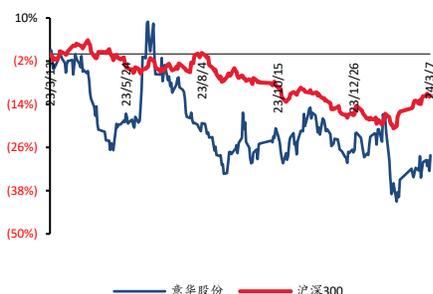


通信 通信设备

业绩短期承压，未来跟踪支架有望持续放量

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本(百万股) 177.48
总市值/流通(百万元) 6,061.00
12个月内最高/最低价 53.99/25.42

相关研究报告

证券分析师: 刘强

电话:

E-MAIL: liuqiang@tpyzq.com

执业资格证书编号: S1190522080001

证券分析师: 梁必果

电话:

E-MAIL: liangbg@tpyzq.com

执业资格证书编号: S1190524010001

联系人: 钟欣材

电话:

E-MAIL: zhongxc@tpyzq.com

一般证券业务登记编号: S1190122090007

事件: 公司发布 2023 年业绩预告, 报告期内实现归母净利润 1.11~1.15 亿元, 同比减少 54.13%~37.45%; 实现扣非净利润 0.90~1.30 亿元, 同比减少 57.88%~39.17%。其中, 第四季度实现归母净利润 0.10~0.50 亿元, 实现扣非净利润-0.01~0.39 亿元。

美国基地建设进度低于预期影响业绩。2023 年公司美国支架基地建设进度低于预期, 产能未能得到充分释放, 导致对美国客户的销售量有所下降, 加之前期费用投放较多, 对业绩造成一定影响。

跟踪支架行业重回高速增长, 公司出海逻辑明晰。光伏支架自 2021 年起经历了三年的洗牌期, 随着组件价格跌至 1 元/W 左右, 全球地面电站装机需求大幅提升。美国跟踪支架市场空间占全球接近 50% 份额, 同时美国头部企业在本国竞争力强, 行业壁垒高、竞争格局好。公司深度绑定美国等头部跟踪支架企业, 随着美国基地逐步步入正轨, 公司有望充分受益海外跟踪支架市场需求增长。

连接器业务广泛, 高速连接器技术领先。公司以通讯连接器为核心, 以消费电子连接器为重要构成, 以汽车等其他连接器为延伸。公司是国内少数具备高速连接器量产能力的企业, 5G SFP、SFP+ 系列产品已陆续研发成功并通过关键客户各项性能测试。

投资建议: 2024 年跟踪支架市场需求确定性高, 公司深度绑定美国等大客户, 有望充分受益行业增长。我们预计 2023-2025 年公司归母净利润 1.30/3.77/5.07 亿元, 同比-45.79%/190.15%/34.38%, 首次覆盖, 给予“买入”评级。

风险提示: 海外产能推进不及预期、行业竞争恶化、原材料价格波动风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	5,011	4,870	6,619	8,399
(+/-%)	11.61%	-2.80%	35.91%	26.88%
归母净利润(百万元)	240	130	377	507
(+/-%)	76.78%	-45.79%	190.15%	34.38%
摊薄每股收益(元)	1.40	0.76	2.12	2.86
市盈率(PE)	24.66	45.50	16.31	12.13

资料来源: Wind, 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)						利润表 (百万)					
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	341	457	947	747	782	营业收入	4,490	5,011	4,870	6,619	8,399
应收和预付款项	964	886	968	1,297	1,595	营业成本	3,721	4,135	4,088	5,386	6,827
存货	1,632	1,446	1,464	2,058	2,480	营业税金及附加	18	18	20	26	33
其他流动资产	153	183	200	228	290	销售费用	104	107	173	234	294
流动资产合计	3,090	2,973	3,578	4,330	5,148	管理费用	158	189	219	298	378
长期股权投资	0	0	0	0	0	财务费用	97	30	0	0	0
投资性房地产	14	9	10	9	8	资产减值损失	-72	-119	-1	-1	-2
固定资产	1,059	894	924	935	874	投资收益	21	23	0	0	12
在建工程	69	55	65	35	24	公允价值变动	-11	-21	0	0	0
无形资产开发支出	120	89	74	57	36	营业利润	145	226	136	381	506
长期待摊费用	31	34	34	34	34	其他非经营损益	-1	-1	0	0	0
其他非流动资产	3,602	3,475	4,116	4,932	5,780	利润总额	144	225	136	381	506
资产总计	4,895	4,556	5,224	6,003	6,756	所得税	22	8	16	39	44
短期借款	1,068	986	1,101	1,186	1,225	净利润	121	217	120	342	462
应付和预收款项	565	461	640	754	929	少数股东损益	-14	-23	-10	-35	-45
长期借款	566	529	529	529	529	归母股东净利润	136	240	130	377	507
其他负债	1,290	942	1,166	1,405	1,482						
负债合计	3,489	2,918	3,437	3,873	4,165	预测指标					
股本	171	171	171	171	171		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
资本公积	514	515	515	515	515	毛利率	17.12%	17.48%	16.06%	18.63%	18.71%
留存收益	751	973	1,092	1,468	1,975	销售净利率	3.02%	4.79%	2.67%	5.69%	6.04%
归母公司股东权益	1,376	1,628	1,788	2,164	2,671	销售收入增长率	37.37%	11.61%	-2.80%	35.91%	26.88%
少数股东权益	31	10	-0	-35	-80	EBIT 增长率	-17.26%	14.96%	-49.41%	179.89%	32.72%
股东权益合计	1,407	1,638	1,788	2,129	2,591	净利润增长率	-24.67%	76.78%	-45.77%	189.57%	34.62%
负债和股东权益	4,895	4,556	5,224	6,003	6,756	ROE	9.86%	14.73%	7.27%	17.40%	18.98%
						ROA	2.77%	5.26%	2.49%	6.27%	7.50%
						ROIC	5.76%	7.25%	3.09%	7.94%	9.62%
						EPS (X)	0.79	1.40	0.73	2.12	2.86
						PE (X)	71.66	41.99	46.61	16.10	11.96
						PB (X)	7.02	6.16	3.39	2.80	2.27
						PS (X)	2.15	2.00	1.24	0.92	0.72
						EV/EBITDA (X)	28.31	24.49	23.81	13.11	10.74

现金流量表 (百万)					
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营性现金流	-420	504	558	-64	115
投资性现金流	-412	-325	-233	-220	-120
融资性现金流	727	-106	150	84	39
现金增加额	-116	108	490	-200	35

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。

公司地址

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七号

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 17 楼 太平洋证券

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904

广州大道中圣丰广场 988 号 102 太平洋证券



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

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

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分析人员的个人观点。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或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和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。