

2019年07月18日

宋秋忆

H70445@capital.com.tw

目标价(元)

27

公司基本资讯

产业别	电气设备
A 股价(2019/7/18)	24.06
上证指数(2019/7/18)	2901.18
股价 12 个月高/低	25.48/9.47
总发行股数(百万)	3624.41
A 股数(百万)	3615.35
A 市值(亿元)	869.85
主要股东	李振国(15.02%)
每股净值(元)	5.49
股价/账面净值	4.39
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	7.5 2.5 105.8

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2019-06-18	21.77	买入

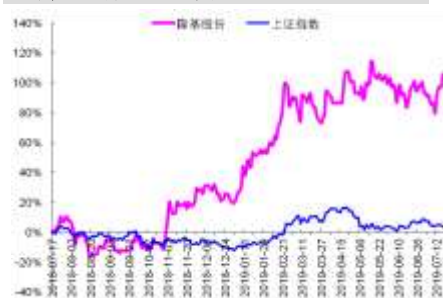
产品组合

太阳能组件	63.76%
单晶硅片	20.34%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	15.4%
一般法人	3.9%

股价相对大盘走势



年度截止 12 月 31 日		2016	2017	2018	2019F	2020F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	1547.24	3564.53	2557.96	4669.17	5729.93
同比增减	%	197.36%	130.38%	-28.24%	82.53%	22.72%
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.427	0.984	0.706	1.288	1.581
同比增减	%	197.36%	130.38%	-28.24%	82.53%	22.72%
市盈率(P/E)	X	51.97	22.56	31.44	17.22	14.03
股利 (DPS)	RMB 元	0.055	0.099	0.071	0.129	0.158
股息率 (Yield)	%	0.25%	0.45%	0.32%	0.58%	0.71%

隆基股份 (601012. SH)

买入 (BUY)

上半年业绩同增50%-60%，超预期

结论与建议:

公司公布2019年半年度业绩预增，预计归属于上市公司股东的净利润为19.61-20.91亿元，同比增长50%-60%，预计扣非后归属于上市公司股东的净利润为19.41-20.71亿元，同比增长55%-65%，超出市场预期。

上调盈利预测，预计公司2019/2020年净利润为46.69/57.30亿，同比增长82.53%/22.72%，EPS分别为1.288/1.581元，对应当前股价PE为17和14倍，给予“买入”建议。

- **业绩高增50%-60%:** 2019年上半年预计实现归母净利润19.61-20.91亿元，同比增长50%-60%，其中二季度归母净利润13.5-14.8亿元，同比增长77%-94%，与一季度业绩6.11亿比较，环比增长120%-142%。主要因上半年海外需求快速增长，公司海外销售占比快速提升，海外收入增长明显；同时单晶硅片与组件销售增长，毛利率上升明显。
- **海外收入高增，毛利率提升明显:** 19年以来，中国对海外组件出口持续高增，1-6月累计出口33.22GW，同比增长86%，预计中国全年组件出口量将超过60GW，同比将超过53%。公司积极适应市场变化，调整营销策略，组件海外销售占比快速提升，海外收入增长明显。同时，单晶硅片环节供应紧张，随着硅料价格的走低和非硅成本的持续下降，毛利率提升明显，预计仍将保持较高盈利能力。
- **竞价落地，下半年装机翻番:** 7月11日国家能源局公布19年竞价项目，总规模为22.79GW，年度补贴额为17亿元，此外还有户用、扶贫、平价示范、领跑者基地等项目，能源局给出指引19年装机规模在40-45GW左右，上半年并网规模预计为12GW，下半年国内光伏需求较上半年将快速提升。
- **盈利预测与投资建议:** 上调盈利预测，预计公司2019/2020年净利润为46.69/57.30亿，同比增长82.53%/22.72%，EPS分别为1.288/1.581元，对应当前股价PE为17和14倍，给予“买入”建议。
- **风险提示:** 海外装机不及预期，国内政策波动。

预期报酬(Expected Return; ER)为准, 说明如下:

强力买入 Strong Buy (ER \geq 30%); 买入 Buy (30% > ER \geq 10%)

中性 Neutral (10% > ER > -10%)

卖出 Sell (-30% < ER \leq -10%); 强力卖出 Strong Sell (ER \leq -30%)

附一: 合并损益表

百万元	2016	2017	2018F	2019E	2020E
营业收入	11,531	16,362	21,988	30,543	36,927
经营成本	8,361	11,082	17,096	22,882	27,708
营业税金及附加	110	152	117	183	222
销售费用	468	664	1,017	1,222	1,477
管理费用	441	664	714	1,222	1,477
财务费用	102	198	267	305	369
资产减值损失	333	207	728	400	400
投资收益	51	582	794	800	1,000
营业利润	1,766	3,996	2,869	5,229	6,374
营业外收入	48	47	8	10	50
营业外支出	21	25	10	25	25
利润总额	1,793	4,018	2,867	5,214	6,399
所得税	242	468	301	521	640
少数股东损益	4	(15)	9	23	29
归属于母公司所有者的净利润	1,547	3,565	2,558	4,669	5,730

附二: 合并资产负债表 6

百万元	2016	2017	2018F	2019E	2020E
货币资金	5,817	8,546	7,691	8,461	9,307
应收账款	3,892	6,426	7,069	7,776	8,554
存货	1,213	2,380	2,737	3,148	3,620
流动资产合计	12,042	18,927	18,005	19,947	22,104
长期股权投资	233	515	515	515	515
固定资产	4,591	10,804	14,585	19,689	23,627
在建工程	1,321	1,359	1,562	1,797	2,066
非流动资产合计	986	1,279	3,149	1,541	1,700
资产总计	19,172	32,884	37,816	43,489	50,012
流动负债合计	6,451	12,340	14,191	16,320	18,768
非流动负债合计	2,627	6,299	6,551	6,813	7,086
负债合计	9,079	18,640	20,743	23,133	25,854
少数股东权益	1	49	50	56	78
股东权益合计	10,093	14,195	17,024	20,299	24,080
负债及股东权益合计	19,172	32,884	37,816	43,489	50,012

附三: 合并现金流量表

百万元	2016	2017	2018F	2019E	2020E
经营活动产生的现金流量净额	536	1,242	3,276	4,102	4,698
投资活动产生的现金流量净额	-2,152	-3,774	-3,102	-1,763	-1,763
筹资活动产生的现金流量净额	5,001	4,759	-1,029	-1,570	-2,089
现金及现金等价物净增加额	3,385	2,227	-855	769	846

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写, 群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务, 不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠, 但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司, 不在此报告之准确性及完整性作任何保证, 或代表或作出任何书面保证, 而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司, 及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证; @持意见或立场, 或会买入, 沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口, 或代他人之户口买卖此份报告内描述之证; @。此份报告, 不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。