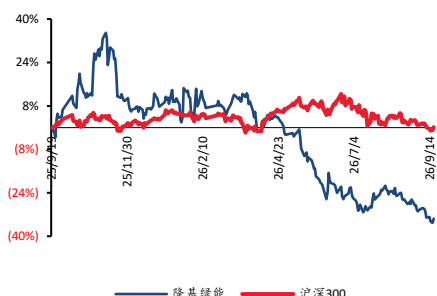


隆基绿能 2026 年中报点评: BC 出货占比持续提升, 积极推进储能业务

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 75.78/75.78
总市值/流通(亿元) 851.02/851.02
12 个月内最高/最低价 23.57/10.88 (元)

相关研究报告

<<隆基绿能 2025 年年报与 2026 年一季度报点评: BC 技术降本增效加速盈利拐点, 光储协同打造第二增长曲线>>—2026-05-17

<<隆基绿能 2025 年事件点评: BC 放量助力 Q3 同环比减亏, 收购精控能源进军储能>>—2025-11-28

<<隆基绿能 2024 年三季报点评: BC 技术保持领先, 三季度亏损收窄>>—2024-11-05

证券分析师: 钟欣材

电话:

E-MAIL: zhongxc@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190524110004

证券分析师: 刘强

电话:

E-MAIL: liuqiang@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190522080001

事件: 公司近日发布 2026 年半年报。2026 年上半年实现营业收入 270.45 亿元, 同比-17.58%; 归属母公司净利润-36.84 亿元, 同比亏损幅度扩大; 扣非归母净利润-40.32 亿元, 同比亏损幅度扩大。2026 年第二季度, 实现营业收入 158.53 亿元, 同比-17.26%, 环比+41.66%; 归属母公司净利润-17.64 亿元, 同比亏损幅度扩大, 环比亏损幅度收窄; 扣非归母净利润-18.97 亿元, 同比亏损幅度扩大, 环比亏损幅度收窄。

BC 出货占比持续提升, 集采规模取得突破。报告期内, 公司 BC 产品进入量产领先、规模化提速阶段。从出货数据看, 2026 年上半年公司 BC 组件国内集采入围规模突破 10GW, 工商业市场市占率持续领先, 同时海外高端市场订单快速放量。2026 年上半年公司实现 BC 组件销量 19.55GW, 同比+125%, 出货占比提升至 65%以上。

降本增效持续推进, ACM 技术开始规模化交付。自从银价上涨以来, 光伏行业电池片低银无银化进程加速, 2026 年低银无银电池、组件产品交付规模加速提升。隆基绿能自研 ACM (纳米合金矩阵式接触) 技术实现 GW 级电池、组件规模化投产。ACM 技术可使 BC 电池量产转换效率提升 0.2%-0.3%, 实现 BC 组件功率提升的同时, 进一步提高长期可靠性, 现已开始规模化交付。

电池组件出货有所下滑, 海外出货占比提升。在行业调整持续, 2026 年上半年需求承压明显, 公司持续优化出货结构应对行业调整。上半年, 公司实现硅片出货量 48.91GW (其中对外销售 18.98GW), 组件出货量 29.93GW, 电池对外销量 0.86GW, 硅片、电池组件出货同比有所下滑。公司全球化战略效果明显, 海外组件销量同比增长超 26%, 组件海外收入占比跃升至 65%以上, 其中美洲市场组件销量同比增长超 36%, 欧洲市场组件销量同比增长超 34%, 亚太市场组件销量同比增长超 20%, 出货结构持续优化。

光储产品矩阵落地, 海外多区域标杆储能项目陆续并网。2026 年上半年, 公司持续推出新品, 搭建起覆盖集中式电站、分布式工商业、孤岛微网的全场景光储一体化产品矩阵。公司实现高效 BC 技术与储能全系统 5S 高度融合, 光储业务协同效应明显。凭借自研储能集成技术与全球品牌渠道优势, 公司推动多项国内外重大储能项目合作落地, 上半年累计签单量 3GWh 以上, 同时在德国、意大利、芬兰等地多个标杆项目实现并网。

投资建议: 公司作为光伏一体化龙头, 引领行业技术迭代。周期深度调整以来, 公司努力挖掘新的增长点, 随着 BC 产品出货与占比提升, 储能业务规模持续扩张, 公司盈利水平有望得到修复。受到行业需求波动与竞争格局动荡影响, 我们调整了公司盈利预测, 预计公司 2026-2028 年营业收入分别为 622.05 亿元、762.04 亿元、877.25 亿元 (前值为 731.44 亿元、881.57 亿元、1020.49 亿元); 归母净利润分别为-55.57 亿元、17.45

亿元、58.15 亿元（前值为-19.23 亿元、26.93 亿元、54.13 亿元），对应 EPS 分别为-0.73 元、0.23 元、0.77 元（前值为-0.25 元、0.36 元、0.71 元），维持“买入”评级。

风险提示：下游需求风险、原材料价格波动风险、市场竞争加剧风险、政策风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	70,347	62,205	76,204	87,725
营业收入增长率(%)	-14.82%	-11.57%	22.51%	15.12%
归母净利（百万元）	-6,420	-5,557	1,745	5,815
净利润增长率(%)	25.29%	13.44%	131.41%	233.24%
摊薄每股收益（元）	-0.85	-0.73	0.23	0.77
市盈率（PE）	—	—	48.77	14.63

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	53,157	55,473	54,582	60,784	33,872
应收和预付款项	18,132	14,746	10,402	12,743	0
存货	13,382	14,542	10,236	11,534	12,726
其他流动资产	5,352	6,297	3,365	3,365	3,365
流动资产合计	90,023	91,058	78,586	88,426	49,963
长期股权投资	8,728	7,419	7,419	7,419	7,419
投资性房地产	0	164	164	164	164
固定资产	36,201	35,592	34,749	33,640	32,277
在建工程	4,406	3,939	3,939	3,939	3,939
无形资产开发支出	1,062	1,087	909	731	553
长期待摊费用	1,722	1,886	1,886	1,886	1,886
其他非流动资产	100,722	103,716	90,014	98,281	58,245
资产总计	152,841	153,804	139,081	146,062	104,484
短期借款	300	300	300	300	300
应付和预收款项	37,106	42,040	41,285	46,521	0
长期借款	13,949	6,825	6,825	6,825	6,825
其他负债	40,089	49,927	42,363	42,363	42,363
负债合计	91,444	99,093	90,774	96,009	49,488
股本	7,578	7,578	7,578	7,578	7,578
资本公积	12,960	12,939	12,939	12,939	12,939
留存收益	39,960	33,541	27,458	29,203	34,147
归母公司股东权益	60,892	54,276	47,872	49,617	54,560
少数股东权益	505	435	435	435	435
股东权益合计	61,397	54,711	48,307	50,052	54,995
负债和股东权益	152,841	153,804	139,081	146,062	104,484

现金流量表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	-4,725	4,359	-6,829	9,262	-23,439
投资性现金流	-7,232	-5,109	-2,633	-2,390	-1,947
融资性现金流	8,297	2,806	9,098	-671	-1,526
现金增加额	-3,474	2,402	-890	6,201	-26,912

利润表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	82,582	70,347	62,205	76,204	87,725
营业成本	76,440	69,777	61,416	69,205	76,356
营业税金及附加	335	314	280	343	395
销售费用	2,906	2,035	2,799	2,286	2,281
管理费用	3,430	2,618	2,799	2,820	3,070
财务费用	-237	117	1,247	125	167
资产减值损失	-8,701	-2,992	-50	-30	0
投资收益	129	394	311	610	1,053
公允价值变动	-11	45	0	0	0
营业利润	-9,755	-7,344	-6,387	2,006	6,684
其他非经营损益	-451	-217	0	0	0
利润总额	-10,206	-7,562	-6,387	2,006	6,684
所得税	-1,554	-1,052	-830	261	869
净利润	-8,652	-6,510	-5,557	1,745	5,815
少数股东损益	-60	-90	0	0	0
归母股东净利润	-8,592	-6,420	-5,557	1,745	5,815

预测指标					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	7.44%	0.81%	1.27%	9.19%	12.96%
销售净利率	-10.40%	-9.13%	-8.93%	2.29%	6.63%
销售收入增长率	-36.23%	-14.82%	-11.57%	22.51%	15.12%
EBIT 增长率	-184.53%	13.34%	19.76%	141.46%	221.56%
净利润增长率	-179.92%	25.29%	13.44%	131.41%	233.24%
ROE	-14.11%	-11.83%	-11.61%	3.52%	10.66%
ROA	-5.46%	-4.25%	-3.79%	1.22%	4.64%
ROIC	-6.86%	-6.12%	-4.91%	2.00%	6.10%
EPS (X)	-1.13	-0.85	-0.73	0.23	0.77
PE (X)	—	—	—	48.77	14.63
PB (X)	1.40	1.57	1.78	1.72	1.56
PS (X)	1.03	1.21	1.37	1.12	0.97
EV/EBITDA (X)	-238.83	58.05	180.73	8.42	7.25

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。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。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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供面许可任何机构和任何个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。