

晶澳科技 (002459.SZ)

公司快报

24H1 业绩阶段承压，持续创新提升产品竞争力

投资要点

- ◆ **事件：**公司发布 2024 年半年报，根据公告，公司 24H1 实现收入 373.57 亿元，同比-8.54%；实现归母净利润-8.74 亿元，同比-118.16%；实现扣非归母净利-8.19 亿元，同比-115.86%。
- ◆ **受供需失衡影响产业链价格大幅下降，公司发挥自身优势出货量大幅增长：**2023 年以来，产业链各环节新增产能开始逐步释放，受供需失衡的影响，产业链价格大幅下跌，多环节价格跌破成本线，导致全产业链亏损，企业关停产线、项目延期或取消不断发生，行业进入去产能阶段。因行业波动加剧，产品价格持续下跌，公司盈利能力受到一定程度影响，公司报告期末总资产为 1200.13 亿元，归属于上市公司股东的净资产为 324.56 亿元。报告期内，公司充分发挥自身的全球市场营销服务网络优势和品牌优势，进一步加大市场开拓力度，电池组件出货量同比大幅增长，公司电池组件出货量超 38GW（含自用 1GW），其中组件海外出货量占比约 54%。
- ◆ **持续技术创新，提升产品竞争力：**公司长期持续支持技术研发和工艺创新工作，研发团队以市场需求为导向，技术研发为基础，工艺创新为抓手，持续加大研发力度，技术优势进一步强化。2024 年半年度研发投入 19.59 亿元，占营业收入 5.24%。截至报告期末，公司共有有效专利 1,827 项，其中发明专利 977 项。为实现产品更好客户端价值和满足客户多种应用场景需求，2024 上半年对 DeepBlue4.0Pro 产品进行了技术和产品性能升级，发布了（1）海上光伏系列产品：“湛蓝”和“耀蓝”两个系列产品功率最高可达 635W，组件效率最高可达 22.8%，在继承晶澳科技旗舰 n 型组件 DeepBlue4.0Pro “高功率高效率发电高可靠”的特性以外，同时还具备“抗盐雾抗紫外抗湿热抗热斑”的优势，可以有效保障海上光伏电站的投资收益。（2）0BB（无主栅）电池高效组件产品解决方案：基于晶澳科技多年来对主栅设计的深刻认知，该方案增大了光吸收的面积，降低了内阻损耗和小角度光照损失，使组件功率高达 645W，转换效率超过 23.1%；同时，该方案通过低温焊接，减少了焊接过程中对电池片造成的热应力，有效减少了隐裂的产生，再次提升了组件可靠性。0BB 解决方案的 DeepBlue4.0Pro2465mm*1134mm 版型的组件，相较常规 n 型组件，BOS 下降幅度为 0.45%-3.55%，LCOE 下降幅度为 0.24%-2.34%，优势非常显著。
- ◆ **投资建议：**行业竞争加剧，产业链价格持续下行。我们预计公司 2024-2026 归母净利润分别为-14.58、23.6 及 36.82 亿元，对应 EPS 分别为-0.44、0.71 及 1.11 元/股，给予“增持-A”评级。
- ◆ **风险提示：**全球产业政策风险、阶段性供需失衡风险、技术迭代风险

电力设备及新能源 | 太阳能III

投资评级

增持-A(下调)

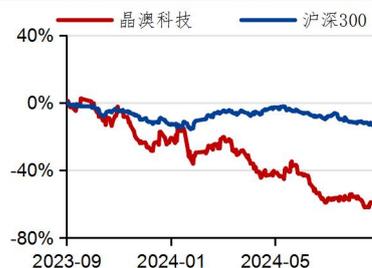
股价(2024-09-09)

10.06 元

交易数据

总市值(百万元)	33,295.29
流通市值(百万元)	33,268.24
总股本(百万股)	3,309.67
流通股本(百万股)	3,306.98
12个月价格区间	25.41/9.28

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-4.47	-17.43	-43.13
绝对收益	-8.96	-28.09	-57.75

分析师

张文臣

 SAC 执业证书编号：S0910523020004
 zhangwenchen@huajinsec.cn

分析师

周涛

 SAC 执业证书编号：S0910523050001
 zhoutao@huajinsec.cn

分析师

申文雯

 SAC 执业证书编号：S0910523110001
 shenwenwen@huajinsec.cn

相关报告

晶澳科技：光伏组件一体化龙头，N 型产能有望加速投产-华金证券-电力设备新能源-公司快报：晶澳科技 2023Q3 业绩点评 2023.10.31



财务数据与估值

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	72,989	81,556	75,358	95,705	112,261
YoY(%)	76.7	11.7	-7.6	27.0	17.3
归母净利润(百万元)	5,533	7,039	-1,458	2,360	3,682
YoY(%)	171.4	27.2	-120.7	261.9	56.0
毛利率(%)	14.8	18.1	5.5	10.0	10.8
EPS(摊薄/元)	1.67	2.13	-0.44	0.71	1.11
ROE(%)	18.4	18.9	-4.3	6.6	9.6
P/E(倍)	6.0	4.7	-22.8	14.1	9.0
P/B(倍)	1.2	1.0	1.1	1.0	0.9
净利率(%)	7.6	8.6	-1.9	2.5	3.3

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	38156	49132	38473	61202	46059	营业收入	72989	81556	75358	95705	112261
现金	12183	15988	8503	16193	5675	营业成本	62205	66773	71201	86108	100158
应收票据及应收账款	8496	9346	7140	13797	10762	营业税金及附加	242	422	318	385	469
预付账款	2551	1990	2206	3123	3128	营业费用	1050	1380	1333	1599	1844
存货	11909	14472	13659	20362	19209	管理费用	1708	2345	2088	2563	2993
其他流动资产	3016	7336	6966	7728	7285	研发费用	1007	1142	1033	1326	1554
非流动资产	34193	57457	51438	57488	60746	财务费用	-529	-360	139	111	134
长期投资	774	899	1145	1421	1730	资产减值损失	-1144	-2419	-1055	-957	-898
固定资产	21449	36866	32558	38177	41145	公允价值变动收益	-199	126	-6	-14	-23
无形资产	1356	2263	2605	2877	3179	投资净收益	317	-71	236	227	178
其他非流动资产	10615	17430	15131	15014	14692	营业利润	6468	8114	-1579	2869	4366
资产总计	72349	106589	89911	118691	106805	营业外收入	50	21	35	34	35
流动负债	34997	50266	39579	68471	55722	营业外支出	200	92	160	165	154
短期借款	1787	979	979	979	979	利润总额	6317	8043	-1704	2739	4246
应付票据及应付账款	18573	27426	21623	37695	31302	所得税	778	850	-219	340	511
其他流动负债	14637	21862	16977	29798	23442	税后利润	5540	7192	-1485	2399	3735
非流动负债	7188	18319	15680	14124	12282	少数股东损益	7	153	-27	39	53
长期借款	1777	9837	7197	5642	3799	归属母公司净利润	5533	7039	-1458	2360	3682
其他非流动负债	5411	8483	8483	8483	8483	EBITDA	8969	12070	2370	7026	9400
负债合计	42185	68585	55259	82596	68004	主要财务比率					
少数股东权益	2659	2888	2861	2899	2953	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
股本	2356	3316	3316	3316	3316	成长能力					
资本公积	13949	13751	13751	13751	13751	营业收入(%)	76.7	11.7	-7.6	27.0	17.3
留存收益	11348	17856	16630	18633	21708	营业利润(%)	148.7	25.5	-119.5	281.7	52.2
归属母公司股东权益	27505	35116	31792	33196	35848	归属于母公司净利润(%)	171.4	27.2	-120.7	261.9	56.0
负债和股东权益	72349	106589	89911	118691	106805	获利能力					
						毛利率(%)	14.8	18.1	5.5	10.0	10.8
						净利率(%)	7.6	8.6	-1.9	2.5	3.3
						ROE(%)	18.4	18.9	-4.3	6.6	9.6
						ROIC(%)	14.7	14.0	-3.1	4.8	7.4
						偿债能力					
						资产负债率(%)	58.3	64.3	61.5	69.6	63.7
						流动比率	1.1	1.0	1.0	0.9	0.8
						速动比率	0.6	0.5	0.4	0.5	0.3
						营运能力					
						总资产周转率	1.1	0.9	0.8	0.9	1.0
						应收账款周转率	10.3	9.1	9.1	9.1	9.1
						应付账款周转率	3.9	2.9	2.9	2.9	2.9
						估值比率					
						P/E	6.0	4.7	-22.8	14.1	9.0
						P/B	1.2	1.0	1.1	1.0	0.9
						EV/EBITDA	3.7	3.2	18.6	5.0	4.7

资料来源: 聚源、华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

张文臣、周涛、申文雯声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议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，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn