

事件

2024 年 8 月 27 日，公司发布 2024 年半年报。根据公司公告，24H1 公司实现收入 33.76 亿元，同比+75.73%，归母净利润 2.31 亿元，同比+135.86%，实现扣非归母净利润 2.17 亿元，同比+192.86%。

分季度来看，公司 24Q2 实现收入 15.62 亿元，同比+41.26%，环比-13.90%，实现归母净利润 0.77 亿元，同比+30.40%，环比-49.78%，实现扣非归母净利润 0.75 亿元，同比+24.96%，环比-47.76%。

跟踪支架销量同比高增，在手订单充足

根据公司半年报 24H1 公司跟踪支架交付 5.89GW，同比+363.58%，固定支架交付 1.62GW，同比-41.74%。截至 2024 年 6 月 30 日，公司在手订单 66.69 亿元，其中跟踪支架 55.49 亿元，同比+183%，其中：中东非 23.07 亿元，占比 43.81%，东亚、印度 22.25 亿元，占比 42.25%，欧洲 2.86 亿元，占比 5.43%，拉美 1.70 亿元，占比 3.23%，其他市场 2.78 亿元，占比 5.28%。根据公司公众号，24H1 公司在印度、中东地区签单量达到 6GW+/3.4GW+，海外市场充足的订单量有望为公司业绩提供有力支撑。

市占率稳步提升，全球化进程持续推进

公司依托于早期在印度、中东、中亚、拉美等蓝海市场的出海布局，响应共建高质量“一带一路”倡议，逐步完善全球化营销服务网络，公司在市场份额不断扩大，据伍德麦肯兹统计，中信博 2023 年跟踪支架系统出货量全球市占率达 9%，与 2022 年相比提升 4Pcts，排名上升至全球第五，是唯一排名进入前五的中国企业。海外产能方面，24H1 公司与沙特工业城市和技术区管理局 (MODON) 签订土地租赁协议，筹划建设沙特本地化产能。沙特工厂建成后将成为继印度工厂后第二个海外生产基地，设计产能达 3GW，配套公司全球供应链体系可在当地具备约 10GW 交付能力，满足当地及辐射周边区域的项目交付需求。

投资建议

我们预计公司 24-26 年营收分别为 90.24/124.01/155.55 亿元，归母净利润分别为 6.81/9.39/11.65 亿元，对应 PE 分别为 18x/13x/10x。公司为光伏支架领先企业，海外市场持续放量有望增厚公司盈利，BIPV 业务未来或将为公司带来新的活力，维持“推荐”评级。

风险提示

下游需求不及预期、市场竞争加剧、海外市场开拓不及预期等。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	6,390	9,024	12,401	15,555
增长率 (%)	72.6	41.2	37.4	25.4
归属母公司股东净利润 (百万元)	345	681	939	1,165
增长率 (%)	676.6	97.4	37.8	24.1
每股收益 (元)	1.70	3.36	4.64	5.75
PE	35	18	13	10
PB	4.3	3.6	2.9	2.4

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 8 月 28 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

59.23 元



分析师 邓永康

执业证书: S0100521100006

邮箱: dengyongkang@mszq.com

分析师 林誉韬

执业证书: S0100524070001

邮箱: linyutao@mszq.com

分析师 朱碧野

执业证书: S0100522120001

邮箱: zhubiye@mszq.com

分析师 王一如

执业证书: S0100523050004

邮箱: wangyiru_yj@mszq.com

相关研究

- 中信博 (688408.SH) 2023 年年报及 2024 年一季报点评: 支架业务量利齐升, Q1 业绩大超预期-2024/04/25
- 中信博 (688408.SH) 2023 年业绩预告点评: 业绩大超预期, 加速出海未来可期-2024/01/30
- 中信博 (688408.SH) 2023 年三季报点评: 盈利能力显著提升, 全球化布局打开成长天花板-2023/10/31
- 中信博 (688408.SH) 2023 年半年报点评: 订单充足+盈利修复, 支架龙头有望量利齐升-2023/09/03
- 中信博 (688408.SH) 2022 年半年报点评: 跟踪支架龙头盈利修复, BIPV 有望提供新增量-2022/09/02

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	6,390	9,024	12,401	15,555
营业成本	5,233	7,429	10,237	12,880
营业税金及附加	19	36	50	62
销售费用	191	298	403	498
管理费用	206	316	428	529
研发费用	170	180	248	311
EBIT	433	825	1,119	1,380
财务费用	7	8	-7	-19
资产减值损失	-58	-35	-48	-60
投资收益	7	0	0	0
营业利润	413	783	1,079	1,339
营业外收支	-1	0	0	0
利润总额	412	783	1,079	1,339
所得税	67	102	140	174
净利润	345	681	939	1,165
归属于母公司净利润	345	681	939	1,165
EBITDA	521	922	1,234	1,514

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,954	3,156	4,087	5,168
应收账款及票据	1,223	1,274	1,751	2,197
预付款项	153	223	307	386
存货	1,758	1,696	2,336	2,940
其他流动资产	1,663	3,039	3,960	4,821
流动资产合计	6,750	9,388	12,442	15,512
长期股权投资	11	11	11	11
固定资产	929	1,068	1,197	1,325
无形资产	147	146	144	141
非流动资产合计	1,415	1,543	1,625	1,706
资产合计	8,165	10,930	14,067	17,217
短期借款	602	602	602	602
应付账款及票据	3,356	4,783	6,591	8,293
其他流动负债	1,086	1,849	2,474	3,081
流动负债合计	5,045	7,235	9,667	11,976
长期借款	87	87	87	87
其他长期负债	219	227	227	227
非流动负债合计	306	314	314	314
负债合计	5,351	7,549	9,981	12,289
股本	136	202	202	202
少数股东权益	12	12	12	12
股东权益合计	2,815	3,382	4,086	4,928
负债和股东权益合计	8,165	10,930	14,067	17,217

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	72.59	41.21	37.42	25.44
EBIT 增长率	837.83	90.72	35.63	23.31
净利润增长率	676.58	97.39	37.81	24.12
盈利能力 (%)				
毛利率	18.11	17.67	17.45	17.20
净利润率	5.40	7.55	7.57	7.49
总资产收益率 ROA	4.23	6.23	6.67	6.77
净资产收益率 ROE	12.31	20.21	23.04	23.70
偿债能力				
流动比率	1.34	1.30	1.29	1.30
速动比率	0.74	0.71	0.69	0.69
现金比率	0.39	0.44	0.42	0.43
资产负债率 (%)	65.53	69.06	70.95	71.38
经营效率				
应收账款周转天数	63.28	45.00	45.00	45.00
存货周转天数	122.59	85.00	85.00	85.00
总资产周转率	0.93	0.95	0.99	0.99
每股指标 (元)				
每股收益	1.70	3.36	4.64	5.75
每股净资产	13.84	16.64	20.12	24.28
每股经营现金流	3.94	7.74	6.94	8.15
每股股利	0.88	1.16	1.60	1.98
估值分析				
PE	35	18	13	10
PB	4.3	3.6	2.9	2.4
EV/EBITDA	21.70	12.27	9.17	7.47
股息收益率 (%)	1.49	1.96	2.70	3.35

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	345	681	939	1,165
折旧和摊销	88	96	114	134
营运资金变动	187	704	257	241
经营活动现金流	798	1,568	1,405	1,651
资本开支	-284	-183	-189	-207
投资	-262	0	0	0
投资活动现金流	-534	-224	-189	-207
股权募资	12	0	0	0
债务募资	279	14	-10	0
筹资活动现金流	174	-141	-285	-363
现金净流量	450	1,202	932	1,081

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F；200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层；100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元；518026