

振江股份（603507）动态点评

风光共驱，出海布局领先

2024 年 08 月 05 日

【事项】

- ◆ 近日，公司发布 2024 年半年度业绩预增公告，2024 年半年度预计实现归属于上市公司股东净利润 1.1-1.14 亿元，同比+40.70%-79.80%；预计实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益净利润 0.95-1.25 亿元，同比+0.28%-31.95%。

【评论】

- ◆ 风光共驱的新能源钢结构件领先企业，海外市场业务占比突出

公司产品覆盖风电设备（转子房、定字段、机舱罩、塔筒等）、光伏设备零部件（固定/可调/跟踪支架）、紧固件、海上风电装配及运维等领域，目前已经销往多个国家和地区，近 5 年除 2021 年受疫情影响因素外，其余年份主营业务海外市场占比均超过 60%。

- ◆ 风电（海上+海外）：积极布局海上大兆瓦直驱零部件，海外核心客户计划大力拓展海风业务

公司风电领域的核心产品为海上大兆瓦直驱机型定转子，目前已成为西门子、东方电气、GE 的 14MW 及以上转子房等产品主要供应商。根据 GWEC 预测，2023-2026 年境外海风装机量复合增速有望达到 45%。公司核心客户西门子歌美飒在 2024 年经历高管重组并计划精简陆风业务，专注欧洲和美国市场，并提高海上风电产能。

- ◆ 光伏支架（本地化生产+服务）：海外产能逐步落地，本地化服务打开美国/沙特市场空间

根据 Wood Mackenzie 数据，2023 年跟踪支架出货量达到 92GW，同比增长 28%，美国系最大的应用市场。公司积极布局海外产能，其中美国工厂目前已全面投产并批量发货，沙特工厂有望在今年 3 季度投产，通过绑定海外跟踪支架头部厂商，发挥本地化生产+服务优势，有望打开美国/沙特市场空间，并获得海外跟踪支架市场较高的盈利空间。

东方财富证券
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

增持（首次）

东方财富证券研究所

证券分析师：周旭辉

证书编号：S1160521050001

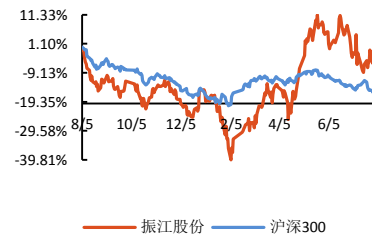
证券分析师：杨安东

证书编号：S1160524070005

联系人：杨安东

电话：18221224466

相对指数表现



基本数据

总市值（百万元）	3894.29
流通市值（百万元）	3894.29
52 周最高/最低（元）	34.79/17.51
52 周最高/最低（PE）	34.81/16.19
52 周最高/最低（PB）	2.00/1.08
52 周涨幅（%）	-8.16
52 周换手率（%）	496.16

相关研究

【投资建议】

公司在海外市场布局对比行业具备先发优势，风电、光伏支架领域均已突破海外重点客户，随着海外市场海风需求高增及跟踪支架市场不断切入，有望充分受益于海外市场的高毛利溢价。

我们预计公司2024-2026年实现营收41.81/58.41/74.96亿元，实现归母净利润为3.04/4.65/5.52亿元，对应PE为13.21/8.65/7.29倍，首次覆盖给予“增持”评级。

盈利预测

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	3841.62	4180.70	5841.11	7495.97
增长率（%）	32.28%	8.83%	39.72%	28.33%
EBITDA（百万元）	663.32	940.57	1175.25	1317.32
归母净利润（百万元）	183.69	304.47	465.11	551.97
增长率（%）	93.57%	65.75%	52.76%	18.68%
EPS（元/股）	1.29	1.65	2.52	2.99
市盈率（P/E）	20.09	13.21	8.65	7.29
市净率（P/B）	1.53	1.53	1.33	1.15
EV/EBITDA	6.98	5.27	3.56	2.91

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

【风险提示】

- ◆ 风电、光伏装机不及预期；
- ◆ 境外经营及贸易政策风险；
- ◆ 汇率波动风险；
- ◆ 原材料价格波动风险。

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地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，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究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本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。