

## 阳光电源（公司）深度报告——

# 光储逆变器龙头，乘东风继续远航

证券分析师： 刘强

分析师登记编号： S1190522080001

证券分析师： 刘淞

分析师登记编号： S1190523030002

证券分析师： 钟欣材

分析师登记编号： S1190523030002

## 报告摘要

**1.全球光储逆变器龙头，收入盈利持续领先。** 1) 公司1997年成立，持续专注于新能源风光储赛道的产品研发和销售。公司业务以光伏逆变器、储能系统、电站系统集成为主。2) 近几年公司经营业绩稳步增长。2023年公司营业收入722.5亿元，yoy+79.47%；归母净利润93.39亿元，yoy+162.69%，业绩创新高。2024H1营业收入310.2亿元，yoy+8.4%；归母净利润49.6亿元，yoy+13.9%。公司研发投入快速增长，2023年增速达44.6%。

**2.储能业务：市场需求高增，产品研发力是长期护城河。** 1) 全球储能高景气，根据古瑞瓦特，预计2024-2027年全球储能新增装机复合增速有望达56.7%，到2027年将达652.4 GWh。公司龙头优势显著，根据CNESA统计，2019年到2023年阳光电源储能系统出货量居于市场前列。2) 产品方面，大储PowerTitan2.0综合性能优良，采用全液冷散热方式，“交直流一体化”设计。组串式方案中，Power Titan2.0-HX，采用314Ah大容量电芯，配置嵌入式PCS，实现交直流一体化，标准20尺集装箱容量达2.5MW/5MWh；集中式方案中，Power Titan2.0-UD，电池簇采用高压控制盒的设计方案，电池舱总共6簇，每3个电池簇并联接到外部一台1.25MW模块化PCS。

**3.光伏业务：全球龙头稳固，产品齐全场景丰富。** 1) 预计2024-2026年全球光伏新增装机为500/600/768GW，同比增速约为19%/20%/28%。2) 2020-2023年公司光伏逆变器出货量增速快于行业增长，龙头市占率提升。公司光伏逆变器功率涵盖3KW-8.8MW，类型包括户用、组串式、1+X模块化和集中式逆变器，产品全面覆盖户用、工商业和地面电站等场景。

**4.其他业务：电站投资开发稳步增长，新兴业务多元发展。** 全球开发建设光伏/风电发电站超40GW，业务有望稳步增长。氢能、充电桩等新兴业务持续多元发展。

**5.盈利预测与投资建议：** 公司作为全球光储龙头，产品+品牌优势显著，有望长期受益行业快速发展红利。我们调整公司盈利预测，预计2024-2026年，公司营收分别为809亿元、988.8亿元、1149.4亿元（前值为873.2/1061.6/1226.2亿元），同比增速分别为12%、22.2%、16.3%；归母净利润分别为108.5亿元、129.1亿元、150.6亿元（前值为108.1/125.3/140.3亿元），同比增速分别为15%、18.9%、16.7%；当前股价对应PE分别为16/13/11倍，维持“买入”评级。

**风险提示：** 光伏装机规模不及预期、储能装机规模不及预期、相关政策推进不及预期

# 目录

- 1、全球光储逆变器龙头，收入盈利持续领先
- 2、储能业务：市场需求高增，研发构筑长期护城河
- 3、光伏业务：全球龙头稳固，产品齐全场景丰富
- 4、其他业务：电站开发稳步增长，新兴业务多元发展
- 5、盈利预测与投资建议
- 6、风险提示

## 1.1 公司概况：发展历程及主要产品

图表：公司发展历程



资料来源：公司官网、太平洋证券

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/196053214013011005>