

隆基绿能 (601012.SH)

22 年报&23 一季度业绩符合预期，加速新技术电池布局

事件：公司发布《2022 年年报》和《2023 年一季度报》。2022 年公司全年营收 1289.98 亿元，同比增长 60.3%；归母净利润 148.12 亿元，同比增长 63.02%。2023 年一季度公司实现营收 283.19 亿元，同比增长 52.35%，归母净利润 36.37 亿元，同比增长 36.55%，环比下降 5.16%。在原材料价格短期波动的情况下，公司一季度硅片利润承压，但电池组件业务稳定出货，实现总体经营业绩的平稳增长。

硅片业务：出货量持续领先，短期盈利承压。2022 年全年，公司单晶硅片出货量达到 85.06GW，同比增加 21.5%，连续 9 年保持全球第一。至 2022 年底，公司单晶硅片产能达 133GW，大尺寸硅片出货占比超 90%，继续保持行业领先水平。2023 年 1-2 月内，硅料和硅片价格经历了短期内的急跌急升，低价硅片订单和高价硅料库存减值对公司 Q1 业绩造成了短期压力，我们预计随着后续原材料端价格企稳，Q2 有望实现利润回升。

电池业务：研发成果显著，加速产能布局弥补一体化短板。公司在电池片环节保持高强度研发投入，2022 年内连续 7 次刷新太阳能电池转换效率世界纪录，实现 HJT 实验室研发效率 26.81%，钙钛矿/晶硅叠层研发效率 29.55%，182mm 尺寸 HPBC 量产效率 25.1%。2023 年目标将电池片产能从 2022 年底的 50GW 提升至 110GW，产能实现翻番，弥补一体化布局中的电池片产能短板。

组件业务：产销全球领先，盈利情况稳步提升。公司 2022 年全年实现单晶组件出货量 46.76GW，其中境内出货量 24.2GW，境外出货量 22.56GW，组件出货量连续 3 年位居全球第一。2023 年，随着上游硅料环节产能逐步放量，硅料价格进入下行通道后一体化企业预计将持续受益，组件盈利情况稳步提升。

盈利预测与投资建议。我们预计公司 2023-2025 年归母净利润 187.02/259.51/280.64 亿元，EPS 分别为 2.47/3.42/3.70 元，维持“增持”评级。

风险提示：全球新增光伏装机不及预期、公司硅片组件产能落地不及预期。

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	80,608	128,998	147,813	197,099	196,833
增长率 yoy (%)	47.7	60.0	14.6	33.3	-0.1
归母净利润(百万元)	9,086	14,812	18,702	25,951	28,064
增长率 yoy (%)	6.2	63.0	26.3	38.8	8.1
EPS 最新摊薄(元/股)	1.20	1.95	2.47	3.42	3.70
净资产收益率(%)	19.1	23.7	24.3	25.6	22.0
P/E(倍)	29.1	17.8	14.1	10.2	9.4
P/B(倍)	5.6	4.3	3.4	2.6	2.1

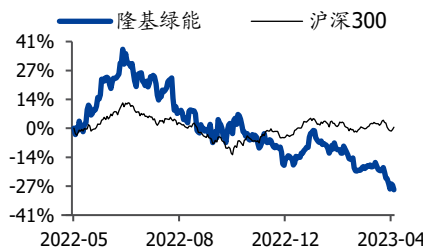
资料来源：Wind，国盛证券研究所注：股价为 2023 年 4 月 28 日收盘价

增持(维持)

股票信息

行业	光伏设备
前次评级	增持
4月28日收盘价(元)	34.87
总市值(百万元)	264,367.29
总股本(百万股)	7,581.51
其中自由流通股(%)	99.95
30日日均成交量(百万股)	73.55

股价走势



作者

分析师 杨润思

执业证书编号：S0680520030005

邮箱：yangrunsi@gszq.com

相关研究

- 《隆基绿能(601012.SH)：出货稳健增长，加快产能建设》2022-08-30
- 《隆基股份(601012.SH)：出货有望大幅增长，积极布局电池新技术路线》2022-05-04



免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本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客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均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。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One561号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com