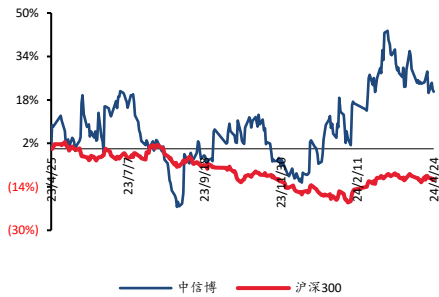


收入利润均大超预期，在手订单创新高

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通股(亿股) 1.36/1.36
总市值/流通(亿元) 114.33/114.33
12个月内最高/最低价 105.55/54.28 (元)

相关研究报告

<<【太平洋新能源】中信博深度报告：光伏支架乘海风，业绩触底绽新荣>>--2024-02-23

<<合同负债大幅增长，受益 BIPV 广阔市场>>--2021-08-20

<<预告 2020 年业绩高增长，国内跟踪支架空间快速打开>>--2021-01-27

证券分析师：刘强

电话：

E-MAIL: liuqiang@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190522080001

证券分析师：梁必果

电话：

E-MAIL: liangbg@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190524010001

研究助理：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 2024 年一季度业绩，报告期内实现营业收入 18.14 亿元，同比 122%；归母净利润 1.54 亿元，同比 297%；扣非净利润 1.43 亿元，同比 882%，收入、利润均大超预期。

跟踪支架出货超预期，盈利能力稳定。预计 2024 年一季度公司跟踪支架出货量约 3GW，单位盈利约 0.05 元/w；固定支架出货量约 1GW，单位盈利约 0.01 元/w。今年以来印度、中东光伏装机量高速增长，得益于公司早期全球化产能、渠道布局，以及早期与海外客户实现大型项目交付，公司在印度、中东市场份额高，充分受益海外需求上升。

跟踪支架在手订单再创新高。截至 2024 年 3 月 31 日，公司在手订单合计 68 亿元，其中跟踪/固定/其他业务分别为 59/8/1 亿元，年初三项业务在手订单分别为 36/10/1 亿元，跟踪支架在手订单再创新高，估算公司 Q1 新签跟踪支架订单约 35-40 亿元，以 0.5 元/w 均价计算，约 7-8GW。考虑到二三季度为需求旺季，公司有望持续斩获新单，业绩确定性较强。

投资建议：我们上调公司 2024-2025 年并新增 2026 年盈利预测，预计 2024-2026 年公司归母净利润为 7.69/9.48/11.64 亿元（2024-2025 年原值 5.13/7.10 亿元），对应 EPS 分别为 5.66/6.98/8.57（2024-2025 年原值 3.78/5.23）我们认为公司作为光伏支架龙头企业，有望充分受益海外需求增长，维持“买入”评级。

风险提示：光伏支架需求不及预期；海外市场拓展不及预期；原材料成本波动风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	6,390	9,222	11,575	13,920
营业收入增长率(%)	72.59%	44.31%	25.52%	20.26%
归母净利(百万元)	345	769	948	1,164
净利润增长率(%)	676.58%	122.80%	23.28%	22.77%
摊薄每股收益(元)	2.54	5.66	6.98	8.57
市盈率(PE)	33.14	14.87	12.06	9.83

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)					
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,465	1,954	2,643	3,460	4,912	营业收入	3,703	6,390	9,222	11,575	13,920
应收和预付款项	702	1,376	2,042	2,413	2,994	营业成本	3,242	5,233	7,547	9,489	11,388
存货	758	1,758	2,284	2,759	3,527	营业税金及附加	17	19	36	44	49
其他流动资产	1,396	1,663	2,910	3,361	3,655	销售费用	103	191	297	394	493
流动资产合计	4,321	6,750	9,879	11,993	15,088	管理费用	124	206	277	402	519
长期股权投资	2	11	14	19	24	财务费用	9	7	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	-48	-58	-1	-1	-1
固定资产	875	929	1,075	1,230	1,306	投资收益	14	7	4	5	6
在建工程	106	131	167	114	116	公允价值变动	-2	-2	0	0	0
无形资产开发支出	152	147	163	167	172	营业利润	33	413	826	745	918
长期待摊费用	10	8	8	8	8	其他非经营损益	1	-1	0	0	0
其他非流动资产	4,447	6,940	10,126	12,263	15,387	利润总额	34	412	826	745	918
资产总计	5,592	8,165	11,552	13,800	17,013	所得税	-11	67	40	-220	-261
短期借款	364	602	781	980	1,186	净利润	46	345	786	964	1,179
应付和预收款项	2,070	3,356	5,607	6,399	7,815	少数股东损益	1	0	17	16	15
长期借款	46	87	87	87	87	归母股东净利润	44	345	769	948	1,164
其他负债	613	1,306	1,466	1,759	2,171						
负债合计	3,093	5,351	7,941	9,224	11,259	预测指标					
股本	136	136	136	136	136		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	1,754	1,779	1,785	1,785	1,785	毛利率	12.44%	18.11%	18.17%	18.02%	18.19%
留存收益	605	937	1,706	2,655	3,818	销售净利率	1.20%	5.40%	8.34%	8.19%	8.36%
归母公司股东权益	2,495	2,802	3,582	4,530	5,694	销售收入增长率	53.29%	72.59%	44.31%	25.52%	20.26%
少数股东权益	4	12	29	45	60	EBIT 增长率	202.84%	837.83%	90.94%	-9.89%	23.36%
股东权益合计	2,499	2,815	3,611	4,575	5,754	净利润增长率	195.57%	676.58%	122.94%	23.28%	22.72%
负债和股东权益	5,592	8,165	11,552	13,800	17,013	ROE	1.78%	12.31%	21.48%	20.93%	20.44%
						ROA	0.79%	4.23%	6.66%	6.87%	6.84%
						ROIC	2.09%	10.16%	17.29%	16.88%	16.62%
现金流量表 (百万)						EPS (X)	0.33	2.54	5.66	6.98	8.57
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	PE (X)	298.18	28.25	14.86	12.06	9.82
经营性现金流	-248	798	887	897	1,521	PB (X)	5.35	3.48	3.19	2.52	2.01
投资性现金流	203	-534	-392	-280	-275	PS (X)	3.61	1.53	1.24	0.99	0.82
融资性现金流	245	174	194	200	205	EV/EBITDA (X)	113.05	16.40	10.21	10.18	7.29
现金增加额	205	450	690	817	1,452						

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。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



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证券投资咨询业务资格，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。