

三季度业绩预告亮眼 “量价齐升”势头强劲

核心观点:

1. 事件

公司发布 2019 年前三季度业绩报告预告, 预计 2019 前三季度实现归母净利润为 7.65 亿元-8.15 亿元, 同比增长 262.40%至 286.09%, 扣非净利润预计为 5.25 亿元-5.75 亿元; 预计 2019 年第三季度实现归母净利润为 2.80 亿元-3.30 亿元, 同期增长 216.52%至 273.03%, 扣非净利润预计为 2.44 亿元-2.94 亿元。

2. 我们的分析与判断

“量价齐升”势头强劲, Q3 业绩增长迅猛。国内光伏竞价政策在 2019 年 7 月初正式落地, 下半年随着政策落地, 补贴项目、平价项目相继落实, 预计 2019 年全年国内并网有望维持在 40GW 左右。根据 Solarzoom 数据显示, 2019 年 8 月公司组件出口规模为 0.50GW, 排名国内企业第 3。2019 年 Q3 公司预计实现扣非净利润为 2.44-2.94 亿元, 同比增长 119.8%-164.9%, 印证了“量价齐升”的逻辑。

产能持续释放。公司在浙江宁波、江苏金坛、浙江义乌、河南洛阳、内蒙古乌海、墨西哥等设立了生产基地, 其中“江苏金坛 5GW 高效单多晶光伏电池、组件制造基地”二期 2GW 高效电池、组件项目已于 2019 年 6 月份陆续投入生产。此外, 2019 年下半年, 公司继续推进“义乌 5GW 高效单多晶组件项目”一期工程的高效组件项目; “年产 2.5GW 异质结高效太阳能电池与组件生产基地”正在有序推进中。

EVA 及灯具等业务稳健发展。(1) **EVA 胶膜:** 公司子公司江苏斯威克已在运营的三个厂区年产能达到 2.3 亿平方米, 产品先后获得 UL、CQC 等认证。(2) **太阳能灯具:** 公司全资子公司双宇电子大部分产品均已通过 CE、GS、ROHS、REACH、PAHS 等国际权威认证, 产品远销欧美、南非和东南亚等 30 多个国家和地区, 并得到国内外大型网商、综合超市的验收认可。

3. 投资建议

我们认为国内光伏市场景气度维持, 海外需求强劲, 公司产能陆续释放, “量价齐升”势头强劲。同时, 公司 2.5GW 异质结项目仍在推进, 后续有望成为新的业绩增长点。我们预计公司 2019-2021 年营业收入为 158.79 亿元、206.45 亿元、235.06 亿元, EPS 为 1.18 元、1.36 元、1.57 元, 对应当前股价 PE 为 11.5 倍、10.0 倍、8.7 倍, 首次覆盖给予公司“推荐”评级。

4. 风险提示

1) 全球光伏需求不及预期的风险; 2) 毛利率下降的风险; 3) 进口国贸易保护政策的的风险; 4) 异质结项目进展不及预期的风险。

东方日升 (300118.SZ)

推荐 首次评级

分析师

周然

☎: (8610) 6656 8494

✉: zhouran@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130514020001

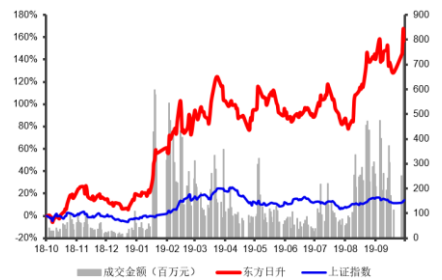
特别鸣谢

赵腾辉

☎: (010) 8635 9174

✉: zhaotenghui_yj@chinastock.com.cn

公司股价表现



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

市场数据

时间 2019.10.11

A 股收盘价 (元)	13.65
A 股一年内最高价 (元)	14.35
A 股一年内最低价 (元)	5.54
上证指数	2,973.66
总股本 (万股)	90,136
实际流通 A 股 (万股)	69,577
流通 A 股市值 (亿元)	94.97

表 1: 主要财务指标

指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入 (百万元)	11,452	9,752	15,879	20,645	23,506
营业收入增长率	63.2%	-14.8%	62.8%	30.0%	13.9%
归母净利润 (百万元)	650	232	1,066	1,228	1,415
净利润增长率	-5.7%	-64.2%	358.6%	15.2%	15.3%
EPS (元) (摊薄)	0.72	0.26	1.18	1.36	1.57
P/E	18.9	52.9	11.5	10.0	8.7
PEG	-3.34	-0.82	0.03	0.66	0.57

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

周然，电力设备新能源及公用事业分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。除银河证券官方网站外，银河证券并未授权任何公众媒体及其他机构刊载或者转发公司发布的证券研究报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京西城区金融大街 35 号国际企业大厦 C 座

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963

上海地区：何婷婷 021-20252612

北京地区：耿尤繇 010-66568479

cuixianglan@chinastock.com.cn

hetingting@chinastock.com.cn

gengyouyou@chinastock.com.cn