚、澳洲、拉美、中东非等新兴市场,增强抵抗个别国家或地区市场阶段性波动风险的能力。2024H1公司营收结构中境外收入占比62%,毛利率13.5%,境外销售业务贡献主要收入来源。市场渠道方面,公司在海外设立13个销售公司,销售服务网络遍布全球165个国家和地区;海外产能方面,公司在东南亚建设产业链垂直一体化生产基地,在美国建设光伏组件基地,辐射当地及周边市场需求。

#### ➤ 盈利预测与投资建议

我们预计公司2024-2026年营业收入分别为747.2/910.2/1,112.0亿元,同比分别-8.4%/21.8%/22.2%;归母净利润分别为-2.5/24.7/44.0亿元,同比增速分别为-/-/78.3%。EPS分别为-0.08/0.75/1.33元。因行业竞争波动加剧,产品价格持续下跌,公司盈利短期承压,中长期来看,公司全球渠道布局较完善,一体化抵御风险能力较强,运营稳健,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)	72989	81556	74721	91015	111201
增长率(%)	76.72%	11.74%	-8.38%	21.81%	22.18%
EBITDA(百万元)	8580	11481	9552	14655	19010
归母净利润(百万元)	5533	7039	-254	2468	4401
增长率(%)	171.40%	27.23%	-103.61%	1,071.38%	78.33%
EPS(元/股)	1.67	2.13	-0.08	0.75	1.33
市盈率(P/E)	5.9	4.6	-128.8	13.3	7.4
市净率(P/B)	1.2	0.9	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	16.8	6.6	4.8	2.9	2.2

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30日收盘价

## 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。**光伏老旧产能正处于陆续出清过程中，其退出速度与行业需求的边际变化相关，Q4 为我国光伏装机传统旺季，边际需求环比好转或将拉长产能退出周期，导致行业竞争持续激烈的状态有所延长。
- **原材料价格大幅波动。**2024 上半年硅料价格大幅下降，当前处于历史低位，其价格波动主要受供需关系变化影响，若需求增长不及预期或产能出现较大变动，均可导致价格波动。



## 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所提及的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