

中信博(688408.SH)/电力设备

证券研究报告/公司点评

2024年4月25日

评级：增持（维持）

市场价格：95.25 元

分析师：曾彪

执业证书编号：S0740522020001

Email: zengbiao@zts.com.cn

分析师：吴鹏

执业证书编号：S0740522040004

Email: wupeng@zts.com.cn

公司盈利预测及估值

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	3,703	6,390	9,049	11,449	13,535
增长率 yoy%	53.3%	72.6%	41.6%	26.5%	18.2%
净利润（百万元）	44	345	654	836	1,026
增长率 yoy%	195.6%	676.6%	89.5%	27.8%	22.7%
每股收益（元）	0.33	2.54	4.81	6.15	7.55
每股现金流量	-1.82	5.88	4.89	5.92	6.99
净资产收益率	2%	12%	20%	21%	21%
P/E	291.2	37.5	19.8	15.5	12.6
P/B	5.2	4.6	3.9	3.3	2.7

备注：每股指标按照最新股本数全面摊薄，当前股价选择 2024 年 4 月 25 日收盘价

基本状况

总股本(百万股)	136
流通股本(百万股)	136
市价(元)	95.25
市值(百万元)	12,937
流通市值(百万元)	12,927

股价与行业-市场走势对比



相关报告

1 相关报告一《中信博深度报告：穿越盈利低点，跟踪龙头追光而上》

投资要点

- 公司发布 2023 年年报：2023 全年实现营收 63.90 亿，同比+72.6%，归母净利润 3.45 亿，同比+676.6%，毛利率 18.1%，同比+5.7pct；23Q4 实现营收 29.97 亿，同比+107.6%，环比+103.6%，归母净利润 1.88 亿，同比+229.3%，环比+216.4%，毛利率 19.9%，同比+6.7pct，环比+2.5pct。
- 公司发布 2024 年一季度报：24Q1 实现营收 18.14 亿，同比+122.5%，环比-39.5%，归母净利润 1.54 亿，同比+297.2%，环比-17.9%，毛利率 20.8%，同比+7.3pct，环比+0.9pct。24Q1 业绩大超预期，主要系海外跟踪支架订单兑现带动量利齐升。
- 全球布局+成本控制双管齐下，支架业务增长表现亮眼。
 - 从市场拓展维度看，在地面电站成本快速下降以及跟踪支架渗透率提升背景下，海外跟踪支架需求快速提升。公司前瞻布局亚太、中东、拉美等地区，建设全球供应体系以及营销网络，实现跟踪支架业务快速发展。2023 年实现跟踪支架收入 36.0 亿，同比+124%，出货 7.6GW，同比+129%；固定支架收入 20.6 亿，同比+26%，出货 9.4GW，同比+30%。支架业务中，实现境外收入 32.3 亿，境外占比 57%，同比提升 6.4pct。
 - 从成本控制维度看，公司全球产能本土化布局叠加采购模式优化以及采购渠道拓展，进一步控制支架成本水平，实现 2023 年支架毛利率 18.9%，同比超 6 个百分点，其中跟踪支架毛利率 20.0%，同比+5.6pct，固定支架毛利率 16.9%，同比+6.2pct。
- 未来展望：截止 24Q1 末，公司在手订单 68 亿，其中跟踪支架 59 亿（相比 23 年末增加 23 亿，增幅 64%），固定支架 8 亿，其他 1 亿。中东、印度、拉美等光伏市场需求高景气，公司积极建设海外产能，已建印度工厂以及计划在中东和巴西建设 GW 级支架产能进一步适配当地客户需求，订单有望实现进一步增长，贡献公司业绩增量。
- 盈利预测与投资评级：考虑公司市场开拓取得成效、订单快速增长，我们上修公司业绩，预计公司 24-26 年实现归母净利润分别为 6.5/8.4/10.3（前预测值 24-25 年 5.3/6.6 亿），同比+90%/+28%/+23%，当前股价对应 PE 分别为 20/16/13 倍，维持“增持”评级。
- 风险提示：需求不及预期；市场拓展不及预期、竞争加剧；原材料价格波动等。

投资评级说明：

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

重要声明：

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。